

أثر توكيد المحاسب القانوني لتقارير الاستدامة على دقة تنبؤات المحللين

الماليين وانعكاسه على استمرارية الشركات المصرية

أ.م.د/ مرفت على محمود العادلي أستاذ المحاسبة المساعد كلية التجارة جامعة الأزهر

Email: mervat202012@gmail.com

فرع البنات

Abstract

Study title : the effect of the practitioner assurance of sustainability reports on the accuracy of the predictions of the financial analysts and their implications for the continuity of Egyptian companies .

This study aimed to : test the extent to which financial analysts are aware of the importance of professional assurance of accounts on sustainability reports, and to test the extent to which their comments reflect on the continuity of Egyptian companies or not .

To achieve this goal : a field study and an applied one were conducted to test the study hypotheses , and to test the first on the ground through a sample of financial analysts working in securities trading , brokerage and investment portfolio in Cairo and Gize .

One hundred survey lists were distributed to them , and the continuous lists valid for analysis amounted to 70 lists , or 70 of the sample .

And testing the second hypothesis applied using the model “Altman” predicting the continuity of industrial and service companies or not. it was applied in industrial companies on two companies, one of which is institutional and the second is family property, while service companies are done on a financial services company

through a comparative study before and after the disclosure of sustainability reports .

The study reached the following results :

There is a significant , statistically significant relationship between the professional assurance of practitioner for sustainability reports on improving the accuracy and safety of financial analysts forecasts .

There is a positive (direct) relationship between the accuracy and safety of financial analyst predictions of the sustainability reports that have been confirmed and achievement of the continuity of Egyptian companies .

The study recommends the following :

Directing the financial supervisory authority to oblige a companies to disclose the assurance of sustainability reports as a condition for their inclusion in the EGX 30 index .

he 2) the year 2021 issued by t (108) ،(107) Check implementation of Egyptian Financial Supervision Authority to require companies listed on bank financial -the stock exchange and companies operating in non activities to submit biometric, community and governance disclosure

s related to sustainability within the report of the company's board of report directors Annual and attached to the annual financial statements . This is because they are considered the beginning of the obligation to professional . affirmation

Key Words :

practitioner Assurance - sustainability reports - financial analysts predicting - Altman model - continuity .

ملخص الدراسة :

عنوان الدراسة : أثر توكيد المحاسب القانوني لتقارير الاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين وانعكاسها على استمرارية الشركات المصرية
هدفت الدراسة : إلى اختبار مدى إدراك المحللين الماليين لأهمية التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة ، واختبار مدى انعكاس تنبؤاتهم على استمرارية الشركات المصرية من عدمه .

ولتحقيق هذا الهدف : تم عمل دراسة ميدانية وأخرى تطبيقية لاختبار فرضي الدراسة ، وتم اختبار الفرض الأول ميدانياً من خلال عينة من المحللين الماليين العاملين بشركات تداول الأوراق المالية وشركات السمسرة وإدارة محافظ الاستثمار في القاهرة والجيزة . وتم توزيع مائة قائمة استقصاء عليهم ، وبلغت القوائم الصالحة للتحليل 70 قائمة ، أي بنسبة 70% من العينة . واختبر الفرض الثاني تطبيقياً باستخدام نموذج Altman للتنبؤ باستمرارية الشركات الصناعية والخدمية من عدمه . وتم التطبيق في الشركات الصناعية على شركتين أحدهما ملكيتها مؤسسية والثانية عائلية الملكية ، أما الشركات الخدمية فتم على شركة للخدمات المالية ، وتم كل ذلك عن طريق مقارنة الوضع قبل وبعد الإفصاح عن تقارير الاستدامة وتوكيدها لهذه الشركات الصناعية والخدمية.

وتوصلت الدراسة إلى النتائج الآتية :

توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة 1 توجد علاقة ايجابية (طردية) بين دقة وسلامة تنبؤات المحللين الماليين لتقارير الاستدامة التي تم تأكيدها من المحاسب القانوني وتحقيق استمرارية الشركات المصرية .

وتوصى الدراسة بالآتي :

- 1) توجيه الهيئة العامة للرقابة المالية بالزام الشركات بالإفصاح عن توكيد تقارير الاستدامة . ويؤخذ بهذا الالتزام كشرط عند إدراج الشركات في مؤشر ECX30 .
 - 2) التحقق من تنفيذ القرارين (107) ، (108) لسنة 2021 الصادرين من هيئة الرقابة المالية المصرية بمطالبة الشركات المقيدة بالبورصة والشركات العاملة في الأنشطة المالية غير المصرفية تقديم تقارير افصاح بيئية ومجتمعية وحوكومية ذات صلة بالاستدامة ضمن تقرير مجلس ادارة الشركة السنوى والمرفق بالقوائم المالية السنوية . وذلك لاعتبارهم بداية للالزام بالتوكيد المهن
- الكلمات المفتاحية :** توكيد المحاسب القانوني ، تقارير الاستدامة ، تنبؤات المحللين الماليين ، نموذج Altman ، الاستمرارية .

مقدمة :

اتجهت العديد من المنشآت إلى تأكيد تقارير الاستدامة⁽¹⁾ الخاصة بها بوصفه إستراتيجية لزيادة مصداقية تلك التقارير ، ولعل ذلك مرجعه استجابة للقلق الذى يساور أصحاب المصالح والمرتبطة بدرجة دقة وجودة المعلومات الموضح عنها فى متنها (KPMG,2011) .

كما أشار البعض (Gohen et al., 2012) إلى أن أهمية تأكيد تقارير الاستدامة تنبع من احتمال وجود تحيز وعدم موضوعية من قبل الشركة المعدة للتقرير ، والذى يمكن أن يتحقق من خلال قيام الإدارة بالإفصاح الانتقائي ، فهى تعتمد الإفصاح عن الجوانب الايجابية عن الأداء المستدام الخاص بها ، بينما تغفل الجوانب السلبية التى يكون لها تأثيرات سيئة على البيئة والمجتمع .

إلا أنه حتى وقت قريباً ، يتم تأكيد تقارير الاستدامة بشكل طوعي دون إلزام من الهيئات التنظيمية ، ودون معايير مراجعة ملزمة يمكن للمراجعين الاعتماد عليها ، وإنما هى مجرد إرشادات غير ملزمة ، إلا فى الشركات العاملة فى صناعات حساسة مثل التعدين والطاقة والاسمنت كانت الأكثر حرصاً على تأكيد تقارير الاستدامة الخاصة بها .

ومع صدور القرارين رقمي (107) ، (108) لسنة 2021 عن هيئة الرقابة المالية المصرية بمطالبة الشركات المقيدة فى البورصة المصرية ، والشركات العاملة فى الأنشطة المالية غير المصرفية بتقديم تقارير إفصاح بيئية ومجتمعية وحوكومية ذات صلة بالاستدامة (ESG)⁽²⁾ وأخرى متعلقة بالآثار المالية للتغيرات المناخية مثل توصيات (TCFD)⁽³⁾ ضمن تقرير مجلس إدارة الشركة السنوي والمرفق بالقوائم المالية السنوية (عمران ، 2022) .

وتضمنت هذه القرارات منح الشركات مهلة للتوافق مع مؤشرات قياس الأداء الخاصة بتلك الإفصاحات حتى موعد تقديم القوائم المالية عن العام المالي المنتهي فى 2022م ، مع موافاة الهيئة ببيان ربع سنوي بالإجراءات التى اتخذتها الشركة أو ستتخذها بشأن تلك الإفصاحات اعتباراً من أول يناير 2021 .

بالإضافة على التعديلات التى أدخلت على المعيار (701) معيار المراجعة والتأكيد الدولي (JCPA, 2017) على ضرورة احتواء تقرير مراقب الحسابات على العناصر الآتية : فقرة الرأى ، أساس الرأى ، أمور المراجعة الرئيسية (Key Audit Matters (KAM) ، المسئولية عن الحوكمة ، مسئولية المراجع ، المتطلبات القانونية ، ويوضح دور الإدارة ومسئولياتها فى إعداد بيانات مالية خالية من أخطاء جوهرية ، سواء كانت ناشئة عن احتيال أو خطأ ، كما أن الإدارة مسئولة عن إعداد البيانات المالية عن تقييم قدرة الشركة على الاستمرار . وعلى المحاسب القانونى التأكيد عليها من عدمه . (Wallin & Jorlov, 2016) .

وحيث أن نطاق الإفصاح لم يعد قاصراً على مجرد إخلاء مسئولية الإدارة أو الحاسب القانونى ، وإنما أصبح يتضمن المعلومات التى تحتاج إلى درجة من الدراية والخبرة فى استخدامه من قبل المحللون الماليون . وقد صدر عن البورصة المصرية (egx.com.eg, 2021) الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة فى البورصة عن أداء الاستدامة بهدف تعزيز الشفافية فى سوق المال ، والتأكد من أن الشركات المقيدة قادرة على وضع مفهوم واضح للاستدامة وإصدار التقارير والمعلومات الخاصة بها ، حتى يتسنى الإفصاح عن سياساتها وأدائها فى الأبعاد المتعددة للاستدامة .

(Krivacic, D., (2017), Kuzey, et al., 2017, Lee, et al., 2019)

(1) تقارير الاستدامة البيئية والاجتماعية والاقتصادية والحوكومية .

(2) (ESG) Environmental Social and Governance

(3) (TCFD) Taskforce on Climate Financial Disclosure .

وقد خلص بعض الباحثين إلى أن الإفصاح عن تقارير الاستدامة يحقق مجموعة من العوائد والتي تتمثل في : تعظيم النقدية (السيولة) ، وجذب رؤوس الأموال ، وتحسين السمعة للشركة وزيادة كفاءة العاملين بها ، والإسهام في تحقيق وزيادة مستوى الشفافية لأصحاب المصالح ، وتحسين الأنظمة الإدارية والتشجيع على الابتكارات ودعم عملية التحسين المستمر .

مشكلة الدراسة :

تقع على الإدارة مسئولية إعداد التقارير المالية بما فيها تقارير الاستدامة ، وهذه التقارير تحمل بداخلها نوعين من المخاطر ، أحدهما مخاطر المعلومات التي تحتويها هذه التقارير وهذه مسئولية المحاسب القانوني (القائم بتوكيد هذه التقارير) وذلك من خلال تقديمه تأكيداً معقولاً بأن هذه المخاطر لا تشكل خطراً مؤثراً أو العكس .

أمام النوع الآخر من المخاطر ، فيتمثل في المخاطر المحاسبية وهذه مسئولية المحلل المالي ، من خلال تحليله للتقارير المالية في عدة جوانب ، والذي يتضمن بداخلها تقييم المخاطر المحاسبية (أبو العز ، 2013) .

وتعتبر تغطية المحللين الماليين احد الأدوات الرقابية على الشركات ، لمالها من دور مؤثر في سوق الأوراق المالية من خلال جمع البيانات من المصادر المختلفة للشركة ، وتشغيلها وتحليلها ، وتحويلها إلى توصية خاصة بالأسهم (بيع ، شراء ، احتفاظ ،....) أو توقعات خاصة بنصيب السهم من الأرباح ، والتوزيعات النقدية ، وتوقعات خاصة بسعر السهم . ولأن المحللين الماليين يمثلون الدور الوسيط بين الإدارة والمستثمرين (كأحد أصحاب المصالح) ، فإن توكيد تقارير الاستدامة سيجلب لهم العديد من المنافع المتمثلة في : تحسين الاتصال بين الشركة وأسواق المال وتحسين سمعتها ، تخفيض المخاطر التي تواجهها من خلال إدارتها بشكل جيد وتخصيص موارد الشركة بشكل أفضل ، وتقديم رؤية واضحة عن الأداء الكلي للشركة ، مما ينعكس على زيادة ولاء العملاء وزيادة ثقتهم في الإدارة ، الأمر الذي سيزيد من قدرة الشركة في الحصول على التمويل اللازم لعملياتها المختلفة بتكلفة أقل .

(Vitolla et al., 2019 ; Kilic and Kuzey, 2018 ; Zhou et al., 2017 ; Simnett and Huggins, 2015)

وفي اختبار المردود للتوكيد المهني على تقرير الاستدامة من جانب طرف خارجي مستقل على قرارات أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين والمحللين الماليين توصلت الدراسات إلى نتائج متعارضة لهذا المردود ، كما أن هذا المردود يختلف باختلاف مقدم الخدمة ، ومستوى التوكيد المقدم .

(Raino et al., 2020 ; Landan et al., 2020; Pavlopoules et al., 2019 ; Gal and Akisik, 2019 ; Reimsbach et al., 2018)

واتفقت بعض الدراسات (Orens & Nadine, Compbell & Richard, Sum & Liu) على أهمية دور المحللين الماليين داخل الأسواق المالية من خلال تحليل وتقديم المعلومات ذات المحتوى الملائم للمتعاملين في الأسواق المالية في الوقت المناسب . وتوصلت إلى وجود رد فعل من جانب الأسواق المالية تجاه التوصيات الصادرة عن المحللين ودورها في تعزيز كفاءة السوق المالي من خلال مساعدة المستثمرين على تقييم أصول الشركات بشكل أكثر دقة ومساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

(Orens & Nadine, 2010 ; Compbell & Richard, 2011; Sum and Liu , 2011)

مما تقدم ترى الباحثة دراسة أثر التوكيد المهني للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين وانعكاس تنبؤاتهم على استمرارية الشركة من عدمه لقلة الدراسات التي تمت في البيئة المصرية ، ولأن ما تم فيها كانت دراسات تجريبية (افتراضية) . وجاءت

نتائجها متعارضة (البارودي ، 2017 ، خميس ، 2020 ، شحاتة ، 2015 ، بدوي 2017) . كما أن ما اتفق منها كانت نتائجها يصعب تعميمها لاختلاف إمكانات وظروف المجرىين ولعدم تناول انعكاسها على استمرارية الشركات من عدمه (شرف ، 2015 ، الاسداوى فودة ، 2020 ، الاسداوى ، 2019 ، جابر ، 2021) .

وتتلخص مشكلة البحث فى الآتى :

ما هو أثر التوكيد المهني للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة على دقة تنبؤات المحللين الماليين ؟ ، وانعكاس تنبؤات المحللين الماليين على كفاءة الاستثمار فى الشركة واستمراريتها من عدمه ؟

أهمية الدراسة :

(1) تكمن أهمية الدراسة من الأهمية التى تحظى بها الاستدامة فى الوقت الحاضر ، وذلك فى ظل الاتجاه العام لدى الدولة المصرية بصفة خاصة ودول العالم بصفة عامة من أجل تحقيق التنمية الشاملة والمستدامة (الرؤية المصرية 2030) ، مما أدى إلى التوسع فى الاهتمام وضرورتها للشركات باختلاف طبيعتها ، ولتفعيل دورها الاقتصادي والاجتماعي والبيئي والحوكمي ضمن برامجها وخططها المستقبلية بما يحقق أهدافها ، بالإضافة إلى حاجة الشركات وإدارتها فى مواجهة المنافسة من خلال الحفاظ على بقائها .

(2) تركز هذه الدراسة على احدي خدمات المحاسب القانوني الحديثة فى بيئة الأعمال المصرية ، وذلك من خلال التركيز على أثر توكيده على إفصاح الشركات عن الاستدامة على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، حيث تهتم الدراسة بالتعرف على مدى احتياج المحللين الماليين لخدمة التوكيد المهني بمستوياته المختلفة (معقول ، محدود ، أقل) ومدى اختلاف تأثير تلك المستويات على إدراكهم .

(3) زيادة الدقة فى تقديرات وتنبؤات المحللين الماليين يمكن أن تساعد على تفعيل أداء سوق الأوراق المالية ، لأنه كلما زادت دقة تنبؤاتهم زادت الثقة فى السوق المالي وجذب متعاملين أكثر من خلال زيادة حجم التداول

(4) أهمية إفصاح الإدارة عن الاستمرارية فى تقاريرها وتوكيد المحاسب القانوني عليها إلى جانب مسؤوليته عن رأيه فى الاستمرارية من عدمها للشركة محل المراجعة ، يجعل دور المحللين الماليين وعلاقتهم بالإدارة (العلاقة التأثيرية المتبادلة) من خلال تنبؤاتهم عن استمرارية الشركة محل الاهتمام ، بما ينصب أثره فى كفاءة السوق المالي .

أهداف الدراسة :

تهدف الدراسة على تحقيق الآتى :

(1) دراسة أهمية التوكيد المهني لمراجع الحسابات لتقارير الاستدامة على دقة وتنبؤات المحللين الماليين .

(2) دراسة تحليلية للعلاقة بين المعلومات غير المالية فى تقارير الاستدامة والقدرة التنبؤية للمحللين الماليين .

(3) اختبار مدى إدراك المحللين الماليين لأهمية التوكيد المهني للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة على دقة تنبؤاتهم .

(4) اختبار تأثير دقة تنبؤات المحللين الماليين على كفاءة الاستثمار وتحقيق استمرارية الشركات من عدمه مما ينعكس على كفاءة سوق الأوراق المالية .

فروض الدراسة :

لتحقيق أهداف الدراسة ، فقد تم صياغة الفروض الآتية :

- (1) لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين توكيد المحاسب القانوني على تقارير الاستدامة وتحسين دقة تنبؤات أو تقديرات المحللين الماليين .
- (2) لا توجد علاقة بين دقة تنبؤات المحللين الماليين لتقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية واستمراريتها .

حدود الدراسة :

- (1) تقتصر الدراسة الميدانية على المحللين الماليين في شركات تداول الأوراق المالية ، وشركات السمسرة وشركات إدارة محافظ الاستثمار فقط .
- (2) تقتصر الدراسة على الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية دون غيرها .
- (3) تقتصر الدراسة في التوكيد المهني للمحاسب القانوني على المعيار الدولي لمهام التأكيد رقم 3000 وتعديلاته ونظيره المصري ، والمعيار (701) والتعديلات التي أدخلت على معيار (700) دون غيره من المعايير إلا بالقدر الذي يخدم البحث بشأن الاستمرارية ، والمعيار المصري الخاص بالاستمرارية رقم (570) .

منهج الدراسة :

اعتمدت الدراسة على المنهج المعاصر القائم على المزج بين المنهجين الاستقرائي والاستنباطي ، حيث يقوم المنهج الاستقرائي بدراسة دور المعلومات غير المالية وتوكيدها من قبل المحاسب القانوني إلى جانب المعلومات المالية وأهميتها لدقة تنبؤات المحلل المالي ، وذلك من خلال تكوين الإطار النظري للبحث تم وضع الفروض ، وتحديد المنهجية الملائمة للدراسة الميدانية والتطبيقية من خلال تحديد نوع البيانات وتفسير النتائج للوصول إلى الحقائق ، بينما يقوم المنهج الاستنباطي اشتقاق نتائج جزئية من النتائج التي تم التوصل إليها استقرائياً ، واختبار دور تنبؤات المحللين الماليين على كفاءة الاستثمار في الشركات المتمثل في تحقيق الاستمرارية (النمو) من عدمه باستخدام نموذج Altman للشركات الصناعية المقيدة في البورصة المصرية ونموذج Altman الذي طوره للتطبيق في الشركات ذات النشاط الخدمي .

خطة الدراسة :

تنقسم خطة الدراسة إلى المباحث الآتية :

- المبحث الأول : التوكيد المهني على المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية لتقارير الاستدامة كخدمة مهنية متكاملة .
- المبحث الثاني : العلاقة بين المعلومات غير المالية في تقارير الاستدامة والقدرة التنبؤية للمحللين الماليين
- المبحث الثالث : (الدراسة الميدانية) تقديرات المحللين الماليين وعلاقتها بالتوكيد المهني للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة في البيئة المصرية .
- المبحث الرابع : (الدراسة التطبيقية) القدرة التنبؤية للمحللين الماليين واستمرارية الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية .
- النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية المستقبلية .
- المراجع : العربية والأجنبية .

المبحث الأول

التوكيد المهني على تقارير الاستدامة كخدمة مهنية متكاملة

تمهيد :

يقصد بالاستدامة هي استدامة الشركات التي تعظم من قيمة المساهمين من خلال تبني الفرص وإدارة المخاطر الناتجة عن الأنشطة الاقتصادية والاجتماعية والبيئية من أجل تحقيق نسب النمو التي تحافظ على استمراريتها على المدى البعيد . وتعتبر عملية توفير الثقة للمستثمرين من العوامل الأساسية لاستمراريتها ، ولأن الإفصاح عن المعلومات المالية فقط في التقارير المالية للشركات لم يعد كافياً لهؤلاء المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح ، فقد دعت الحاجة إلى أهمية المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية لخدمة متخذي القرارات الاستثمارية ، من أجل وبقاء استمرار الشركات وحتى تتحقق الثقة والمصداقية في تقارير الاستدامة كان من الضروري توكيده من مهني مستقل ومحيد ، ممن تتوفر فيه شروط التأهيل العلمي والفني (المهني) لمثل هذه التقارير ويكون ملزماً في توضيح أثره على استمرارية الشركة من عدمه .

وحتى لا يصبح التوكيد عليه عرفاً كما أشار التقرير الصادر عن مؤسسة KPMG في عام 2011(KPMG , 2011) .

ونظراً لما أشار إليه البعض(Gohen et al.,2012) من أن أهمية توكيد تقارير الاستدامة تنبع من احتمال وجود تحيز وعدم موضوعية من قبل الشركة المعدة للتقرير ، والذي يمكن أن يتحقق من خلال قيامها بالإفصاح الانتقائي ، فهي تعتمد الإفصاح عن الجوانب الإيجابية للأداء المستدام لها ، وتغفل الجوانب السلبية التي يكون لها تأثيرات سيئة على البيئة والمجتمع . وفي ذلك حدد الدليل المصري لحوكمة الشركات (الدليل المصري لحوكمة الشركات ، 2016) سبل وأدوات الإفصاح المختلفة وعزز من أهمية الإفصاح غير المالي موضحاً المعلومات الجوهرية بالواجب الإفصاح عنها عبر التقارير الدورية المختلفة من تقرير مجلس الإدارة ، وتقرير الحوكمة ، وتقرير الاستدامة .

وقد أصدرت إدارة الإفصاح بالبورصة المصرية نموذجاً لتقرير مجلس الإدارة السنوي المرفق بالقوائم المالية وفقاً لأحكام المادة (40) من قواعد القيد ، تتضمن الإفصاح عن بيانات ومعلومات تتعلق بهيكل الملكية ومجلس الإدارة ، واللجان المنبثقة عنها ، واسم مراجع الحسابات ، وغيرها من المعلومات المتعلقة بالشركة ، والتي تهم المتعاملين بالبورصة من مستثمرين حاليين أو مرتقبين .

وعلى الرغم من أن خدمة التوكيد المهني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مازال غير شائعة ، إلا أن قيام البورصة المصرية بالتعاون مع مركز المديرين المصري ومؤسسة ستاندرد أندبورز Standard & Poors أطلقت مؤشر S & P EGX ESG ، ورغبة الشركات المقيدة بالبورصة في الإفصاح عن الجوانب الاجتماعية والبيئية والحكومية للظهور في هذا المؤشر ، بجانب وجود المعيار المصري لمهام التأكيد المهني للمحاسب القانوني رقم 3000 ، سيولد طلباً متزايداً على هذه الخدمة من جهة ويوفر إطاراً إرشادياً مهنياً له في مصر من جهة أخرى (ISAE , 2004) (international standard on Assurance Engagements) المعيار الدولي لتكليفات التوكيد

يتم تقسيم هذا المبحث إلى النقاط الآتية :

- أولاً : مفهوم وأهمية خدمة التوكيد المهني على الإفصاح عن الاستدامة .
- ثانياً : الهدف ومجال خدمة التوكيد المهني والمسئول عن تقديمها .
- ثالثاً : معايير خدمة التوكيد المهني على الإفصاح عن الاستدامة .
- رابعاً : مراحل تأدية الخدمة وخطة تنفيذها .
- أولاً : مفهوم وأهمية خدمة التوكيد المهني على الإفصاح عن الاستدامة :

ظهر مصطلح خدمات التوكيد المهني Assurance services لأول مرة فى الكتابات المحاسبية فى عام 1996 عندما نشرت لجنة (SCAS) اللجنة المعنية بخدمات التوكيد والمعروفة بـ لجنة (Elliott) تقريرها ، وقدمت تعريفاً لخدمات التوكيد المهني بأنها "خدمات مهنية مستقلة لتحسين جودة ومحتوى المعلومات لخدمة أغراض متخذي القرارات".

وقامت لجنة ممارسات المراجعة الدولية (IAPC) التابعة للاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) فى عام 1997 بوضع إطار عام للخدمات المهنية التى ينبغى أن يقدمها مراقب الحسابات ، وعرفت خدمة التوكيد بأنها "خدمة مهنية تهدف إلى خدمة متخذي القرارات ، وتقوم بتحسين الثقة فى المعلومات التى تعتبر مسئولية طرف ثالث عن طريق تقييم تلك المعلومات وفقاً لمعايير قياس مناسبة" (IFAC, 2006).

وتتبنى الباحثة وجهة نظر كل من WBCSD (*) ، ومعيار AA1000AS فى تعريفها لخدمة التوكيد على إفصاح الشركات عن الاستدامة بأنها العملية التى يقوم مقدم الخدمة من خلالها بتقييم وإبداء استنتاج عن إفصاحات عامة بشأن أداء الشركة ، بالإضافة إلى نظم وبيانات وعمليات الشركة باستخدام المعايير المهنية والفنية ومعايير القياس المناسبة ، من أجل تعزيز مصداقية المعلومات لخدمة أصحاب المصالح. (WBCSD , 2002 ; AAA1000AS , 2008)

وقد أشار الاتحاد الأوروبي للمحاسبة (FEE , 2002) أن هناك أهمية داخلية وخارجية محتملة يمكن أن تتحقق من التوكيد على تقارير الاستدامة .

فداخلياً : تساعد عملية التوكيد (WBCSD) sustainable world Business Council for development فى تطوير أنظمة الرقابة والتقرير ومحاسبة المسئولية ، مما يحسن بدوره من عمليات اتخاذ القرار ، ويزيد من القدرة على تحقيق أهداف الشركة .

وخارجياً : تساعد عملية التوكيد على تحسين إدراك المجتمع لأنشطة الشركة ، حيث تزداد درجة الثقة والموضوعية فى تقارير الاستدامة .

فقد أشارت دراسة كل من Jones & Solomon ، لطفي إلى أن أهمية التوكيد على تقارير الاستدامة تتمثل فى تحقيق نزاهة ومصداقية المعلومات التى يتم توفيرها لأصحاب المصالح ، وأداة لبناء الثقة معهم ، وتعزيز سمعة الشركة وتحسين الأداء وتطوير أنظمة المعلومات والتقرير عنها ، وتخفيض مخاطر التقاضى ضد تحريف مستخدمي المعلومات المفصح عنها ، حيث يوفر هذا التوكيد بيئة مناسبة للاستثمارات الأخلاقية أو المستثمر المسئول مما ينعكس بنمو سريع لمؤشرات سوق الأوراق المالية أو ما يعرف بمؤشر الاستدامة . (لطفي ، 2011 ، Jones & Solomon , 2010)

وأوجب المعيار المصري رقم (570) على مراقب الحسابات أن يعمل تقييم محدد لقدرة الشركة على الاستمرار حتى ولو لم يتضمن إطار إعداد التقارير المالية المستخدم فى إعدادها من الإدارة عمل تقييم محدد لقدرتها على الاستمرار .

ثانياً : الهدف ، ومجال خدمة التوكيد المهني والمسئول عن تقديمها :

الهدف من خدمات التوكيد المهني ، هو الحصول على توكيد معقول حول ما إذا كانت المعلومات الخاصة بمجال التكاليف خالية من التحريفات الجوهرية ، وإبداء استنتاج بشأن نتائج قياس أو تقييم مجال التكاليف ، الذى يعتبر مسئولية الطرف المسئول من خلال تقرير مكتوب وفقاً لمعايير قياس ملائمة ومحددة ، حيث يتم توصيل الاستنتاج إلى المستخدم المستهدف ، وذلك بغرض تحسين جودة المعلومات .

وكما أشارت دراسة كل من (حسن ، وأحمد) إلى ان التوكيد على الاستدامة يمثل خطوة إيجابية تعبر بها الشركات عن مدى صحة وصدق أدائها المفصح عنه فى مجالات الاستدامة لديها سواء الاقتصادية أو الاجتماعية أو البيئية ، وفى كل مرة يتم فيها إصدار هذا التوكيد يمثل انتقال

(*) WBCSD (world business council for sustainable development) .

الشركة إلى مستوى أفضل في التعامل مع قضايا الاستدامة ، وخلق معلومات الاستدامة من التحريفات الجوهرية وتحسين عملية الإفصاح لتلبية احتياجات أصحاب المصالح (حسن ، 2016 ؛ أحمد ، 2017)

أما مجال خدمة التوكيد المهني : أوضح (نصر) أن نطاق الخدمة يتحدد بمدى الإجراءات والاختبارات التي سيؤديها المحاسب القانوني ، وهو أمر يحكمه مجموعة من الاعتبارات تتمثل في الحكم المهني ، ومدى كفاية وملائمة الأدلة المتحصل عليها للحكم على صدق مزاعم الإدارة بشأن الاستدامة . (نصر ، 2009)

يرى كل من (Manurung & Basuki) أن أساليب وأدوات المراجعة المستخدمة في جمع الأدلة في خدمة التوكيد المهني على إفصاح الشركات عن الاستدامة تتمثل في قوائم الاستقصاء والملاحظة وزيارة المواقع والمقابلات الشخصية مع الإدارة والعاملين وفحص المستندات والنظم والعمليات وطلب الإقرارات الإدارية . (Manurung & Basuki , 2010)

وأوضحت دراسة شحاتة أن نطاق خدمة التوكيد المهني يحدد مدى إجراءات المراجعة أو التوكيد اللازمة ، التي يحددها المحاسب القانوني في ضوء معايير التوكيد ومتطلباته المهنية ومعايير القياس ذات الصلة وشروط التكليف وأحكامه المهنية ، خاصة فيما يتعلق بالأهمية النسبية ومخاطر التكليف ، ومن ثم حجم العينة التي سيؤدي الإجراءات اللازمة للتحقق من مفرداتها . (شحاتة ، 2014) .

أما المسئول عن الخدمة : يتمثل مقدم خدمة التوكيد المهني على الإفصاح عن الاستدامة في الأشخاص أو الجهات المسؤولة عن توفير التوكيد على إفصاح الاستدامة ، حيث يتم توفير هذه الخدمات من خلال الجهات الآتية :

شركات المراجعة ، الهيئات المعتمدة ، استشاريون أو خبراء متخصصون في مجال التوكيد (Corporate Register.com , 2008) وهذه الأنواع كانت تستحوذ على نسبة 65% من سوق التوكيد في عام 1977 ، ثم زادت هذه النسبة لتصبح 89% بحلول 2007 ، وتوصلت نتائج هذه الدراسة إلى أن شركات المراجعة هي المسيطرة على سوق توكيد تقارير الاستدامة عالمياً . وقد أشار (Jonas & Ambrose) إلى تفضيل شركات المراجعة لما لها من خبرة وقدرة ومهارة وتأهيل وكفاءة ونزاهة وموضوعية تمكنهم من إنجاز عملها

(Jonas & Ambrose , 2011)

واتفق فرج مع الدراسات السابقة ، في أنه من المنطقي أن يقوم بهذه الخدمة المحاسب القانوني بالاستعانة بفريق عمل متخصص ، ويفضل أن يكون نفسه مراجع الحسابات المكلف بمراجعة القوائم المالية للشركة . (فرج ، 2017)

ثالثاً : معايير خدمة التوكيد المهني على الإفصاح عن الاستدامة :

هناك اتفاق بين الإصدارات المهنية الدولية المتمثلة في الإطار الدولي لخدمات التوكيد والمعيار الدولي لخدمات التوكيد المهني (ISQE No. 3000) ، وبين الإصدارات المهنية الأجنبية الأخرى المتمثلة في الإطار الاسترالي لعمليات التوكيد (AFAE) ومعيار التوكيد الاسترالي (ASAE No. 3000) ، والمعيار الكندي (CSAE No. 3000) ، والمعيار النيوزيلاندي لتكليفات التوكيد (ISAE NE No. 3000) على تعريف خدمة التوكيد بصفة عامة على أنها "الخدمة التي يهدف فيها مقدم الخدمة إلى الحصول على أدلة كافية وملائمة للتعبير عن استنتاج مصمم لتعزيز درجة الثقة للمستخدمين المستهدفين بخلاف الطرف المسئول عن نتائج قياس أو تقييم مجال التكليف وفقاً لمعايير قياس محددة .

وأوضحت دراسة (فرج) أن إرشادات GRI تعد من أكثر معايير قياس الاداء ملائمة ويمكن الاعتماد عليها عند أداء خدمة التوكيد بالإضافة إلى مبادئ المساءلة AA1000APS ، وكذلك الميثاق العالمي للأمم المتحدة .

وفى مصر صدر الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة بالبورصة عن أداء الاستدامة وحيث تناولت قياس الأداء الثلاثة مجالات فى الشركات وهي :

(1) المجال الاقتصادي :

وتناول معايير عن تحسين مستوى رفاهية الفرد من خلال نصيبه من السلع والخدمات وتحقيق الكفاءة الاقتصادية بالاستخدام الأمثل للموارد .

(2) المجال الاجتماعي :

وتناول معايير تتضمن العلاقات مع العاملين ، والتدرج والتنوع والبرامج والدورات التدريبية لتطوير تلك العلاقات مع آثار عمليات الشركات على المجتمع والمسئولية الاجتماعية .

(3) المجال البيئي :

وتناول معايير عن الإفصاح عن التغيرات المناخية المؤثرة والناجمة من الشركة ، وإدارة التنوع البيولوجي ، وأنظمة الإدارة البيئية .

بالإضافة إلى المعيار الدولي لخدمة التوكيد المهني رقم 3000 الصادر من مختلف المنظمات المهنية . (فرج ، 2017) .

رابعاً : مراحل تأدية الخدمة أو خطة تنفيذها :

وفقاً للمعيار الدولي رقم 3000 الصادر عن ISAE يتم تقسيم مراحل الخدمة أو خطة تنفيذها

إلى المراحل الآتية :

مرحلة قبول التكاليف :

والتي تبدأ بقبول المكتب المتخصص بأداء هذه الخدمة من قبل الجمعية العامة للشركة ويقوم مراقب الحسابات بجمع معلومات مبدئية عن نشاط الشركة والصناعة التي تنتمي إليها ومجلس إدارتها والإدارة العليا لها ، والحصول على المعلومات الكافية عن العميل ، سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، وكذلك تقييم الكفاءة الفنية والمهنية لمكتب المراجعة الذى ينتمي إليه للقيام بهذه الخدمة ، خاصة أعضاء فريق العمل ممن لهم خبرة وتخصص يتناسب مع المتطلبات الفنية لأداء هذه الخدمة .

وكذلك تقييم استقلال أعضاء فريق المراجعة الرئيسي ، ومدى قدرتهم على بذل العناية الواجبة فى أداء الخدمة ، والتأكد من فهم العميل للهدف من التكاليف ، والتأكد من تحديد مسؤوليات الإدارة ومسئولياته وحدود التكاليف .

وأن يتم تسجيل بنود التكاليف فى شكل اتفاق تعاقدى مكتوب يوافق عليه العميل وله الحق فى رفض قبول التكاليف إذا اختلف مع العميل فى شيء .

وركز المعيار الدولي فى جزئية قبول التكاليف على المخاطر الناتجة عن قبول التكاليف فى

الآتي :

بالنسبة للمراجع (مكتب المراجعة) المنوط به الموافقة على التكاليف : يواجه خطر تعرض مكتب المراجعة للخسارة أو الضرر ، نتيجة للتقاضي أو السمعة السيئة ، وهذا الخطر له ثلاثة أوجه وهي :

إما خطر أعمال الشركة ، والذي ينجم عن حدوث تغييرات فى البيئة الخارجية أو الصناعة وهذا الخطر لا يمكن التخفيض من حدته .

أو خطر التوكيد والذي يتأثر بعدة عوامل، مثل أوجه الضعف فى هيكل الرقابة الداخلية وعدم إعداد التقارير المطلوب توكيدها فى الوقت المناسب ، ولا يخضع هذا الخطر لرقابة أو لسيطرة مكتب المراجعة المكلف بالقبول .

وخطر أعمال مكتب المراجعة مثل فقدان السمعة وتكاليف التقاضي ، ولكن فى النهاية إذا توافرت الخبرة المهنية والتأهيل العلمي لفريق العمل يمكن تخفيض هذه المخاطر .

مرحلة تخطيط أعمال تكاليف التوكيد :

بداية العمل الميداني لمكتب المراجعة ، وتعني وضعه لإستراتيجية عامة للتكليف ومدخل تفصيلي لطبيعة وتوقيت ومدى اختبارات وإجراءات التوكيد ، ويقوم فيها بإصدار أحكام أولية على خطر التوكيد المهني على إفصاح الشركات عن الاستدامة ، وكذلك إصدار أحكام أولية عن الأهمية لتأكيدات الإدارة .

وتتعلق الأهمية النسبية بتحديد مكتب المراجعة لطبيعة وتوقيت ومدى إجراءات جمع الأدلة وتقييم ما إذا كانت المعلومات في مجال التكليف خالية من التحريفات الجوهرية ، مع تحديد أهم العناصر التي تؤثر على قرارات أصحاب المصالح ، كما تتضمن تلك المرحلة قيامه بتصميم إجراءات جمع الأدلة الكافية والملائمة مع أداء تلك الإجراءات بقدر من الشك المهني مع ضرورة إلمامه بمتطلبات إفصاح الشركة عن الاستدامة .

مما تقدم فإنه ينبغي على مكتب المراجعة في مرحلة تخطيط أعمال الخدمة - فهم طبيعة الصناعة التي تنتمي إليها شركة العميل وبيئتها ، بما في ذلك هيكل الرقابة الداخلية ، كأساس لتحديد وتقييم مخاطر التحريفات الجوهرية ، من خلال إجراء الاستفسارات اللازمة من الأطراف المعنية ، وتحديد الاستخدامات المهنية المتوقعة من المعلومات التي قام بتجميعها وتوصيل هذه المعلومات إلى أعضاء فريق المراجعة .

مرحلة تنفيذ أعمال تكاليف التوكيد :

يمكن أن يستعين مكتب المراجعة ببعض الخبراء أو الاستشاريين من أصحاب المعرفة والمهارات المتخصصة ، مع إشرافه على المساعدين وحل المشاكل ومتابعة أداء إجراءات الحصول على الأدلة ، وطلب الإقرارات من الإدارة وتوثيق أعمال التوكيد المهني ، ثم يقوم بالإجراءات التحليلية واختبارات التفاصيل حيث تشمل عدة إجراءات منها : اختبار السجلات والمستندات ، المصادقات الخارجية ، الملاحظة ، الاستفسار الشفهي .

يضاف إلى ذلك القيام بإعادة الأداء (ويشير إلى التنفيذ المستقل لإجراءات أو عمليات منفذة من قبل موظفي الشركة) ، كأدوات لتجميع الأدلة الكافية والملائمة من مصادرها الأصلية لتخفيض حدة خطر التوكيد إلى أدنى مستوى مقبول .

كما ينبغي أن يوسع من إجراءات مراجعة مدى الالتزام بالقوانين البيئية وقواعد الحوكمة والتشريعات واللوائح الاجتماعية .

مرحلة التقرير عن نتائج التوكيد :

يكون التقرير بمثابة وسيلة لتوصيل رسالة مكتوبة يرسلها مكتب المراجعة إلى أصحاب المصالح في الشركة الداخليين والخارجيين .

ويجب أن يستوفى التقرير العناصر الآتية : العنوان ، وأين يوجه لأصحاب المصالح وأن يؤرخ بتاريخ انتهاء أداء الخدمة ، وأن يذيل بتوقيع المراجع الرئيسي ويعبر عن مدى توافق مزاعم الإدارة عن الاستدامة مع متطلبات ومعايير القياس المناسبة والتي اتفق عليها في العقد بينه وبين العميل .

وقد أشار الاتحاد الأوروبي للمحاسبين إلى أنه من الممكن عدم توفير مستوى مرتفع من التأكيد في بعض الأمور ، وذلك نظراً لطبيعتها ، أو لنقص المعايير المناسبة أو لوجود قيود على الأدلة العقلانية المحتمل توافرها بشأنها .

حيث أشار (Manneti & Becatti) إلى أن توفير مستوى مرتفع من التأكيد (تأكيد إيجابي مرتفع) هو أمر يكاد يكون من المستحيل تحقيقه ، وذلك نظراً لخصائص المعلومات التي تتضمنها تقارير الاستدامة ، مما يجعل اختبارها معقداً. (Manneti & Becatti , 2009) نقلاً عن (البارودي ، 2017) .

وفى دراسة (الدباس وعباس ، 2020) الذي تناولت دور مراقب الحسابات في قياس مؤشرات الأداء الاجتماعي والبيئي لمحتويات تقارير الإدارة المعدة حول ذلك ومقارنتها بما جاء ضمن معايير مبادرة التقارير العالمية (GRI) توصلت إلى النتائج الآتية : عدم وجود مؤشرات

قياس معتمدة لدى مراقب الحسابات تستخدم بغرض التحقق من مراعاة الاستدامة عن أداء الأعمال والأنشطة التشغيلية ، وبلغت نسبة التقييم الكلية للمحور البيئي (6%) في حين بلغت نسبة التقييم الكلية للمحور الاجتماعي (4%) ، وبلغت نسبة التقييم الكلية عند القيام بقياس مستوى الأداء والإفصاح وفق المحورين معاً (5%) للسنوات الثلاث محل الفحص ، مما يشير إلى انخفاض هذه النسبة وخاصة كان التطبيق على قطاع شركات الأسمنت في العراق ، وهذا القطاع يعتبر نشاطه من الملوثات البيئية وبالتالي انعكاسه على القدرة في تحقيق التنمية المستدامة .

ووفقاً للمعيار الدولي المعدل رقم 3000 ، ينبغي على مراقب الحسابات أن يقيم كفاية وملائمة الأدلة التي تم الحصول عليها ، وتحديد ما إذا كانت التحريفات في تقرير الاستدامة جوهرية أو غير جوهرية (IAASB , 2004) .

وإذا كانت هناك تحريفات جوهرية ، ينبغي على مراقب الحسابات تحديد ما إذا كانت هذه التحريفات شائعة أم غير شائعة لصياغة استنتاجه .

ولأن هذا التقرير يوجه إلى أصحاب المصالح بما فيهم المحللين الماليين لمساعدة كافة أصحاب المصالح الآخرين لأهمية دورهم ونتائج أعمالهم في التأثير على تقييم وضع النمو والاستمرار للشركات من عدمه ، يتم تناول دول المحللين الماليين في المبحث التالي .

المبحث الثاني

العلاقة بين المعلومات غير المالية (*) في تقارير الاستدامة والقدرة التنبؤية للمحللين الماليين

تمهيد :

ظهرت الحاجة إلى الإفصاح عن المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية لخدمة أصحاب المصالح ، خاصة المستثمرين الذين تضرروا من محدودية المعلومات المتاحة أمامهم لاتخاذ قرارات الاستثمار ، فكان الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بأبعاد الاستدامة كأحد صور هذه المعلومات أكبر الأثر في قرارات أصحاب المصالح بما فيهم المستثمرين الحاليين والمرقبين .

ولأن هذه المعلومات تحتاج إلى متخصصين تتوافر لهم الأدوات التي تمكنهم من تقييم أداء الشركات وكفاءتها في استخدام الأموال ، وقدرتها على تحقيق أرباح واستمرارها من عدمه في المستقبل .

فمن هنا جاءت أهمية التحليل المالي ودور المحللين الماليين ذو الخبرة والتأهيل العلمي القادر على إصدار توصيات لهؤلاء المستخدمين (أصحاب المصالح) من خلال نتائج أعمالهم إلى جانب ضرورة توافر الثقة والمصداقية في المعلومات المتاحة لهم عن الشركة ، مما يساعدهم في زيادة قدرتهم على التنبؤ والاستنتاج الذي يفيد هؤلاء المستخدمين في تخفيض درجة عدم التأكد المرتبطة بهذه التنبؤات ، وعدم تماثل المعلومات وبالتالي زيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية . (العازمي ، 2012)

وقد اتفق بعض الباحثين في أهمية المعلومات غير المالية للمحللين الماليين لأنها تحسن من مستوى الشفافية ، وأنها تؤثر على توصياتهم المتعلقة بالابتكار ورضاء العملاء والموظفين والبحوث والتطوير عند تقديرهم للأرباح ، وتزداد أهمية المعلومات غير المالية للمحللين عندما تكون المعلومات المالية غير كافية .

(Bourghelle et al, 2009 ; Mass , E. , 2010 ; orens & Nadine , 2010 ;

Dhaliwall , 2012)

ويتم تقسيم هذا المبحث إلى النقاط الآتية :

(*) المعلومات غير المالية هي المعلومات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية والبيئية والحوكومية وهيكل الملكية.

أولاً : تنبؤات المحللين الماليين وعلاقتها بالمعلومات غير المالية والعوامل المؤثرة عليها .
 ثانياً : علاقة الإفصاح عن المعلومات غير المالية بتنبؤات المحللين الماليين .
 ثالثاً : جودة المراجعة وعلاقتها بدقة تنبؤات المحللين الماليين .
 أولاً : **تنبؤات المحللين الماليين وعلاقتها بالمعلومات غير المالية والعوامل المؤثرة عليها :**
 على الرغم من أهمية دور المحلل المالي كوسيط للمعلومات بين الشركة وأصحاب المصالح إلا أنه يعتبر من المستفيدين الرئيسيين للتقارير المالية ، والتي تعتمد على خبرته وتأهيله العلمي والتي تقاس بمدى قدرته المهنية في القيام بتشغيل المعلومات المنشورة ، بجانب الحصول على المعلومات التي تدعم تحليله من الشركة ومن السوق المالي الموجودة فيه من أجل إصدار توصيات عن الاستثمار ، كما يمكنه القيام بإجراء عملية الرقابة على الشركات من خلال القيام بتشغيل وإعداد المعلومات عن إدارة العاملين ، ولكن لا يقدر على تطوير أو تنفيذ استراتيجيات استثمار أو اتخاذ قرارات ، من تخصيص الشركات للموارد أو إعادة تصنيف الأصول ، ولكنه يقوم بتقديم توصيات بناء على الاستنتاجات

(Ghosh & Wu , 2007)

ويعمل المحلل المالي في سوق الأوراق المالية أو لدى شركات السمسرة الخاصة أو لحسابه الخاص ، ويكون هدفه التحليل المهني للأوراق المالية وإصدار توصيات الشراء بناء على هذا التحليل من خلال تنبؤات الأرباح بالإضافة إلى توقعات القيمة السوقية للسهم .
 ويصف (Orens & Nadine , 2010) المحلل المالي بأنه الوسيط في أسواق المال وذلك من خلال تحليل وتفسير المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية وتوفيرها للمتعاملين في هذه الأسواق في الوقت المناسب وبالذقة المناسبة ، مما يخفف من عدم تماثل المعلومات .
 وصنف (Abernathy etal , 2013) المحلل المالي من خلال ثلاث مجموعات وهي :

1) المحللون الماليون لجانب البيع :

هدفهم الرئيسي توفير رأيهم عن أداء شركة أو قطاع معين ، وإعداد وتوزيع تقاريرهم للمعلومات ، وتستخدمها شركات السمسرة أو الوساطة في تزويد عملائها ببدائل استثمارية مختلفة ، كما يمكن توفير توصيات للبيع وتنبؤات الأرباح من جانب المحللين بشكل أوسع للجمهور والمستخدمين المحتملين .

2) المحللون الماليون لجانب الشراء :

إن الهدف الرئيسي لوظيفة المحللين من جانب الشراء إعداد التحليل المالي للمحافظ الاستثمارية ، والتي يمكن أن يستخدمها مديرو المحفظة كأساس لقرارات الاستثمار ، لذلك يجب أن يغطي محللوا جانب الشراء عدداً كبيراً من الصناعات والشركات بالمقارنة مع محلي جانب البيع ، في حين أنهم يقومون باستخدام نفس المعلومات ، ولكن تقارير المعلومات التي يصدرها محللوا جانب البيع تعتبر أحد مصادر المعلومات الرئيسية لمحلي جانب الشراء ، وتكون نتائج تحليلات محلي جانب الشراء متاحة فقط للاستخدام الداخلي وليست للجمهور ، وبالتالي مهام محلي جانب الشراء تكون محددة من خلال استراتيجيات الاستثمار لصاحب المحفظة الاستثمارية .

3) المحلل المالي المستقل :

وتهدف هذه الفئة من المحللين إلى الوصول للاستنتاجات خالية من التحيز يتم تقديمها بناء على طلب عملائهم ، ولا يقدم المحلل المستقل خدمات استشارية كاملة أو شركات الوساطة بهدف عدم التعرض لأي ضغوط داخلية أو خارجية من جانبها ، ويعتمد المحلل المالي المستقل في دخله على بيع تقاريره بشكل فردي إلى عملائه ، لذلك يكون لديهم حافز قوي لتقديم المزيد من التوصيات الاستثمارية الموضوعية ، وتقديم تنبؤات تكون أكثر دقة من تلك التي يقدمها الأنواع الأخرى من المحللين .

ويقوم المحلل من خلال مجموعة محددة من الخطوات : تبدأ بتحديد الهدف من التحليل (إذا كان المتابعة أو الرقابة أو الإقراض أو الاستثمار) ، وتحديد الفترة التي سيتم تحليلها واختبار

المعلومات الملائمة للهدف المراد تحقيقه ، واختبار الأسلوب الملائم من أساليب التحليل ومعالجة المعلومات بمقتضى أسلوب التحليل الذي تم اختياره ، واختيار المعيار الملائم لقياس النتائج عليه ، والاستنتاج المناسب ، ووضع التوصيات واقتراح الحلول الملائمة ثم أخيراً المتابعة للوصول إلى دقة التنبؤ (Healy & Palepu , 2012)

ويقصد بدقة تنبؤات المحللين الماليين تطابق التنبؤات مع البيانات الفعلية ، ويتم قياسها على سبيل المثال ، التنبؤ بالربح من خلال الفرق بين الربح الفعلي المقرر في نهاية الفترة المالية ومتوسط تنبؤات المحللين الماليين بشأن الربح عن هذه الفترة مقسوماً على الربح الفعلي المقرر في نهاية الفترة ، أما التطابق بين تنبؤات المحللين الماليين يتم قياسه عن طريق قسمة الانحراف المعياري لتنبؤات مجموع من المحللين على الربح الفعلي المفصح عنه .

وتوصلت دراسات (Dorina et al , 2013) إلى أنه لا يكفي تحليل أداء الشركة من الناحية المالية فقط ، ففي بعض الأحيان لا تعكس التقارير المالية الوضع الحقيقي للشركة وفي هذه الحالة تفسر المعلومات غير المالية هذا الخلاف ، وأكدت الدراسة على ضرورة ألا يكون قياس الأداء حكرًا على المعلومات المالية ، بل يجب أن يتم بطريقة شاملة استناداً إلى كل من المعلومات المالية وغير المالية .

وقامت دراسة (Dhaliwall et al , 2012) باختبار العلاقة بين الإفصاح عن المعلومات غير المالية ودقة تنبؤات المحللين الماليين واستنتجت أنه بتوفير الشركات معلومات عن المسؤولية الاجتماعية ، أدى ذلك إلى تحسن في دقة تنبؤات المحللين .

وأشار (Siopson , 2010) إلى أن درجة التشبث في تنبؤات المحللين الماليين انخفضت نتيجة للتوسع في استخدام المعلومات غير المالية عند إجراء التحليلات .

ومما سبق يتضح أهمية المعلومات غير المالية مثل جودة إدارة الشركة ، موقف الشركة في السوق التنافسية ،... ويمكن للمحللون الماليون الحصول على هذه المعلومات من مصادر متعددة . وبصدور قانون الإفصاح العادل تم حظر الإفصاح الانتقائي من الشركة لأطراف معينة ، منهم المحللون الماليون ، ولكن في نفس الوقت شجع قانون الإفصاح العادل أن تقوم إدارة الشركة بالإفصاح الوفي المفصل عن المعلومات غير المالية بخلاف الأرباح من خلال مصادر متعددة تحتوي على معلومات مهمة وذات مصداقية ، منها تنبؤات الإدارة بالأرباح والنشرات الصحفية والمؤتمرات الجماعية والتقارير السنوية وبالتالي يزداد الطلب على المحللين الماليين لتوضيح آثار المعلومات غير المالية من هذه المصادر على تنبؤاته بالأرباح المستقبلية . (Bassemir et al , 2013)

وهذه المعلومات غير المالية يتم الإفصاح عنها في تقرير الاستدامة ، والتي تم تعريفها من بعض الباحثين (الفتاح ، غلاب ، 2017) ، بأنها "تقارير سنوية غير مالية تصدرها الشركة للإفصاح عن أثر أنشطتها في المجالات الاقتصادية والاجتماعية والبيئية والحوكومية ، ويمثل التقرير وسيلة ؛ لقياس الأداء والإفصاح عن الدور الذي تبذله الشركة في مجال الاستدامة انطلاقاً من مسؤوليتها في تعزيز التزامها تجاه توقعات الأطراف ذات المصلحة مثل العاملين ، والمجتمع المحلي والبيئة ، والحكومة ، والعملاء بهدف تحقيق التنمية المستدامة .

العوامل المؤثرة على استخدام المحللين الماليين للمعلومات غير المالية :

هناك العديد من العوامل التي تؤثر على استخدام المحللين الماليين للمعلومات غير المالية تتلخص في الآتي :

1) حجم الشركة :

يؤثر حجم الشركة على مدى استخدام المعلومات غير المالية عين الشركة للمحللين الماليين عند كتابة تقاريرهم للوصول إلى مخرجات ، تتمثل في تقديرات وتوصيات تفيد متخذي القرار ، فقد يعتمد المحلل المالي على البيانات غير المالية المتمثلة في (سوق منتجات الشركة ، الوضع التنافسي لها ، أهداف الإدارة ، رضا العملاء عن منتجات الشركة ،) بشكل أكبر في الشركات عالية النمو وذات الحجم الكبير (Flostrand & Strom , 2006) حيث تطلب منهم اعتماداً أكبر على

معلومات ESG بالتكامل مع المعلومات المالية ؛ حتى تتحقق درجة دقة في تقديراتهم للقيمة العادلة والأرباح المستقبلية .

(2) نوع الصناعة :

يركز المحللون الماليون على المعلومات غير المالية في شركات ذات الأصول غير الملموسة المتضخم عند إجراء تحليلاتهم . (Ben , Othman etal , 2011)

(3) الرفعة المالية :

في الشركات التي تعاني من تقلبات في عوائد الأسهم ، يركز المحللون الماليون على المعلومات غير المالية وهذا يرجع إلى ارتباط أداء الشركة الخارجي إلى المساعدة في مواجهة المخاطر المرتفعة المرتبطة بسوق الأوراق المالية .

وتوصلت دراسة (Orens & Lybaert , 2013) إلى أن المحللين يعتمدون على المعلومات غير المالية بنسبة أكبر من المعلومات المالية في الشركات ذات الرفعة المالية المرتفعة .

(4) درجة مصداقية وشفافية المعلومات المفصح عنها :

يعتمد نجاح عملية التنبؤات والتقديرات الخاصة بالمحللين الماليين في سوق الأوراق المالية ، على أن تكون مصادر المعلومات التي يستعين منها المعلومات تتميز بقدر من المصداقية وأن تتسم بقدر متوازن من الموضوعية والملائمة ، وكذلك فإن دقة التقديرات تساعد في تحقيق الكفاءة في سوق الأوراق المالية والمحافظة على استقراره .

ويرى (Chin etal , 2018) أن الشركات التي تحقق أربا تعادل أو تتجاوز تنبؤات المحللين الماليين تستطيع تحقيق المنافع الآتية :

- الحصول على القروض المصرفية وقروض السندات بأسعار فائدة أقل من تلك الشركات التي لم تحقق تنبؤات المحللين .
- إعادة تمويل القروض المصرفية بشكل يتكرر .
- تحقيق اشتراطات عقود مديونية أكثر ملائمة ، وتستمد هذه النتيجة دعمها من نظرية تكلفة المعاملات ، والتي تعني أن الشركات تسعى لتخفيض تكاليف معالجة المعلومات مع بعض أصحاب المصلحة في الشركة ، مثل حملة الأسهم والدائنين من خلال استخدام مقاييس الأرباح كدليل استدلال أو نقاط مرجعية لتقييم أداء الشركات .

العوامل المؤثرة في دقة التنبؤ المالي :

- نوع البيانات المستخدمة كمدخلات لعملية التنبؤ .
- الظروف التي تطغى على هذه البيانات .
- بناء على ذل ، فإن المعرفة لوقت وكيفية استخدام التنبؤ ، من شأنه أن يزيد من دقة مخرجات عملية التنبؤ ، نتيجة الإلمام بجميع ظروف الوضع القائم .
- ويؤدي تحسين درجة الدقة في تنبؤات الإدارة إلى :
- أن تصبح تلك التنبؤات مصدراً موثقاً للمعلومات التي تنتشر (أو تتاح) للمتعاملين في سوق الأوراق المالية ، بحيث يمكن الاعتماد عليها في تقدير كل من ربحية المنشأة وتوقعاتها المستقبلية .

- تخفيض حدة المفاجأة التي قد تحدث عند الإفصاح عن المعلومات الفعلية .
- وتخفيض الأثر السيء المحتمل نتيجة ارتفاع أخطاء التنبؤ ، والذي قد يتمثل في فقدان الثقة في المعلومات المنشورة ، والتي تؤدي إلى :
 - التأثير السلبي على أسعار الأسهم .
 - الأثر السلبي على عائد الفريق الإداري .
 - المسؤولية القانونية الناتجة عن كبر تلك الأخطاء .

ثانياً : الإفصاح عن المعلومات غير المالية وتنبؤات المحللين الماليين :

توصلت دراسة (Aerts etal , 2004) من خلال اختبار الإفصاح البيئي الاختياري على المقدرة التنبؤية للمحللين الماليين ، حيث يؤدي إلى تخفيض أخطاء وتشتت المحللين الماليين في كل

من الشركات الأمريكية والأوروبية ، ويكون أقل أهمية في توضيح تنبؤات المحللين الماليين في الشركات التي تم متابعتها من خلال العديد من المحللين وأخيراً توصلت إلى أن الإفصاح البيئي للشركات الأوروبية يزيد من التنبؤات للشركات التي تعمل في مجال الصناعات الأكثر حساسية للبيئة .

كما أضافت دراسة (He et al , 2013) إلى أن تأثير الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات يكون أقوى في الشركات التي يتم الرقابة عليها من القطاع الخاص ، والتي تقع في مناطق لديها بيئة مؤسسية جيدة وصناعات لديها اهتمام بالمسؤولية تجاه المجتمع .

وأشار (Dhaliwal et al , 2012) أن الإفصاح عن تقارير الاستدامة سوف يحسن دقة التنبؤات في الدول التي لديها توجه بأصحاب المصالح أكثر من الدول التي لديها توجه بالمساهمين ، وأن هناك علاقة إيجابية بين عدم الشفافية المالية وأخطاء التنبؤات ، وأن الإفصاح غير المالي أدى إلى تخفيض التأثير السلبي لعدم الشفافية المالية على دقة تنبؤات المحللين .

وأضاف (Cormle & Magnan , 2014) أن تقارير المسؤولية الاجتماعية المعدة طبقاً لـ (GRI) تؤدي إلى انخفاض تشتت المحللين الماليين لأن معلومات المسؤولية الاجتماعية سوف يحسن من الأداء المالي من خلال تحسين العلاقة التجارية للشركة وبالتالي تؤدي إلى تحسين تقييم المستهلكين للمنتج أو الخدمة مما يزيد من المبيعات ويخفض التكاليف ويزيد من الكفاءة التشغيلية ، مما يؤدي إلى تحسين رفاهية العاملين وزيادة الإنتاجية وبالتالي تحسين الأداء المالي .

ويعتبر الإفصاح عن معلومات الحوكمة أحد أهم أنواع المعلومات غير المالية ؛ لأنه يضمن النزاهة الرقابية وتحقيق الشفافية ، مما يؤدي لزيادة ثقة المستثمرين الحاليين والمرقبين وأصحاب المصالح في القوائم والتقارير المالية المنشورة .

وتتمثل حوكمة الشركات في مجموعة من الآليات والإجراءات التي تسعى لتحقيق أهداف معينة إلا أن نجاح تلك الآليات في تحقيق أهدافها يتوقف على مجموعة من العوامل والمحددات منها عوامل خارجية ، مثل الوضع القانوني ودرجة الرشد الاقتصادي ، وعوامل داخلية ترجع إلى الشركة نفسها .

وتناولت دراسة (Enache & Parbonetti , 2013) اختبار وفحص أثر الإفصاح عن المعلومات المرتبطة بمدى فاعلية تطبيق آليات حوكمة الشركات على تنبؤات المحللين الماليين وتم قياس المتغير المستقل الذي يمثل الإفصاح عن تطبيق آليات حوكمة الشركات من خلال مؤشر لقياس مدى تطبيق آلياتها المختلفة (المبادئ الستة) ، بينما المتغير التابع الذي يمثل دقة أو تشتت تنبؤات المحللين ، فقد تم قياس الدقة بأخطاء التنبؤات المقاسة بالاختلاف المطلق بين متوسط الأرباح المتنبأ بها لكل سهم والأرباح الفعلية لكل سهم ، وقياس تشتت التنبؤات من خلال الانحراف المعياري لتنبؤات المحللين .

ويعتبر تأثير الإفصاح عن معلومات هيكل الملكية (تأخذ آليات الحوكمة وأحد المعلومات غير المالية) على المقدرة التنبؤية للمحللين الماليين ، إلا أنها اختلفت فيما بينها من حيث نوع هيكل الملكية التي يتم الإفصاح عن معلوماتها ، والتي يكون لها تأثير إيجابي على المقدرة التنبؤية للمحللين الماليين .

فقد اتفقت دراسة كل من (Shiah.,Hou,2011 Mintchik etal , 2011) على زيادة دقة تنبؤات المحللين بالأرباح في الشركات التي تزداد فيها نسبة المستثمر المؤسسي ، والذي يعتبر أحد أنواع هيكل الملكية الذي تتضمنها حوكمة الشركات ، وتوصلت الدراسة إلى توثيق أهمية بيئة المعلومات المشتركة ، حيث يستجيب المحللون للإفصاح عن معلومات المستثمر المؤسسي عندما يقوم المحللون بالإفصاح عن تعديل تنبؤاتهم ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين الإفصاح عن معلومات المستثمر المؤسسي في الأجل القصير ودقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح .

وتوصلت دراسة (Liu , 2016) من خلال عينة من الشركات الصينية المقيدة خلال الفترة من (2008 - 2012) إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين لهذه الشركات التي لديها مستويات مرتفعة من الملكية الأجنبية يقود إلى مزيد من فعالية المتابعة والرقابة ، الأمر الذي يؤدي إلى مزيد من دقة التنبؤات للمحللين .

أما في الشركات ذات الملكية الإدارية حيث تكون مفيدة في موازنة المصالح بين المديرين والمساهمين ، مما ينتج عنه مزيد من إفصاح الشركات وبالتالي انخفاض التعقيدات في التنبؤات وزيادة دقتها ، كما تعتبر الملكية العامة أو ملكية الدولة تؤدي إلى فعالية تحسين آليات الرقابة والمتابعة الداخلية وبالتالي تخفيض عدم تماثل المعلومات ، ومع ذلك المستويات المرتفعة من الملكية العامة تعوق كفاءة آليات الرقابة والمتابعة الداخلية ، وبالتالي عمل بيئة معلومات للشركات أقل شفافية .

ومما تقدم ترى الباحثة أن الإفصاح عن المعلومات غير المالية والتي تتعلق بالمسئولية الاجتماعية البيئية والاقتصادية والحوكومية وهيكل الملكية ، تؤدي إلى زيادة كمية المعلومات المتاحة للمحللين الماليين ، إلا أنه بدون توافر درجة الثقة والمصداقية فيها ، تقل أهميتها ، بل وتصبح بمثابة إعلان وليست معلومات اقتصادية يعتمد عليها ؛ لأنها ستكون مكلفة وعبء على الشركة .
فذلك كان من الضروري توكيدها من مراقب حسابات خارجي مستقل لإضفاء صفة الثقة والمصداقية عليها ، وخاصة بعد صدور قرار الهيئة العامة للرقابة المالية للبورصة المصرية بالإلزام بالإفصاح عن تقارير الاستدامة .

التنبؤ بمعرفة إدارة الشركة :

يتم هذا النوع من التنبؤ غالباً لأغراض داخلية عن طريق تحليل التعادل والموازنات التخطيطية ، وذلك بهدف الرقابة على الموارد المتاحة والتخطيط طويل الأجل ، كما تقوم إدارة الشركة أحياناً بالتنبؤ لأغراض خارجية عن طريق بيان الأرباح المتوقع تحقيقها في الفترة المقبلة ونصيب السهم من الأرباح .

التنبؤ بمعرفة المحللين الماليين :

ويتم هذا النوع من التنبؤ بناء على عقد بين المستثمرين والدائنين وغيرهم من المستفيدين ، وبين المحللين الماليين بهدف التحليل المالي للشركات التي يرغبون الاستثمار فيه أو لغرض منح الائتمان ، وقد يتم نشر مثل هذا النوع من المعلومات عن طريق الصحف المالية المتخصصة في ظل المعايير المهنية للمحللين الماليين .
ويختلف التنبؤ بالنسبة للإدارة عن التنبؤ بالنسبة للمحللين الماليين في طبيعته وموضوعه وأثره .

ثالثاً : جودة المراجعة وعلاقتها بدقة تنبؤات المحللين الماليين :

أصبحت جودة المراجعة عاملاً أساسياً في اختيار مراقب الحسابات في ظل حدة المنافسة بين شركات المراجعة وذلك من أجل حماية حقوق المستثمرين ، وتخفيض تكاليف الوكالة ، وانخفاض الأخطاء الجوهرية بالتقارير المالية .

وتختلف صورة المراجعة من شركة مراجعة لأخرى باختلاف حجم الشركة ، التخصص القطاعي أو الأنشطة التي تراجعها ، مدى اعتمادها على المراجعة المشتركة بين أكثر من شركة مراجعة معاً لنفس العميل ، وخاصة إذا كانت أحدهما شركة ذات حجم وخبرة كبيرة في المجال .

ويرى (Zurbruegg & Cheing , 2017) أن المعلومات المتاحة عن الشركة (عميل المراجعة) لأصحاب المصالح تكون أقل عندما تنخفض جودة المراجعة ، وكذلك عندما تكون المعايير المحاسبية ضعيفة ، وعادة ما تنخفض جودة المراجعة في معظم المنشآت التي تقع في دول نامية ، إذ أن نظم التقارير المالية والمراجعة الجيدة لها تأثير قوي على نوع المعلومات التي يجمعها المحللون الماليون عن المنشآت ، وأن انخفاض جودة المراجعة وجودة الإفصاح عادة ما يؤدي إلى تنبؤات مالية أقل جودة .

وخلصت دراسة (Wu and Wilson , 2016) في أن تنبؤات المحللين الماليين ما هي إلا انعكاس لجودة مراجعة التقارير المالية ، إذ يستطيع المراجعون أصحاب شركات المراجعة المتخصصة تقييم محاولات إدارة الدخل للوصول إلى متوسط تنبؤات المحللين ، مما قد يؤدي في النهاية إلى انخفاض دقة تنبؤاتهم .

وترى دراسة كل من (Verriest , 2014 ; Behn et al. , 2018) على أن الإفصاح لا يقتصر على توفير قوائم مالية معدة وفقاً للمعايير والمبادئ المحاسبية ، وأن تعبر بصورة عادلة عن المركز المالي لشركة ونتائج أعمالها سواء الاقتصادية أو الاجتماعية أو البيئية وكذلك تدفقاتها النقدية المستقبلية بما يعني بمتطلبات جماعات المصالح ، ولكن يجب توفير المصادقية لهذه القوائم ، وذلك من خلال مراجعتها من قبل مراجع مستقل وفقاً لمعايير المراجعة المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً، لذلك فإن فحص تأثير دور المراجعة الخارجية على المقدرة التنبؤية للمحللين الماليين باعتبارها من المصادر التي تعطي الثقة وإمكانية الاعتماد على القوائم المالية لمستخدميها وتحديداً للمحللين الماليين .

كما أضافت دراسة Verriest كيف تؤثر المؤسسات القانونية والسياسية وجودة تقارير المراجعة على متخذي القرارات من مستخدمي القوائم المالية من خلال خصائص تنبؤات المحللين بالأرباح ، وأظهرت النتائج إلى انخفاض دقة تنبؤات المحللين بالأرباح وزيادة تشتت تنبؤاتهم بالأرباح يكون للشركات التي تعمل في الدول التي لديها حقوق سياسية منخفضة ، كما توصلت إلى أن قيام مكاتب المراجعة الأربعة الكبار بمراجعة هذه الشركات يؤدي إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين وانخفاض تشتت تنبؤاتهم بالأرباح في ظل البيئات السياسية الضعيفة ، وذلك لأن المراجعة تزيد من جودة التقارير المالية ، وذلك يشير إلى أن المراجعين يلعبون دوراً حوكماً مهماً عندما تكون الحقوق السياسية منخفضة ووجود قوى سياسية مؤثرة .

وأشارت دراسة (Hamrouni et al. , 2016) إلى أنه إذا كان مراجع حسابات الشركة ينتمي إلى (Big 4) فإن المعلومات التي يتم الإفصاح عنها ذات النوعية الجيدة تسهل مهمة المحللين في إجراء تقييماتهم حول أداء الشركة ، وبالتالي يحسن من قدرتهم التنبؤية ، نتيجة لذلك ينبغي أن يكون المحللون الماليون أكثر انجذاباً إلى الشركات التي تراجع قوائمها من قبل أحد المراجعين الكبار ، وقد جاءت نتائج الدراسة لتؤكد توقع الدراسة أي توجد علاقة موجبة بين جودة المراجعة وتغطية المحللين الماليين للشركات .

وتناولت أحد الدراسات (السيد ، 2017) الاستقرار المالي للشركات بأنه يعد أحد المقاييس التي ترتبط بجودة المراجعة ، حيث أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية جوهرية العلاقة بين الاستقرار المالي للشركات وجودة المراجعة متمثلة في سلامة رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية . وتوصلت دراسة (الجزار ، 2017) إلى أن درجة ثقة واعتماد المستثمرين على مؤشرات الاستدامة في اتخاذ القرارات ، قد اختلفت باختلاف مستوى التوكيد المهني ، بحيث كان الاختلاف في صالح التوكيد المعقول ، وأيدت النتائج وجود تأثير إيجابي لكلاً من التوكيد المعقول والتوكيد المحدود على درجة ثقة واعتماد المستثمرين على مؤشرات الاستدامة .

حيث تستخدم دقة التنبؤ (الفرق المطلق بين توقعات الأرباح والأرباح الفعلية أو النسبة المكتملة لأخطاء التنبؤات) لتقييم أداء المحللين ، فالمحللين الأكثر دقة لديهم قدرة أكبر على تحريك الأسعار ويتمتعوا بمزيد من التقدير المهني . (السنيدي ، 2021)

أفترض (Liang and Riedl, 2014) أن نموذج القياس والإفصاح عن الأصول التشغيلية للشركة يؤثر على دقة تنبؤات المحللين ، فمن خلال تقييم دقة التنبؤ بصافي قيمة الأصول وربحية السهم في شركات الاستثمار العقاري في المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية ، تبين أن دقة التنبؤ أعلى في المملكة المتحدة مقارنة بالشركات الأمريكية .

كما تبين أن الفروق في الدقة بين نماذج القيمة العادلة والتكلفة التاريخية تنخفض في فترات الركود الاقتصادي ، وأن الإفصاح عن القيمة العادلة يعزز قدرة المحللين على التنبؤ بصافي قيمة الأصول ويقلل من قدرتهم على التنبؤ بربحية السهم .

قدم (Black, 2016) دراسة مرجعية حول فوائد الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر للمستثمرين والمقارنة بين صافي الدخل والدخل الشامل لتحديد مميزات كلاً منهما ، حيث اتضح أن صافي الدخل لديه قدرة تنبؤية بصافي الدخل المستقبلي وصافي التدفقات النقدية المستقبلية أكبر من الدخل الشامل ، وأن الدخل الشامل أقل ملائمة للقرارات الاستثمارية ، وذلك لأنه يتضمن عناصر مؤقتة تضيي نوع من التشويش على فهم واستيعاب المستثمرين للمعلومات المتعلقة بالدخل أما من حيث التأثير على تنبؤات المحللين ، تبين أن المحللين قادرين على اكتشاف إدارة الأرباح عند التنبؤ بسعر السهم على أساس الدخل الشامل مما يجعل التنبؤات أكثر دقة وتقييم أداء الشركة بشكل أفضل بشرط أن يتم الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل في قائمة الدخل وليس في قائمة مستقلة .

وتبين من دراسة (Banks et al., 2018) أنه في ظل افتراض سوق مالية منخفضة الكفاءة يعد قياس الدخل وعناصره وإعداد التقارير الخاصة به ، وكيفية تأثيرها على المستخدمين أمراً أكثر أهمية .

ويري (Irani and Oesch, 2016) أن الإدارة ربما تعتمد على ممارسات إدارة الدخل الحقيقية لتعزيز الأداء المالي للمنشأة على المدى القصير استجابة لضغوط المحللين الماليين .

كما أن المنشآت التي يكون فيها حوافز الإدارة لا تعتمد بشكل كبير على رقم الربح ، قد تكون قادرة على مقابلة تنبؤات المحللين ، لأن حوافز الإدارة في هذه الحالة لا تتأثر كثيراً بتعظيم أو تدنية صافي الربح ، فتحاول توجيه ممارساتها الانتهازية نحو تحقيق تنبؤات المحللين الماليين للمحافظة على القيمة العادلة للسهم . أمام المنشآت التي تعتمد فيها حوافز الإدارة على رقم الربح ، قد لا تستطيع تحقيق تنبؤات المحللين الماليين ، لأن الإدارة في هذه الحالة تسعى لتعظيم حوافزها من خلال تعظيم رقم الربح ، وليس تحقيق تنبؤات المحللين الماليين . (Eiler et al., 2016)

وأظهرت دراسة (الإسداوى ، 2018) النتائج التالية : وجود علاقة معنوية بين التخصص القطاعي للمراجع ودقة تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة للسهم ، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Wu and Wilson, 2016) وفسرت هذه الدراسة أن التخصص للمراجع في قطاع معين يكسبه الخبرة اللازمة للحد من ممارسات الإدارة للتأثير على التقارير المالية لمقابلة تنبؤات المحللين الماليين ، وبالتالي تتحقق دقة تنبؤاتهم .

ووجود علاقة موجبة بين حجم مكتب المراجعة ودقة المحللين الماليين ، واتفقت مع دراسة (Abrokwa and Nkanasah, 2013) التي وجدت علاقة موجبة بين جودة المراجعة (مقاسة بحجم مكتب المراجعة) ودقة تنبؤات المحللين الماليين .

ووجود علاقة سالبة بين المراجعة المشتركة وتنبؤات المحللين الماليين . وأرجع ذلك إلى أن المراجعة المشتركة أحد العوامل التي تساهم في تحقيق جودة المراجعة ، من خلال توافر الخبرات والكفاءات في مكاتب المراجعة ، وهو ما يساهم في الحد من الأخطاء الجوهرية في التقارير المالية ، وتخفيض ممارسات الإدارة في التأثير على التقارير المالية ، وتخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات ، وبالتالي يساهم في تخفيض الانحراف المعياري لتشتت تنبؤات المحللين الماليين . (Zhan et al., 2013)

تعد عملية التحليل المالي هامة لتقييم أداء الشركات وكفاءتها في استخدام الأموال وقدرتها على تحقيق أرباح واستمرارها في المستقبل ، ومن أجل ذلك فلا بد من أن تكون مصادر المعلومات التي يستقي منها المحللين الماليين المعلومات تتميز بقدر معقول من المصداقية والموثوقية ، وكذلك تتوافر لديهم خلفية عامة من الشركة والصناعة التي تنتمي إليها والبيئة المحيطة بها .

وفى دراسة (بلال ، 2020) عن أثر تغطية المحللين على كفاءة الاستثمار ، فقد استخدم مقياس بواقي الانحراف عن الاستثمار المتوقع (كمقياس عكسي لكفاءة الاستثمار) . واختبر فرضية البحث على عينة مكونة من 289 مشاهدة لعينة من الشركات تنتمي إلى قطاعات غير مالية فى الفترة من 2011 - 2017م مقيدة فى البورصة المصرية ، باستخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد ، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين تغطية المحللين الماليين وكفاءة الاستثمار فى شركات الدراسة .

وفى دراسة (فودة ، الاسداوى ، 2020) أثر القدرة الإدارية على سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركات المساهمة المصرية : دراسة اختبارية . وقد تم تصميم ثلاثة نماذج للانحدار ، حيث اهتم كل من النموذج الأول والثانى باختبار أثر القدرة الإدارية (كمتغير مستقل معبراً عنه بأسلوب تحليل مغلف البيانات وفقاً لدراسة Demerjian et al., 2012) بالإضافة إلى أربعة متغيرات ضابطة (معدل نمو الأرباح ، الخسائر ، حجم الشركة ، نسبة المديونية) على سلوك المحللين الماليين (كمتغير تابع معبراً عنه بمؤشر تشتت تنبؤات المحللين الماليين فى نموذج الانحدار الأول ومؤشر تغطية المحللين الماليين فى نموذج الانحدار الثانى) . أما النموذج الثالث فقد اهتم باختبار أثر القدرة الإدارية على القيمة السوقية للشركات . وتضمن النموذج على القدرة الإدارية (كمتغير مستقل) بالإضافة على ثلاثة متغيرات ضابطة (نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية ، حجم الشركة ، نسبة المديونية) والقيمة السوقية للشركات (كمتغير تابع) معبراً عنه بمؤشر (Tobins Q) .

وتشير نتائج البحث إلى وجود أثر ايجابي ومعنوي بين القدرة الإدارية وكل من تغطية المحللين ، القيمة السوقية للشركة ومن خلال تسيط كل من تشتت تنبؤات المحللين الماليين وتغطية المحللين الماليين كل على حدة . واتضح أن عدم وجود علاقة آنية بين متغيرات البحث . وبالتالي فإن نتائج البحث ذات اتجاه مباشر أى القدرة الإدارية تؤثر فى سلوك المحللين الماليين وفى قيمة المنشأة .

وأظهرت نتائج دراسة (Murg et al., 2016) فى النمسا من خلال التطبيق على 26 شركة من الشركات المدرجة فى مؤشر لتداول لهذا البلدة ، أن عوائد الأسهم تزيد بشكل معنوى مع توصيات المحللين الماليين يوم النشر ، حيث وجد أن توصيات الشراء كان لها تأثير ايجابي على عوائد الأسهم ، فى حين كان تأثير سلبي لتوصيات البيع ، وتزيد هذه العوائد خلال فترات الأزمات ، وأوضحت دراسة (Suliga, 2016) أن المستثمرين يتقوا بتوصيات المحللين الماليين عندما يكون التأثير ايجابي على عوائد الأسهم عند الشراء وسلبي عند البيع ، وهذا ينعكس على كفاءة السوق المالي .

وأشارت نتائج دراسة (الاسداوى ، محمد) إلى وجود دليل اختباري على أهمية الإفصاح الاختياري فى تحقيق جودة التقارير المالية بما يساعد على جذب المحللين الماليين (الاسداوى ، محمد ، 2020) .

ويرى (Dang et al., 2019) أن تغطية المحللين الماليين تلعب دوراً مهماً فى الحفاظ على كفاءة سوق الأوراق المالية والحد من تقلبات الأسهم ، حيث يقوم المحللين بتقديم توصياتهم لعملائهم من المستثمرين وشركات الوساطة بهدف اتخاذ قرارات استثمارية أفضل ، وتعتبر التنبؤات حول الأرباح المستقبلية والمتغيرات المالية الأخرى ذات الصلة مهمة لتقييم الأسهم . كما يقوم المحللون بالمساهمة فى توليد المعلومات العامة للمشاركين فى السوق مما يسهم فى تخفيض مشكلة عدم مائل المعلومات ، وبالتالي تحسين سيولة الأسهم .

وتشير دراسة (Christensem et al., 2019) إلا أنه عند حدوث انخفاض غير متوقع تغطية المحللين الماليين ، من المرجح أن يكشف المديرين عن معلومات لا تتفق مع المبادئ المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها . وأن المديرين يصبحون أكثر عدوانية فى خيارات الإفصاح الخاصة

بهم . وان هذه التأثيرات تكون أكثر وضوحاً للشركات التي تفقد عدد كبير من المحللين ، والشركات ذات الحوكمة الأضعف ، وهو ما يشير إلى أهمية دور المحللين فى الرقابة على المعلومات التى يفصح عنها المدبرون ومدى التزامهم بتطبيق المبادئ والمعايير المحاسبية .

مما تقدم يتضح أن جميع هذه الدراسات قد تمت فى بيئات مختلفة ، وكانت نتائجها تحمل فى طياتها التعارض ، وأنها جميعاً تشير إلى أهمية القدرة التنبؤية للمحللين وأنهم أداة رقابية ، إلا أن ماتم منها فى البيئة المصرية لم يتناول أثر التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تحسين دقة وسلامة تنبؤات المحللين الماليين ، وهذا ما سيتم تناوله فى المبحث التالي .

المبحث الثالث الدراسة الميدانية

تمهيد :

تناولت الباحثة في هذا المبحث أهداف الدراسة الاختبارية ومجتمع والتعريف بعينة الدراسة وأسلوب تصميم قائمة الاستقصاء وجمع البيانات وتوصيف متغيرات الدراسة .

أولاً : أهداف الدراسة الاختبارية :

تهدف هذه الدراسة إلى تدعيم نتائج الدراسة النظرية التي تم التوصل إليها من خلال استقصاء بيئة الأعمال المصرية لاختبار وتحليل العلاقة بين تقارير الاستدامة ودقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، واختبار وتحليل العلاقة بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة ودقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، وذلك من خلال إعداد استمارة لاستطلاع آراء بعض المحللين الماليين ومديري حسابات العملاء ومديري إدارات الاستثمار باختبار الفرض الآتي :

- توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين توكيد المحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري ودقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .

ثانياً : مجتمع الدراسة :

يتمثل مجتمع الدراسة في المحللين الماليين الذين يزاولون مهنة التحليل المالي ، والذين ينتمون إلى شركات تداول الأوراق المالية وشركات السمسرة وشركات إدارة محافظ الاستثمار العاملة في مصر ، وذلك باعتبارهم من أكثر أصحاب المصالح استفادة من إفصاح الشركات عن الاستدامة وتوكيد المحاسب القانوني عليه ، كما يعتمد العديد من أصحاب المصالح الآخرين على التقرير الذي يصدره المحللون الماليون ، خاصة المستثمرين والمقرضين .

ثالثاً : التعريف بعينة الدراسة :

اعتمدت الباحثة على البيانات الخاصة بالدراسة الاختبارية على قوائم الاستقصاء ، تم إرسالها إلى 100 محلاً مالياً بمسميات وظيفية مختلفة (مدراء إدارات تحليل مالي ، مدراء إدارات استثمار ، مدراء حسابات ، عملاء ، محللون ماليون درجة أولى ، محللون ماليون) . ولقد كان المشاركون في الدراسة ينتمون إلى شركات تداول الأوراق المالية وشركات سمسرة الأوراق المالية وشركات إدارة محافظ الاستثمار العاملة في جمهورية مصر العربية ونظراً لعدم وجود إحصائية بعدد مجتمع هذه الفئة فقد قامت الباحثة بالتنقيب عن أماكن عمل هذه الفئة سواء بصفة مستقلة أو من خلال شركات بها قسم للتحليل المالي ، وذلك وفقاً لأخر تصنيف صادر عن البورصة المصرية في فبراير 2021 ، كما تبين للباحثة من خلال المقابلة الشخصية مع بعض من المحللين الماليين ، أن معظم شركات تداول أوراق مالية أو سمسرة لا يقومون بتعيين محللين ماليين ويكتفون فقط بتعيين محللين فنيين وذلك لارتفاع تكاليف تعيين المحللين الماليين ، كما أن شركات تداول الأوراق المالية أو شركات السمسرة تهتم بالأرباح التي تحقق خلال السنة ، وليس الأرباح التي تحقق خلال السنوات القادمة لذلك لا تهتم بتعيين محللين ماليين وتكتفي فقط بالمحللين الفنيين ، ولقد بلغت نسبة الردود (85 قائمة) ، وقد قامت الباحثة باستبعاد (15 قائمة) لعدم الاستيفاء ، وبهذا يكون عدد القوائم التي أجري عليها التحليل الإحصائي (70 قائمة) .

هذا وفي ضوء الردود الصحيحة التي تم الحصول عليها تمكنت الباحثة توصيف مفردات العينة والوصول إلى القوائم المستردة الصحيحة وتبلغ نسبتها 70% وهي تعتبر نسبة معقولة من وجهة نظر الباحثة ، ويمكن الاعتماد عليها في الوثوق بالنتائج وقابلة للتعميم .

رابعاً : أسلوب تصميم قائمة الاستقصاء وجمع البيانات :

لتحقيق أهداف البحث ولجمع بيانات الدراسة الاختبارية فقد قامت الباحثة بتصميم قائمة استقصاء وقد اشتملت القائمة على العديد من العبارات ، وطلب من المستقصي منهم الإجابة على مقياس ليكرت الخماسي ، حيث تم جمع البيانات في أغلب الحالات عن طريق تسليم قوائم الاستقصاء للمستقصي منهم في موعد لاحق يحدده ، وفي حالات أخرى عن طريق المقابلة الشخصية للتأكد من وضوح الأسئلة والرد على أي استفسار .
حيث مرت عملية إعداد قائمة الاستقصاء بعدة مراحل إلى أن تم التوصل إلى صورتها النهائية وقد تمثلت هذه المراحل في الآتي :

● مرحلة تصميم استمارة الاستقصاء :

حيث قامت الباحثة بتطوير عبارات استمارة الاستقصاء بعد الرجوع إلى الأدب النظري المتعلق بتقارير الاستدامة والتوكيد المهني لمراقب الحسابات على تقارير الاستدامة في ظل بيئة الأعمال المصرية ، أيضاً الأدب النظري المتعلق بدقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين لبيان مدى تأثير تقارير الاستدامة والتوكيد المهني لمراقب الحسابات الخارجي على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، وحتى تتمكن الباحثة من إجراء التحليلات الإحصائية لاختبار هذا الفرض روعي سهولة استمارة الاستقصاء وعدم استخدام ألفاظ غير واضحة .

● مرحلة التحقق من سلامة وصحة استمارة الاستقصاء :

تم إجراء ما يعرف بالاختبار الأولي لاستمارة الاستقصاء ، وذلك عن طريق مراجعتها واختبارها ، حيث تم القيام بدراسة استطلاعية لعينة محدودة من مفردات عينة الدراسة بهدف اختبار صلاحية استمارة الاستقصاء ومدى توفيرها للبيانات المطلوبة ووضوح كافة أسئلتها ، ومدى موضوعية القائمة وسهولة الإجابة عليها ، وذلك لتقييم القائمة من حيث تكوينها ، وصياغتها ، وتسلسلها ، ومدى تفهم المشاركين للتساؤلات المطروحة عليهم ، وتقدير الوقت اللازم لاستيفاء بياناتها ، ومن واقع تقييم نتائج هذه الدراسة الاستطلاعية ، فلقد تم تعديل وإعادة صياغة بعض الأسئلة واستبعاد البعض الآخر ، وكذلك فقد تم دمج بعض الأسئلة في عدد أقل من الأسئلة توفيراً للوقت والجهد إلى أن توافرت درجة معقولة لإمكانية استخدام استمارة الاستقصاء في عملية جمع البيانات على نحو يحقق الهدف العام من الدراسة الاختبارية ، ومن ثم الهدف من هذه الدراسة .

● مرحلة توزيع استمارة الاستقصاء بعد تعديلها وجمعها :

تم توزيع (100) استمارة استقصاء على مديري إدارات التحليل المالي ، ومديري إدارة الاستثمار ، ومديري حسابات العملاء ، محللين ماليين درجة أولى ، محللين ماليين ، ولقد جمعت الباحثة بين أسلوب الاستقصاء المكتوب ، والمقابلة الشخصية في جمع البيانات نظراً لما يتميز به هذا الأسلوب من مزايا عديدة أهمها شرح الغرض من الدراسة ومكونات القائمة وكيفية استيفائها وبالتالي الحصول على الإجابات الصحيحة وارتفاع معدلات الردود .

قامت الباحثة بتقسيم قائمة الاستقصاء إلى ثلاثة أقسام ، حيث بدأت الباحثة في القسم الأول من القائمة بتعريف المشاركين في الدراسة ببعض المصطلحات الواردة بها ، وذلك بهدف إزالة أي لبس أو غموض قد يتعرضون له عند استيفاء بيانات هذه القائمة والإجابة على ما ورد بها من تساؤلات .

وخصصت الباحثة القسم الثاني للبيانات الشخصية (البيانات العامة) المتعلقة بالمشاركين في الدراسة والتي اشتملت على اسم القائم بملء القائمة (اختياري) ، والمؤهل الدراسي ، المسمي المهني ، عدد سنوات مزاولة المهنة .

أما القسم الثالث فلقد تضمن أسئلة الاستقصاء ذات الارتباط المباشر بموضوع الدراسة.

خامساً: توصيف متغيرات الدراسة :

تقتضي منهجية الدراسة الاختبارية ضرورة تحديد المتغير التابع والمتغيرات المستقلة (المفسرة) .

المتغير التابع :

يتمثل المتغير التابع في هذه الدراسة في تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين من خلال قياس مدى إدراك المحللين الماليين لحقيقة الأداء المستدام للشركات المفصح عنها في تقارير الاستدامة .

المتغير المستقل :

يتمثل في توكيد المحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري . وقامت الباحثة في هذا المبحث بالتعرض إلى الأساليب المستخدمة في تحليل الدراسة الاختبارية ، وكذلك تحليل نتائج الدراسة الاختبارية .

أولاً : الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل الدراسة الاختبارية :

قامت الباحثة بمراجعة قوائم الاستقصاء بعد تلقيها من المستقضي منهم للتأكد من اكتمالها وصلاحياتها ، وذلك إدخال البيانات والتحليل الإحصائي حيث يتم استبعاد القوائم غير المكتملة ، وقد بلغ عدد الاستثمارات الصالحة للتحليل الإحصائي 70 استثماراً ، ثم تم توكيد (ترميز) للمتغيرات والبيانات ثم تفرغها بالحاسب الآلي وذلك باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) Statistical Package for Social Science الإصدار 22 ؛ لأنها تعد من أكثر البرامج الإحصائية استخداماً في كافة مجالات البحوث العلمية والاجتماعية ، لما تتميز به من سهولة وشمول وفي إطار ذلك تم استخدام الأساليب الآتية :

- تم استخدام مقياس ليكرت (Likert) الخماسي والذي يتكون من (1-5) درجات ، حيث قامت الباحثة بإعطاء الإجابة المطلقة خمس درجات ، والإجابة الإيجابية أربع درجات ، أما الإجابة المحايدة فقد تم إعطاؤها ثلاث درجات ، في حين كان للإجابة السلبية درجتان ودرجة واحدة للإجابة السلبية المطلقة لجميع فقرات الاستمارة .
 - مقياس الاعتمادية (Reliability) : وذلك من خلال المقياس (كرونباخ ألفا) Cronbach's Alpha لأسئلة قائمة الاستقصاء ، ومدى إمكانية تعميم نتائجها على مجتمع الدراسة .
 - التكرارات والنسب المئوية (Frequencies) : حيث يبين هذا الأسلوب أعداد استجابات عينة البحث على أسئلة قائمة الاستقصاء ، وللتعرف على الخصائص الديموغرافية لمفردات عينة الدراسة .
 - الوسط الحسابي (Mean) : وذلك لمعرفة ارتفاع أو انخفاض استجابات أفراد العينة عن كل عبارة من عبارات متغيرات الدراسة الأساسية وهذا يساعد في ترتيب العبارات حسب أعلى متوسط حسابي .
 - والانحراف المعياري (Standard Deviation) : للتعرف على مدى انحراف استجابات أفراد العينة لكل عبارة من عبارات متغيرات الدراسة ولكل محور من المحاور الرئيسية عن وسطها الحسابي .
 - معامل الارتباط الخطي لبيرسون (Person Correlation Coefficient) : وذلك عن طريق معامل الارتباط الخطي لبيرسون ، ومن خلال هذه العلاقة سوف يتم تحديد درجة واتجاه ودلالة علاقات الارتباط البسيط بين متغيرات الدراسة ، ويتصف معامل ارتباط بيرسون بالخصائص التالية :
- 1- تتراوح قيمته بين -1 ، 1 أي أن معامل ارتباط بيرسون $-1 < R < 1$.
 - 2- تدل إشارة معامل الارتباط على اتجاه العلاقة ، فإذا كانت الإشارة موجبة دل ذلك على أن العلاقة طردية ، وإذا كانت الإشارة سالبة دل ذلك على أن العلاقة عكسية .

- 3- القيمة المطلقة لمعامل الارتباط تدل على قوى العلاقة ، فكلما اقتربت من الواحد دل ذلك على أن العلاقة قوية ، وكلما اقتربت من الصفر دل ذلك على أن العلاقة ضعيفة .
- 4- تختبر معنوية معامل الارتباط الفرضي العدمي القائل بأن معامل الارتباط = صفر ضد الفرد البديل القائل بأن معامل الارتباط يختلف معنوياً عن الصفر ، ويتم الحكم على معنوية المعامل بناءً على مستوى المعنوية المحسوب من البرنامج Sig ، فإذا قل مستوى المعنوية عن 0.05 دل ذلك على الارتباط المعنوي ، أما إذا كان أكبر من أو يساوي 0.05 دل ذلك على الارتباط غير معنوي .
- تحليل الانحدار الخطي البسيط (Simple Linear Regression) : وذلك لبناء نموذج يوضح العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل لكل فرض من فروض الدراسة .

ثانياً : تحليل نتائج اختبارات الدراسة الاختبارية :

قامت الباحثة بتفريغ استمارات الاستقصاء وتجهيزها للتحليل الإحصائي باستخدام الحاسب الآلي وكانت النتائج كما يلي :

تحليل خصائص عينة الدراسة :

أ- المؤهل العلمي : توصيف مفردات عينة الدراسة على أساس المؤهل العلمي :

جدول (1) تحليل بيانات المؤهل العلمي

بيان	التكرار	النسبة
بكالوريوس	48	68.6%
دبلومات متخصصة	7	10%
ماجستير	13	18.6%
دكتوراه	2	2.8%
الإجمالي	70	100%

من إعداد الباحثة من واقع مخرجات برنامج SPSS

يبين الجدول (1) أن حوالي 28.6% من أفراد العينة يحملون مؤهلات علمية عليا وهي درجتى الماجستير والدبلومات المتخصصة ، فى حين أن نسبة 68.6% يحملون درجة البكالوريوس ، 2.8% يحملون درجة الدكتوراه ، مما يعكس التأهيل العلمي العالي والمتخصص ، ويعد ذلك من المؤشرات التى تفيد بأن جميع أفراد العينة مؤهلون بشكل كافٍ لفهم أسئلة الاستقصاء ، والإجابة عليها بأراء تعزز من موثوقية الاعتماد عليها عند التحليل الإحصائي ، ونجد أن النسبة الأكبر تخص حاملي درجة البكالوريوس ، وذلك لأن عدد المحللين الماليين قليل ، كما أنهم يهتمون بالدورات التدريبية أكثر لتطوير مهاراتهم .

ب- المستوى المهني :

جدول (2) تحليل بيانات المستوى المهني

بيان	التكرار	النسبة
مدير إدارة تحليل مالي	4	5.7%
مدير إدارة استثمار	6	8.6%
مدير حسابات عملاء	39	55.7%
محلل مالي درجة أولى	3	4.3%
محلل مالي	18	25.7%
الإجمالي	70	100%

يبين الجدول (2) أن حوالي 5.7% يشغلون فى وظيفة مدير إدارة تحليل مالي ، بينما يشغل حوالي 8.6% فى وظيفة مدير إدارة استثمار ، ويشغل حوالي 55.7% فى وظيفة مدير حسابات عملاء ، ويشغل حوالي 4.3% فى وظيفة محلل مالي درجة أولى ، ويشغل حوالي

25.7% في وظيفة محلل مالي ، مما يعني أن قائمة الاستقصاء ، قد وزعت على أشخاص ذوي مستويات وظيفية تهتم بمستوى إفصاح الشركات عن الأداء المستدام ، وتهتم أيضاً باحتياجات أصحاب المصالح الآخرين بهدف الارتقاء بمستوى أداء الشركة وتعظيم قيمتها ، الأمر الذي يعزز من مصداقية الإجابات التي تم الحصول عليها ويدعم نتائج الدراسة

ج- عدد سنوات مزاوله المهنة :

جدول (3) تحليل بيانات عدد سنوات مزاوله المهنة

بيان	التكرار	النسبة
أقل من 5 سنوات	20	28.6%
من 5 إلى 10 سنوات	22	31.4%
أكثر من 10 سنوات	28	40%
الإجمالي	70	100%

من إعداد الباحثة من واقع مخرجات برنامج SPSS

يبين الجدول (3) أن غالبية أفراد العينة يتمتعون بخبرات طويلة في الشركات التي يعملون بها إذ بلغ عدد الأفراد الذين تزيد خبرتهم عن 10 سنوات 28 فرداً ويمثلون 40% من إجمالي العينة ، بينما بلغ عدد الأفراد الذين يتمتعون بخبرات من 5-10 سنوات 22 فرداً ويمثلون نسبة 31.4% من إجمالي العينة ، ويعد هذا مؤشر إيجابي على أن الأغلبية من ذوي الخبرة العالية ، مما يعزز القدرة العلمية والعملية على استيعاب أسئلة الاستقصاء والإجابة عليها بصورة مناسبة تساعد على تدعيم الحكم على فروض الدراسة .

ثالثاً : نتائج الدراسة الاختبارية :

مقياس الاعتمادية أو الثبات Reliability :

يوضح مقياس الاعتمادية مدى الاعتماد على نتائج قائمة الاستقصاء ومدى إمكانية تعميم نتائجها على مجتمع الدراسة ، وذلك من خلال مقياس (ألف كرونباخ) Cronbach's Alpha ، حيث تتراوح قيمة هذا المقياس بين الصفر والواحد الصحيح ، وفي ضوء هذا المقياس يتوافر الثبات Reliability في البيانات ، ويكون هناك تجانس واتساق كبير بين المتغيرات كلما اقتربت قيمة هذا المعامل من الواحد الصحيح ، بينما يكون هناك عدم تجانس كلما اقتربت قيمته من الصفر ، وإذا زاد هذا المقياس عن 0.60 أمكن الاعتماد على نتائج الدراسة وتعميمها على المجتمع ، وقد جاءت قيمة هذا المقياس كما يلي :

جدول (4) نتائج مقياس الاعتمادية لجميع متغيرات الدراسة

عدد الفقرات	معامل الثبات (ألف كرونباخ)	معامل الصدق
3	0.942	0.97

من إعداد الباحثة من واقع مخرجات برنامج SPSS

يتضح من الجدول (4) أن قيمة ألفا كرونباخ لجميع متغيرات الدراسة قد بلغت 0.942 وهذا يدل على أن قائمة الاستقصاء تتمتع بصلاحية عالية ، الأمر الذي يمكن معه الاعتماد على النتائج وتعميم هذه النتائج على مجتمع الدراسة ، ويقصد بمعامل الصدق قائمة الاستقصاء حيث إنه يساوي الجذر التربيعي لمعامل ألفا كرونباخ والذي بلغت قيمته 0.97 وهذا يدل على أنها تتمتع بدرجة كبيرة من الصدق .

التكرارات والنسب المئوية والإحصاء الوصفي لمدى تأثير تقارير الاستدامة وتوكيدها على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين : جدول (5)

م	فقرات الدراسة الاختبارية	تكرار	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق	نسبة الموافقة %	المتوسط Mean	الانحراف	الرتبة
1	تساعد تقارير الاستدامة على سد الفجور في المعلومات المتاحة للمحللين الماليين التي توفرها التقارير المالية، وبالتالي يميلون إليها؛ لأنها تقدم معلومات أكثر شمولية عن الشركات.	تكرار	21	39	6	1	3	85.7	4.05	0.91	16
		%	30	55.7	8.6	1.4	4.3				
2	اعتماد المحللين الماليين على المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية وهو ما توفره تقارير الاستدامة يسهم في تحسين دقة وسلامة تقديراتهم.	تكرار	22	40	7	-	1	88.6	4.17	0.72	9
		%	31.5	57.1	10	-	1.4				
3	يؤثر الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية وهو ما توفره تقارير الاستدامة على القدرة التحليلية للمحللين الماليين، كما تتيح هذه التقارير معلومات إضافية يمكن أن يستخدموها عند قيامهم بتقديراتهم.	تكرار	16	44	9	-	1	85.7	4.05	0.69	16
		%	22.9	62.9	12.8	-	1.4				
4	تقدم تقارير الاستدامة معلومات أكثر مصداقية وموثوقية وشفافية عن الأداء غير المالي للشركات بما يساعد المحللين الماليين عند إجراء تقديراتهم.	تكرار	18	43	7	-	2	87.1	4.05	0.79	16
		%	25.7	61.4	10	-	2.9				
5	تساعد تقارير الاستدامة على رفع مستوى كفاءة وفعالية التحليلات المالية وغير المالية والمقارنات للأداء الاقتصادي والاجتماعي والبيئي للشركات.	تكرار	17	45	7	-	1	88.7	4.10	0.68	11
		%	24.3	64.3	10	-	1.4				
6	تساعد تقارير الاستدامة على تصحيح أخطاء تقديرات المحللين الماليين بشأن الشركات؛ لتصبح التوقعات أكثر دقة وواقعية.	تكرار	18	37	14	-	1	78.6	4.01	0.77	23
		%	25.7	52.9	20	-	1.4				
7	تساعد تقارير الاستدامة المحللين الماليين على	تكرار	21	35	12	-	2	80	4.04	0.85	21
		%	30	50	17.1	-	2.9				

										مواجهة المخاطر خاصة مخاطر المعلومات التي ترتبط بمستوى دقة تقديراتهم من خلال معرفة نوعية المعلومات المستخدمة ومدى تأثيرها .	
				2	-	12	35	21	تكرار	إعداد الشركات لتقارير الاستدامة سوف يخفض من مشكلة عدم تماثل المعلومات مما يعكس إيجاباً على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .	8
16	0.73	4.05	82.8	1.4	-	15.7	57.2	25.7	%		
				2	2	6	39	21	تكرار	تساعد تقارير الاستدامة المحللين الماليين على دراسة وتحليل الظروف العامة في بيئة العمل المعاصرة التي لها تأثير بالسوق ويتسبب منها مخاطرة تصيب كافة الأوراق المالية والتي تؤثر على قدرتهم على التقدير بدقة وفعالية .	9
15	0.87	4.07	85.7	2.9	2.9	8.5	55.7	30	%		

				1	-	7	42	20	تكرار	تساعد تقارير الاستدامة الشركات في الحد من ظروف عدم التأكد المحيطة بالاستثمار مما يؤدي إلي تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .	10
10	0.70	4.14	88.6	1.4	-	10	60	28.6	%		
				2	3	20	31	14	تكرار	إن الشركات المدرجة بمؤشر (S&P / EGX ESG) تقدم إفصاحات أكثر شمولاً ووضوحاً عن الأداء المستدام يعتمد عليها المحللون الماليون في وضع رؤية مستقبلية حول هذه الشركات .	11
27	0.92	3.74	64.3	2.9	4.3	28.5	44.3	20	%		
				5	2	27	24	12	تكرار	المعلومات المفصح عنها في تقارير الاستدامة كافية وملائمة لإجراء التحليل المالي .	12
30	1.04	3.51	51.4	7.1	2.8	38.6	34.3	17.4	%		
				1	-	4	36	29	تكرار	الإفصاح عن الاستدامة بشكل تفصيلي وعدم إخفاء أي معلومات مالية أو غير مالية يساعد المحللين الماليين في أداء عملهم بصورة أكثر دقة وكفاءة	13
4	0.71	4.31	92.8	1.4	-	5.7	51.5	41.4	%		
				-	-	8	36	26	تكرار	تعكس تقارير الاستدامة ارتفاع مستوى أحكام وقرارات المحللين الماليين بشأن المخاطر التي تواجه الشركات وفرص النمو	14
6	0.65	4.25	88.6	-	-	11.5	51.4	37.1	%		

										والآثار المحتملة لتلبية احتياجات وطلبات المستثمرين حول مستقبل الاستثمار بها .
5	0.70	4.27	92.8	1	-	4	39	26	تكرار	إن تقرير الاستدامة المرفق به تقرير توكيد المحاسب القانوني عليه يوفر للمحللين الماليين معلومات أكثر مصداقية وموثوقية وتفيدهم عند إجراء عملهم
				1.4	-	5.7	55.7	37.2	%	
8	0.78	4.18	84.3	1	-	10	33	26	تكرار	يؤثر مستوى توكيد المحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين
				1.4	-	14.3	47.1	37.2	%	
28	1.07	3.71	68.6	5	3	14	33	15	تكرار	يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، باختلاف مستوى خبرتهم
				7.2	4.3	20	47.1	21.4	%	
29	1.13	3.61	68.6	7	3	12	36	12	تكرار	يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، باختلاف مستوى تأهيلهم
				10	4.3	17.2	51.4	17.1	%	
21	0.87	4.04	81.4	2	1	10	36	21	تكرار	يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، باختلاف مستوى خبرتهم وتأهيلهم جميعاً
				2.9	1.4	14.3	51.4	30	%	
24	0.72	3.97	82.8	1	1	10	45	13	تكرار	إن مستوى التوكيد المهني المعقول للمحاسب القانوني يؤثر على درجة ثقة واعتماد المحللين الماليين على تقارير الاستدامة عند إعداد تقديراتهم .
				1.4	1.4	14.3	64.3	18.6	%	

26	1.02	3.81	75.7	5	1	11	38	15	تكرار	إن مستوى التوكيد المهني المحدود للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة يعتبر مصدر ثقة واعتماد للمحللين الماليين عند إعداد تقديراتهم.	21
				7.2	1.4	15.7	54.3	21.4	%		
25	0.83	3.88	81.4	3	1	9	45	12	تكرار	إن مستوى التوكيد المهني المعقول للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة يؤثر على درجة ثقة وتشتت تقديرات المحللين الماليين	22
				4.3	1.4	12.9	64.3	17.1	%		
12	0.73	4.08	87.1	1	1	7	43	18	تكرار	يزيد التوكيد على تقارير الاستدامة من إمكانية اعتماد المحللين الماليين على المعلومات التي تحتوي عليها هذه التقارير لما يوفره من درجة عالية من المصدقية والموثوقية	23
				1.4	1.4	10	61.5	25.7	%		
7	0.57	4.24	92.8	-	-	5	43	22	تكرار	إن التوكيد على إفصاح الشركات عن الاستدامة سوف يزيد من قدرة المحللين الماليين على تقييم أداء هذه الشركات في الأجل الطويل .	24
				-	-	7.2	61.4	31.4	%		
12	0.65	4.08	85.7	-	1	9	43	17	تكرار	يحسن التوكيد على تقارير الاستدامة من كفاءة وفعالية عملية التقدير للمحللين الماليين في سوق الأوراق المالية المصري	25
				-	1.4	12.9	61.4	24.3	%		

12	0.69	4.08	80	-	-	14	36	20	تكرار	يساعد التوكيد على تقارير الاستدامة على تحليل مالي جيد يفي بالأهداف المنشودة لإعطاء دلالات ومؤشرات واضحة تساهم في اتخاذ القرارات .	26
				-	-	20	51.4	28.6	%		
16	0.81	4.05	77.1	1	-	15	32	22	تكرار	تسهل تقديرات المحللين الماليين على المستثمرين والمقرضين عملية الحصول على المعلومات المحاسبية الملائمة والمطلوبة في الوقت المناسب وبتكلفة أقل ممكنة .	27
				1.4	-	21.4	45.7	31.5	%		
1	0.78	4.40	91.4	1	1	4	27	37	تكرار	كلما زادت دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين زادت عملية تمكين المستثمرين من شراء وبيع الأوراق المالية بكفاءة وسهولة .	28
				1.4	1.4	5.7	38.6	52.9	%		
2	0.81	4.37	88.6	1	1	4	27	37	تكرار	تعد تقديرات المحللين الماليين عن القيمة العادلة	29
				1.4	1.4	8.6	35.7	52.9	%		

										للسهم وربحية السهم واحتمال مجابهة الشركة لصعوبات مالية مستقبلية مصادر هامة للمعلومات التي يهتم بها المستثمرون والمقرضون .
2	0.72	4.37	88.6	-	1.4	10	38.6	50	تكرار %	تساهم الكفاءة المرتفعة للمحللين الماليين بما يقدمونه وكتابة تقارير تحليلية عن الأسعار المتوقعة للسهم والأرباح المتوقعة في رفع كفاءة وفعالية سوق الأوراق المالية المصري .

من إعداد الباحثة من واقع مخرجات برنامج SPSS

ويلاحظ أن معظم استجابة عينة البحث قد وقعت في الفئتين (موافق بشدة وموافق) والتي تعبر عن نسبة الموافقة لهذه العبارات ، مما يدل على أن هناك درجة عالية من الاهتمام من جانب المحللين الماليين لاستخدام المعلومات الواردة في تقارير الاستدامة في إعداد تقديراتهم وذلك قبل وبعد التوكيد عليها من قبل المحاسب القانوني .

كما يبين الجدول (5) الإحصاء الوصفي لعبارات التعرف على أهمية تقارير الاستدامة للمحللين الماليين وأهمية التوكيد المهني لمراقب الحسابات على تقارير الاستدامة للمحللين الماليين ، حيث تتراوح قيم المتوسط الحسابي بين 4.40 و 3.51 ، مما يدل على أن الوزن النسبي للاستجابات قد تعدى القيمة المتوسطة 3 من درجات المقياس ليكرت ، وعليه فإن هذه العبارات قد نالت حيز القبول والاستحسان من وجهة نظر عينة الدراسة ، وقد جاءت العبارات مرتبة حسب أهميتها كما يلي :

- 1- المتغير "كلما زادت دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، زادت عملية تمكين المستثمرين من شراء وبيع الأوراق المالية بكفاءة وسهولة" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.40 بانحراف معياري 0.78 .
- 2- المتغير "تعد تقديرات المحللين الماليين عن القيمة العادلة للسهم وربحية السهم واحتمال مجابهة الشركة لصعوبات مالية مستقبلية مصادر هامة للمعلومات التي يهتم بها المستثمرون والمقرضون" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.37 بانحراف معياري 0.81
- 3- المتغير "تساهم الكفاءة المرتفعة للمحللين الماليين بما يقدمونه من مشورة وكتابة تقارير تحليلية عن الأسعار المتوقعة للسهم والأرباح المتوقعة في رفع كفاءة وفعالية سوق الأوراق المالية المصري" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.37 بانحراف معياري 0.72
- 4- المتغير "الإفصاح عن الاستدامة بشكل تفصيلي وعدم إخفاء أي معلومات مالية أو غير مالية يساعد المحللين في أداء عملهم بصورة أكثر دقة وكفاءة" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.31 بانحراف معياري 0.71 .
- 5- المتغير "إن تقرير الاستدامة المرفق به تقرير توكيد مراقب الحسابات عليه يوفر للمحللين الماليين معلومات أكثر مصداقية وموثوقية وتفيدهم عند إجراء عملهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.27 بانحراف معياري 0.70 .
- 6- المتغير "تعكس تقارير الاستدامة ارتفاع مستوى أحكام وقرارات المحللين الماليين بشأن المخاطر التي تواجه الشركات وفرص النمو والآثار المحتملة لتلبية احتياجات وطلبات المستثمرين حول مستقبل الاستثمار بها" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.25 بانحراف معياري 0.65 .

- 7- المتغير "إن التوكيد على إفصاح الشركات عن الاستدامة سوف يزيد من قدرة المحللين الماليين على تقييم أداء هذه الشركات في الأجل الطويل" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.24 بانحراف معياري 0.57 .
- 8- المتغير "يؤثر مستوى توكيد المحاسب القانوني على تقارير الاستدامة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين" ، حيث بلغ المتوسط الحسابي 4.18 بانحراف معياري 0.78 .
- 9- المتغير "اعتماد المحللين الماليين على المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية وهو ما توفره تقارير الاستدامة يساهم في تحسين دقة وسلامة تقديراتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.17 بانحراف معياري 0.72 .
- 10- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة الشركات في الحد من ظروف عدم التأكد المحيطة بالاستثمار مما يؤدي إلى تحسين تقديرات المحللين الماليين" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.14 بانحراف معياري 0.70 .
- 11- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة على رفع مستوى كفاءة وفعالية التحليلات المالية وغير المالية والمقارنات للأداء الاقتصادية والاجتماعي والبيئي للشركات" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.10 بانحراف معياري 0.68 .
- 12- المتغير "يزيد التوكيد على تقارير الاستدامة من إمكانية اعتماد المحللين الماليين على المعلومات التي تحتوي عليها هذه التقارير ، لما يوفره من درجة عالية من المصداقية والموثوقية" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.08 بانحراف معياري 0.73 .
- 13- المتغير "يحسن التوكيد على تقارير الاستدامة من كفاءة وفعالية عملية التقدير للمحللين الماليين في سوق الأوراق المالية المصري" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.08 بانحراف معياري 0.65 .
- 14- المتغير "يساعد التوكيد على تقارير الاستدامة على تحليل مالي جيد يفي بالأهداف المنشودة لإعطاء دلالات ومؤشرات واضحة تساهم في اتخاذ القرارات" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.08 بانحراف معياري 0.69 .
- 15- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة المحللين الماليين على دراسة وتحليل الظروف العامة في ضوء بيئة العمل المعاصرة التي لها تأثير بالسوق ويتسبب منها مخاطرة تصيب كافة الأوراق المالية والتي تؤثر على قدرتهم على التقدير بدقة وفعالية" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.07 بانحراف معياري 0.87 .
- 16- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة على سد القصور في المعلومات المتاحة للمحللين الماليين التي توفرها التقارير المالية ، وبالتالي يميلون إليها ؛ لأنها تقدم معلومات أكثر شمولية عن الشركات" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.05 بانحراف معياري 0.91 .
- 17- المتغير "يؤثر الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية وهو ما توفره تقارير الاستدامة على المقدرة التحليلية للمحللين الماليين ، كما تنتج هذه التقارير معلومات إضافية ، يمكن أن يستخدموها عند قيامهم بتقديراتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.05 بانحراف معياري 0.69 .
- 18- المتغير "تقدم تقارير الاستدامة معلومات أكثر مصداقية وموثوقية وشفافية عن الأداء غير المالي للشركات بما يساعد المحللين الماليين عند إجراء تقديراتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.05 بانحراف معياري 0.79 .
- 19- المتغير "إعداد الشركات لتقارير الاستدامة سوف يخفف من مشكلة عدم تماثل المعلومات مما ينعكس إيجاباً على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.05 بانحراف معياري 0.73 .

- 20- المتغير "تسهل تقديرات المحللين الماليين على المستثمرين والمقرضين عملية الحصول على المعلومات المحاسبية الملائمة والمطلوبة في الوقت المناسب وبتكلفة أقل ممكنة" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.05 بانحراف معياري 0.81.
- 21- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة المحللين الماليين على مواجهة المخاطر خاصة مخاطر المعلومات التي ترتبط بمستوى دقة تقديراتهم من خلال معرفة نوعية المعلومات المستخدمة ومدى تأثرها" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.04 بانحراف معياري 0.85.
- 22- المتغير "يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين باختلاف مستوى خبرتهم وتأهيلهم جميعاً" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.04 بانحراف معياري 0.87.
- 23- المتغير "تساعد تقارير الاستدامة على تصحيح أخطاء تقديرات المحللين الماليين بشأن الشركات لتصبح التوقعات أكثر دقة وواقعية" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 4.01 بانحراف معياري 0.77 .
- 24- المتغير "إن مستوى التوكيد المهني المعقول للمحاسب القانوني يؤثر على درجة ثقة واعتماد المحللين الماليين على تقارير الاستدامة عند إعداد تقديراتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.97 بانحراف معياري 0.72 .
- 25- المتغير "إن مستوى التوكيد المهني المعقول للمحاسب القانوني لتقارير الاستدامة يؤثر على درجة ثقة وتشنتت تقديرات المحللين الماليين" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.88 بانحراف معياري 0.86 .
- 26- المتغير "إن مستوى التوكيد المهني المحدود للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة يعتبر مصدر ثقة واعتماد المحللين الماليين عند إعداد تقديراتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.81 بانحراف معياري 1.02 .
- 27- المتغير "إن الشركات المدرجة بمؤشر (S&P / EGX ESG) تقدم إفصاحات أكثر شمولاً ووضوحاً عن الأداء المستدام يعتمد عليها المحللون الماليون في وضع رؤية مستقبلية حول هذه الشركات" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.74 بانحراف معياري 0.92
- 28- المتغير "يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، باختلاف مستوى خبرتهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.71 بانحراف معياري 1.07 .
- 29- المتغير "يختلف تأثير التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري على دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، باختلاف مستوى تأهيلهم" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.61 بانحراف معياري 1.13 .
- 30- المتغير "المعلومات المفصح عنها في تقارير الاستدامة كافية وملائمة لإجراء التحليل المالي" ، حيث بلغ الوسط الحسابي 3.51 بانحراف معياري 1.04 .

اختبار الفرض :

- يتناول هذا الفرض توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، ولأغراض الاختبارات الإحصائية يتم صياغة هذا الفرض في شكل فرض العدم والفرض البديل كما يلي:
- **فرض العدم H_{02}** : لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .
 - **فرض العدم H_{a2}** : توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير الاستدامة وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .

وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال دراسة علاقة الارتباط والانحدار بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري X2 وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين y

وجاءت النتائج كما يلي :

علاقة الارتباط والانحدار بين تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين والتوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري بتطبيق أسلوب الارتباط والانحدار بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري كمتغير مستقل وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين كمتغير تابع ، جاءت النتائج كما يوضحها الجدول التالي :

جدول (6) نتائج الارتباط والانحدار بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين :

المتغير المستقل : التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري .				
المتغير التابع : تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .				
معامل الارتباط R	مستوى الدلالة	المعاملات	قيمة المعامل	قيمة T المحسوبة
		ثابت الانحدار α	1.253	4.450
0.728	0.0001	معامل الانحدار β	0.364	4.341

من إعداد الباحثة من واقع مخرجات برنامج SPSS

يتضح من الجدول ما يلي :

- أظهرت نتائج الارتباط الخطي وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين استخدام التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري كمتغير مستقل وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين كمتغير تابع حيث بلغت قيمة معامل الارتباط 0.728 بمستوى معنوية 0.0001 مما يعني معنوية العلاقة عند مستوى معنوية 0.0001 ، مما يعني أن استخدام التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري يؤثر إيجاباً على تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين .
- معامل الارتباط بين المتغير التابع y والمتغير المستقل الثاني X2 = 0.728 أكبر من 0.5 وهذا يعني أن العلاقة قوية بينهما وطردية .

- بعد تقدير معالم نموذج الانحدار يمكن صياغة معادلة الانحدار بالشكل التالي :

$$Y = 1.253 + 0.364 X2 + \epsilon$$

- حيث y تحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين ، X2 التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري ، ϵ الخطأ العشوائي .
- ومن النموذج يتضح معنوية العلاقة حيث بلغت قيمة β 0.364 والتي تشير إلى قوة أو درجة التأثير ، أي أن استخدام التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري يؤدي إلى تحسين دقة وسلامة وتقديرات المحللين الماليين

- بنسبة 0.364 ، كما وضحت قيمة T ومستوى المعنوية المصاحب لها معنويتها عند مستوى معنوية 0.0001
- وتأسيساً على ما سبق يمكن استنتاج الآتي :
- رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل للبحث القائل بأنه "توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري وتحسين دقة وسلامة تقديرات المحللين الماليين" .

المبحث الرابع

أثر القدرة التنبؤية للمحللين الماليين لتقارير الاستدامة المؤكدة على استمرارية الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري

تمهيد :

زادت الحاجة إلى خلق مناخ استثماري يتسم بالمصداقية والملائمة والشفافية في المعلومات المحاسبية ، الأمر الذي يساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية ويكون عاملاً مساعداً لجذب الاستثمارات . لذا كان من الضروري الاهتمام بالمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية لزيادة القدرة التنبؤية لما تحتويه من معلومات مالية وغير مالية تفيد المستثمرين الحاليين والمرتقبين ، وذلك من خلال توفير المعلومات التي تظهر التوقعات المستقبلية لأرباح الشركة وتساعد في تقييم أدائها خلال الفترة المعدة عنها هذه التقارير .

ويعتبر التنبؤ من أهم المشكلات التي تواجهها المنشأة ، والذي قد يؤثر بالسلب على مدى منفعة المعلومات المالية المستقبلية لمستخدميها ، حيث أنه من الأمور الشائعة بالنسبة للشركات التي تتداول أسهمها في البورصة ، يتم الإفصاح عن بعض المعلومات المالية المستقبلية كالتنبؤ بالأرباح والمبيعات اعتماداً على الجهود المبذولة من جانب المحللين الماليين في هذا الشأن (الفي ، 2014)

وقدمت دراسة (عبد السلام ، 2014) مقارنة لمصادر المعلومات غير المالية في مصر وعدد من الدول الأخرى ، وأظهرت النتائج : أن التقارير المالية المنشورة تحتل المركز الأول من بين مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في السوق المالي ، كما توصلت الدراسة إلى أن 79% من المستثمرين لا يقومون بقراءة التقارير المالية ، بينما 21% منهم يعتمدون عليها في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، وفي المقابل فإن 52% من المستثمرين يعتمدون على سماسة الأوراق المالية كمصدر للمعلومات المالية وغير المالية ، 33% يعتمدون على الإشاعات من السوق ، 15% يعتمدون على المعلومات المنشورة في وسائل الإعلام المقروءة مثل الجرائد والمجلات .

وتعد خاصية القدرة التنبؤية للأرباح من الخصائص الهامة لجودة الأرباح المحاسبية التي تلقى اهتماماً كبيراً من المحللين الماليين والمنظمات المهنية المهمة بالمعايير المحاسبية ، ومعايير المراجعة . لأنها تعد احدي الخصائص الفرعية لخاصية ملائمة المعلومات ، فقد صدر المعيار الدولي رقم 8, IFRS والذي يطالب الشركات بعمل إفصاحات واسعة تتضمن معلومات مالية وغير مالية ستساهم إيجاباً في تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح (About & Roberts, 2016) ، حيث أن هذه التنبؤات تعد أحد الأدوات الرقابية على الشركات ، لما لها من دوراً مؤثراً في سوق الأوراق المالية من خلال جمع البيانات من المصادر المختلفة وتشغيلها وتحليلها وتحويلها إلى توصية خاصة بالأسهم (بيع ، شراء ، احتفاظ ،) .

ونظراً لكون الاستثمار في سوق الأسهم ينطوي على مخاطر كبيرة ، لذلك فإن المستثمرين ، وفي الغالب الأعم يعتمدون في قراراتهم الاستثمارية على تنبؤات المحللين الماليين لسوق المال أو التي تصدرها الإدارة نفسها أحد الأرقام المستهدفة لبناء مصداقية وثقة مع أسواق المال والمستثمرين ، فتهتم الإدارة بمحاولة التقرير عن نتائج تتسق مع تلك التنبؤات أو تزيد عليها (الخشن ، 2010) .

وفي دراسة (Hamrouni et al., 2017) توصل إلى أن استمرارية الأرباح المفصح عنها تقلل من عدم التأكد المحيط بتنبؤات المحللين بأرباح الشركة ، بحيث يكون لدى المحللين مخاطر أقل من أخطاء التنبؤ . إلا أن نتائج الدراسة جاءت مغايرة لذلك التوقع ، حيث أشارت إلى وجود علاقة موجبة ومعنوية بين تقلب الأرباح وتغطية المحللين الماليين ، وقد فسرت الدراسة ذلك ، بان

عدم استقرار الأرباح يعمل على زيادة الطلب على خدمات المحللين الماليين لطلب المشورة والتوصيات ، ومن ثم تزداد تغطية المحللين الماليين للشركات .

ولاختبار الفرض الثاني للدراسة وهو - لا توجد علاقة معنوية بين تنبؤات المحللين الماليين واستمرارية الشركة . يتم تقسيم هذا المبحث إلى النقاط التالية :

(1) تأثير تنبؤات المحللين الماليين لتقارير الاستدامة على كفاءة الشركة .

(2) القدرة التنبؤية للمحللين الماليين واستمرارية الشركة .

(3) الدراسة التطبيقية .

1) تأثير تنبؤات المحللين الماليين لتقارير الاستدامة على كفاءة الشركة .

ترحب هيئة الأوراق المالية بالبورصة الأمريكية بالإفصاح الاختياري وتؤكد انه بمثابة التمهيد المطلوب لصالح المستثمرين ، خاصة في ضوء ما أكدته المحكمة الأمريكية من أن الإفصاح المفروض يجب أن يكون كالفسيفساء الشاملة للمعلومات الكاملة (مالية ، غير مالية) بحيث يتيح للمستثمرين حرية التصرف .

وتوصلت لجنة مبادرة الإفصاح بالقرن الحادي والعشرين التابعة لـ (SEC, 2009) إلى أن الحفاظ على أسواق عادلة ومنظمة وفعالة يتطلب حماية المستثمرين ، وهو ما يتطلب إتاحة المعلومات ، والحد من استمرار اللجوء للمحللين الماليين ، وبالتالي ارتفاع تكلفة اتخاذ القرارات (الأرضي ، 2013) .

وأكد معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز (ICAEW, 2009) على تعزيز الإفصاح بالعديد من المعلومات غير المالية والمعلومات الإضافية .

وأشارت العديد من الدراسات إلى منافع الإفصاح عن المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية تتلخص في الآتي :

- الإفصاح عن المعلومات عن المخاطر والمقاييس غير المالية تساعد في تدعيم الكفاءة للأسواق المالية (محمد ، 2020) .

- خفض مشاكل الوكالة وخفض حالة عدم التأكد عن الأداء المالي وغير المالي المستقبلي للشركة وموقفها التنافسي بالسوق (سعد الدين ، 2012)

- منافع من وجهة نظر الشركة : تحسين صورة وسمعة الشركة ، جذب المستثمرين ، خفض تكلفة ، الحصول على الأموال .

- منافع من وجهة نظر المستثمرين : تحسين قدرة حملة الأسهم على تفسير وتحليل البيانات ، مساعدة المستثمرين على تقدير المخاطر والفرص المستقبلية . (السيد ، 2013) .

تعد المعلومات بصفة عامة والمعلومات الخاصة بالربحية الأساس في تقييم أداء الشركات والتنبؤ بالتغيرات المستقبلية في الأداء المستقبلي لها وتقييم مدى قدرتها على إضافة قيمة جديدة لها.

وعلى مدى العقدين الماضيين ، أصبحت تنبؤات وتقارير المحللين الماليين محل اهتمام البحوث التدريبية خاصة قياس ردود فعل الأسواق المالية على تنبؤاتهم وتوصياتهم ، حيث تمثل تنبؤات المحللين الماليين أساس اتخاذ القرارات الاستثمارية ، ويلعب المحلل المالي دوراً حيوياً ومهماً في الأسواق يتمثل في تخفيض درجة عدم التأكد المرتبطة بالتنبؤات ، وهذا هو السبب المباشر لهذا الاهتمام المتزايد بطرق قياس ودقة تنبؤات المحللين والعوامل التي تؤثر عليها لأهميتها وتأثيرها على القرارات الاستثمارية .

(Asquith et al., 2005 ; Garcia - Meca and Sanchez - Ballesta, 2006)

فقد ذكر (Pronobis and Zulch, 2011) أن القدرة التنبؤية تمثل خاصية ذات أهمية عالية للمحللين الماليين ، (لأنها تقلل من المخاطر المتوقعة وتزيد من أهمية المعلومات المالية لمستخدميها في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، وبالتطبيق على بيانات الشركات الألمانية الكبرى المتاحة بياناتها على قواعد Hoppenstedt , Worldscope في عام 2009 تبين وجود علاقة بين القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية والأداء التشغيلي المستقبلي .

وقارن (Royer, 2017) بين القيمة الملائمة لكل من الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر والقيمة الملائمة لصافي الدخل لمستثمري الشركات الأوروبية ، وبالتطبيق على عينة من الشركات الأوروبية المدرجة في الفترة من (2005 - 2016) ، تبين أن صافي الدخل مفيد للمستثمرين الأفراد ، وكذلك الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر مفيدين لمستثمري الشركات الأوروبية ، وأن صافي الدخل أكثر ثباتاً وقدرته التنبؤية بالتدفقات النقدية المستقبلية أكبر مقارنة بالدخل الشامل ، وأن الدخل الشامل مفيد أكثر من صافي الدخل لمستثمري الشركات المالية .

وفى دراسة (نصر ، 2017) على عينة من 36 شركة مصرية مقيدة بالبورصة خلال الفترة (2011 - 2016) تبين أن صافي الدخل أقل تقلباً (أكثر استقراراً) مقارنة بالدخل الشامل الآخر ، والذي يوجد لها أى ميزة إضافية تفضيلية للتنبؤ بالتدفقات التشغيلية وربحية السهم على الرغم من تحسين الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من القوة التفسيرية لنماذج التنبؤ .

وقارن (الحوشى ، 2018) بين خصائص صافي الدخل وخصائص الدخل الشامل لتحديد أيهما أفضل لقياس أداء الشركة بالإضافة إلى قياس تأثير ومكونات كلا منهما على توزيعات الأرباح ، وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية فى الفترة من (2012 - 2016) ، تبين انخفاض استمرارية الدخل الشامل ووجود تقلبات كبيرة فيه ، مقارنة بصافي الدخل وعدم وجود أى فرق معنوى فى القوة التنبؤية بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية لكل منهما . ولكن ترتفع القوة التنبؤية بصافي الدخل المستقبلي لصافي الدخل .

كما قارن (منصور ، 2018) بين القدرة التنبؤية والتفسيرية للدخل الشامل وصافي الدخل ، كما قام بقياس استمرارية ووقئية معلومات كلاً منهما ، وبالتطبيق على عينة من 45 قائمة مالية ربع سنوية للشركات المصرية المقيدة بالبورصة خلال الفترة (2016 - 2017) تبين أفضلية إجمالي الدخل الشامل فى تفسير سعر السهم مقارنة بصافي الدخل بالإضافة إلى ارتفاع القدرة التنبؤية لصافي الدخل المستقبلي له وانخفاض القدرة التنبؤية بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية له مقارنة بصافي الدخل . وان الدخل الشامل له مقدرة تفسيرية إضافية مقارنة بصافي الدخل وإن كانت الفروق فى القدرة التنبؤية بينهما كانت غير معنوية مما يشير إلى أنهما مكملان لبعضهما البعض وليس بدائل لبعضهما لتقييم الأداء المالي .

وقد تواصل (Hilary and Hsu, 2013) أن المحللين الذين تنخفض تشبثت تنبؤاتهم وترتفع دقتها يكون لها تأثير كبير على اسعار الأسهم ، فبسبب الطلب الكبير على توقعات المحللين الماليين زاد الاهتمام بتحديد العوامل التى تؤثر على خصائص تنبؤات المحللين الماليين .

(2) القدرة التنبؤية للمحللين الماليين واستمرارية الشركة :

إن استمرارية الشركات تعد إحدى أهم الأهداف التى يسعى إليها حملة الأسهم والإدارة ، لأنها تشكل أساساً لنمو الشركات وتحقيق العوائد الاقتصادية . ومن المفترض أن للمعلومات غير المالية المتمثلة فى تقارير الاستدامة المؤكدة من قبل مراقب الحسابات الخارجى دوراً فى التنبؤ بقدرة الشركات على البقاء والاستمرار من خلال انعكاسها على الأداء المالي .

ويعد نجاح الشركات واستمرارها فى النشاط ، من أهم الأهداف الرئيسية التى تسعى إلى تحقيقها جميع الشركات سواء كانت صناعية أو تجارية ، إلا أن التطور والمنافسة التى ساد العالم

الاقتصادي قد يكون السبب وراء تعثر بعض الشركات ، وهنا يأتي دور المحلل المحترف في التنبؤ بهذه الحالات قبل الوصول إليها ومعالجة الأسباب من خلال توصياته .

اتجهت بعض الدراسات (Vergiawan and Dyanty, 2015 ; Gajewski and Li, 2015) إلى قياس النمو في الشركات من خلال حجم التداول (تعاملات المستثمرين داخل السوق) ويقاس بعدد الأسهم التي جرى تداولها بين المشتريين والبائعين خلال مدة زمنية معينة أو ما يسمى هامش العرض والطلب Bid - ask - Spread وهي عبارة عن الفرق بين أدنى سعر للسهم يرغب المستثمر في البيع عنده ، ويطلق عليه Bid Price ، وأعلى سعر للسهم يرغب المستثمر في شراء أسهم شركة ما به ويطلق عليه Ask Price .

$$Spit = \frac{Ait - BIT}{(Ait - BIT) / 2}$$

نسبة هامش العرض - الطلب (للشركة I في اليوم t)

Ait = أعلى سعر طلب للشركة I في اليوم t

Bit = أعلى سعر عرض للشركة I في اليوم t

وقد خلصت هذه الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين حجم الشركة وحجم التداول ، أي أنه كلما زاد حجم الشركة أدى ذلك إلى زيادة حجم التداول على أوراقها المالية حيث أن الشركات الكبيرة تتوافر لديها المعلومات بصورة أفضل من الصغيرة والمتوسطة الحجم .

وفي دراسة (محمد ، 2019) تم استخدام المعادلة الآتية لقياس دقة تنبؤات المحللين :

$$(1 - AVFEIT)$$

$$AVFEIT = (ASpit - ESpit) / ASpit$$

تمثل القيمة المطلقة لأخطاء تنبؤات المحللين للشركة i في السنة t

ASpit = السعر الفعلي للسهم آخر السنة t للشركة i

ESpit = متوسط السعر المتوقع من قبل المحللين في نهاية السنة t للشركة i

وهو عبارة عن الفرق بين أعلى سعر للسهم وأدنى سعر للسهم على (2)

لجأت عدد من الدراسات (Panigrahi, 2019 ; Chieng, 2013) إلى استخدام نماذج Altman في العديد من القطاعات ، فقد استخدمها عكار وخشان ، (2019) إلى استخدام نماذج Altman في العديد من القطاعات ، فقد استخدمها Chieng في القطاع المصرفي لدول الاتحاد الأوروبي ، Panigrahi استخدمه في شركات الأدوية في الهند ، والسعودية ، في شركات صناعية إماراتية ، عكار وخشان استخدماه في فنادق أردنية ، وأثبتت جميع هذه الدراسات ايجابية النماذج الخاصة بـ Altman في التنبؤ بمدى قدرة هذه الشركات على الاستمرار أو الفشل .

فضلاً عن وجود العديد من النماذج الأخرى التي يمكن استخدامها ، لكن تفضل الباحثة استخدام نماذج Atman الذي طبق إحداها في الشركات الصناعية والتي ادخل عليها تطويراً وطبق الأخر في المنشآت غير الصناعية ، ولهذا السبب يتم استخدام نماذج Atman للتطبيق في البيئة المصرية .

وتعد نماذج Altman التي تسمى Z-Score من الأعمال الرائدة في التنبؤ بالفشل المالي ، ولقد انتشر بشكل واسع في جميع أنحاء العالم بين الباحثين في مجال التمويل والمصارف والمخاطر الائتمانية ، إذ تخطى Altman خطوات كبيرة في تطوير تحليل تميزي متعدد المتغيرات ، ففي عام 1968 قام باختبار عينة بلغت 66 شركة مقسمة إلى مجموعتين : المجموعة الأولى تتضمن 33

شركة فاشلة ، والمجموعة الثانية تتضمن 33 شركة غير فاشلة لتطوير نموذج ، ولقد اعتمد في ذلك على 0 نسبة مالية كمقترح للتنبؤ بالفشل المالي للشركات العامة الذي طرحه بالشكل التالي :

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

وتعد الشركة مستمرة إذا كانت درجة $Z < 2.99$ ، وإذا كانت $Z > 1.81$ تعد فاشلة وعلى الرغم من أن هذه النماذج قد طور قبل أكثر من 50 عاماً إلا أنه لا يزال يعتمد عليه من قبل الباحثين والمحللين في جميع أنحاء العالم كأداة رئيسية في التنبؤ بفشل الشركات .

والجدير بالذكر أن النموذج لا ينطبق على الشركات الخاصة كونه يستند إلى نسبة القيمة السوقية للأسهم ، لذلك دعا Altman في عام 1983 إلى إعادة تقييم النموذج لكي ينطبق على الشركات الخاصة ، كونه يستند إلى نسبة القيمة السوقية للأسهم .

واقترح النموذج التالي :

$$Z = 0.717 X_1 + 0.847 X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998 X_5$$

حيث أن X_4 تمثل القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لإجمالي الالتزامات أما باقي النسب فلم تتغير عن النموذج Z-score المقترح في 1968 .

ولقد لجأ Altman إلى نموذج آخر للشركات غير الصناعية من خلال الوزن النسبي لأربع نسب مالية بدلاً من خمس تتمثل بنسبة رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول (6.56) ونسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول (3.26) ونسبة الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الأصول (6.72) ، وأخيراً نسبة القيمة الدفترية للأسهم إلى إجمالي الالتزامات (1.05) ، وهنا يعد الشركة مستمرة إذا كانت $Z < 2.6$ ، أما إذا كانت $Z > 1.1$ فتعد فاشلة

وسيتم استخدام نموذج Altman الأساس في الشركات الصناعية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية ، وهما شركة مصر بني سويف للأسمنت ، وشركة السويدي الكترينك عن عامي 2020 ، 2021 ، وتطبيق نموذج Altman في المنشآت غير الصناعية المقيدة في البورصة المصرية للخدمات غير المالية وهي شركة هيرمس عن عامي 2020 ، 2021م على اعتبار أن هذه الشركات جميعاً بدأت من عام 2021 بتأكيد تقارير الاستدامة لديها من مراقب حسابات كبير يعد من المكاتب الكبرى للمراجعة في مصر .

شركة مصر - بني سويف للأسمنت 2020

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

$$1.2 X_1 = 1.2 \times \frac{330093763 - 1492324982}{2041338992} = 0.6832196808$$

$$1.4 X_2 = 1.4 \times \frac{254565700}{2041338992} = 0.1745873573$$

$$3.3 X_3 = 3.3 \times \frac{11496619}{2041338992} = 0.018585273$$

$$0.6 X_4 = 0.6 \times \frac{1010250000}{378271573} = 1.602401745$$

$$0.99 X_5 = 0.99 \times \frac{1194338638}{2041338992} = 0.584491015$$

$$Z = 3.0632823661$$

$$2.99 < Z$$

E الشركة في وضع نمو واستمرارية

شركة مصر - بني سويف للأسمنت 2021

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

$$1.2 X_1 = 1.2 \times \frac{334712829 - 1611247411}{2069309533} = 0.7402669702$$

$$1.4 X_2 = 1.4 \times \frac{280305039}{2069309533} = 0.1896415419$$

$$3.3 X_3 = 3.3 \times \frac{76292534}{2069309533} = 0.1216663669$$

$$0.6 X_4 = 0.6 \times \frac{2.204.250.000}{376683754} = 3.5110354135$$

$$0.99 X_5 = 0.99 \times \frac{1120262956}{2069309533} = 0.5408290424$$

$$Z = 5.1034393299$$

$$2.99 < Z E$$

أى المنشأة فى وضع نمو واستمرارية لكن الوضع أكثر بفارق عن العام السابق سببه أن X_4 كمتغير فى المعادلة Z-score تغيرت نتيجة تغير القيمة السوقية لحقوق الملكية وهو بسط المعادلة بالزيادة عن العام السابق والسبب وراء ذلك هو تغير السعر السوقى للسهم عام 2021 عن عام 2020 من 13.47 ج إلى 29.39 ج بفارق 5.92 لكل سهم .

شركة السويدي الكتريك 2020

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

$$1.2 X_1 = 1.2 \times \frac{32624091032 - 41669816339}{54934126012} = 1975979442$$

$$1.4 X_2 = 1.4 \times \frac{1445605421}{54934126012} = 0.3684135414$$

$$3.3 X_3 = 3.3 \times \frac{4033952173}{54934126012} = 0.2423273681$$

$$0.6 X_4 = 0.6 \times \frac{25156250000}{37043162476} = 0.4074638608$$

$$0.99 X_5 = 0.99 \times \frac{46401570768}{54934126012} = 0.8362298337$$

$$Z = 2.0520325411$$

$$1.81 < Z > 2.99$$

E أى أن هذه الشركة تقع فى المنطقة الرمادية

شركة السويدي الكتريك 2021

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 0.99 X_5$$

$$1.2 X_1 = 1.2 \times \frac{422638828508 - 53766207461}{67693572437} = 0.2039019991$$

$$1.4 X_2 = 1.4 \times \frac{16504538981}{67693572437} = 0.3413374969$$

$$3.3 X_3 = 3.3 \times \frac{4952220880}{67693572437} = 0.2414162573$$

$$0.6 X_4 = 0.6 \times \frac{25619000000}{47487678224} = 0.3236923888$$

$$0.99 X_5 = 0.99 \times \frac{60541421612}{67693572437} = 0.8854017485$$

$$Z = 1.9957498906$$

$$1.81 < Z > 2.99$$

أي ما زالت في المنطقة الرمادية لا حالة نمو واستمرار ولا حالة فشل ، وذلك على الرغم من تحسن القيمة السوقية للسهم من 8.82 - 9.35 ج

شركة هيرمس للخدمات المالية 2020

$$Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

$$6.56 X_1 = 6.56 \times \frac{20937301929 - 32422648503}{38741009651} = 1.9448092395$$

$$3.26 X_2 = 3.26 \times \frac{6235979897}{38741009651} = 0.5247487003$$

$$6.72 X_3 = 6.72 \times \frac{6420694980}{38741009651} = 1.113731177$$

$$1.05 X_4 = 1.05 \times \frac{13937943185}{24803066466} = 0.9500415726$$

$$Z = 4.1733306894$$

$$2.99 < Z$$

E أي أن هذه الشركة في حالة نمو واستمرار (عدم فشل)

شركة هيرمس للخدمات المالية 2021

$$Z = 6.56 X_1 + 3.26 X_2 + 6.72 X_3 + 1.05 X_4$$

$$6.56 X_1 = 6.56 \times \frac{30916866462 - 41820785907}{49568001174} = 1.4430622551$$

$$3.26 X_2 = 3.26 \times \frac{6388184447}{49568001174} = 0.4201396224$$

$$6.72 X_3 = 6.72 \times \frac{6799259896}{49568001174} = 0.9217847285$$

$$1.05 X_4 = 1.05 \times \frac{14820410904}{34747590270} = 0.4478420325$$

$$Z = 3.2328286385$$

$$2.99 < Z$$

E أي أن هذه الشركة في حالة نمو واستمرارية (عدم فشل)

لكن Z-Score في عام 2021 > عام 2020 السبب أن القيمة الدفترية للسهم انخفضت من عام 2021 عن 2020 كالاتي :

$$18.1 = \frac{13937943185}{768618223} = \text{لعام 2020}$$

$$16.07 = \frac{14820410904}{922341868} = \text{لعام 2021}$$

والسبب أيضاً يرجع إلى الأرباح المحتجزة ، قامت الشركة بزيادة حصة رأس المال من الأرباح المحتجزة في عام 2021/5/20 بمبلغ 3843091115 ج إلى 4611709340 ج موزع على عدد 922341868 سهم بزيادة قدرها سهم لكل 5 أسهم موزعة مجانية .

E X_3 ، X_4 انخفضت في عام 2021 وكان أعلى قيمة سوقية للسهم عام 2022 17.85 ج متصديراً تنفيذات السوق بقيمة 212 مليون جنيه بعد أن جرى التداول على 12.18 مليون ورقة مالية .

وقد علق أحد محلي الاقتصاد الكلي وقطاع الخدمات المالية في شركة HC (*) إن السعر المفروض يكون 19 ج للسهم ليكس مضاعف ربحية متوقع 13.6 ومضاعف قيمة دفترية متوقع 1.25 لعام 2021 ويمثل زيادة بنسبة 12% تقريباً عن السعر المستهدف عند 17.2 ج (سعر التداول) .

وأشارت إحدى شركات التقييم في البورصة المصرية تقييم المجموعة المالية هرمس القابضة بحد أدنى عند 25.6 ج للسهم .

وعلقت بأنه على الرغم من عدم التغطية الكاملة للسهم ، ولكن بشكل مبدئي فإن السعر الإرشادي (بقيمة 19 ج للسهم) يمثل تخفيض حاد (أكثر من 30%) من القيمة العادلة للسهم .

ولكن مع هذا فإن المشتري (كما هو الحال مثل عمليات الاندماج والشراء الأخيرة التي يتطلع للاستفادة من الخصم الكلي الذي يستمر في سوق الأوراق المالية المحلية والشركة تعتبر صفقة للشركة طالبة شراؤها .

ومن خلال ما تحقق من النتائج السابقة يمكن القول بأنه يتم رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل للدراسة .

(*) المصدر : شركة فاروس ، البورصة المصرية ، موقع البورصة المصرية

أي أنه توجد علاقة طردية بين تنبؤات المحللين الماليين واستمرارية الشركات ومع زيادة تغطية المحللين لهذه الشركات كانت تغطيتهم بمثابة أداة جذب ورقابة على إدارة هذه الشركات مما ينعكس على كفاءة واستمرارية الشركة .

النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية المستقبلية

أولاً : النتائج :

توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية :

- (1) يساهم التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات في إضفاء درجة من المصداقية والموثوقية على المحتوى المعلوماتي لهذه التقارير لدى أصحاب المصالح الأمر الذي ينعكس على إدراكهم لحقيقة الأداء المستدام لتلك الشركات .
- (2) يساعد التوكيد المهني على تقارير الاستدامة على زيادة وعي وإدراك المستثمرين لقضايا الاستدامة من خلال عرض دور الشركة في تحقيق الاستدامة ، مما يساعد في جذب رؤوس أموال جديدة وتحسين سمعتها وتحقيق ميزة تنافسية ، وذلك لن يأتي إلا من خلال دور المحلل المالي في إرشاد هؤلاء المستثمرين وتوعيتهم من خلال توصياته لهم .
- (3) توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التوكيد المهني للمحاسب القانوني على تقارير استدامة الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري وتحسين دقة وسلامة المحللين الماليين .
- (4) توجد علاقة معنوية طردية (إيجابية) بين تنبؤات المحللين الماليين واستمرارية الشركة ، أي كلما زادت تغطية المحللين الماليين للشركة ، كلما زادت أدوات الرقابة لهم على إدارة الشركة مما ينعكس على كفاءة الاستثمار بها وبالتالي تصدر توصياتهم للمستثمرين وتتحقق بالتالي استمرارية ونمو الشركة والعكس صحيح ، كلما قلت تغطية المحللين للشركة ، كلما ضعفت أدوات الرقابة على إدارة الشركة ، مما يؤدي إلى انخفاض كفاءة الاستثمار بها من خلال التوصيات التي يصدرها المحللين وبالتالي تتراجع الشركة في النمو والاستمرار .

ثانياً : التوصيات :

في ضوء النتائج السابقة توصي الباحثة بالآتي :

- (1) طبقاً لمبادئ الأمم المتحدة في الاستثمار المسنول ، ضرورة دمج القضايا المتعلقة بالممارسات الاجتماعية والبيئية والحوكومية وهياكل الملكية بعملية صنع القرار الاستثماري
- (2) ضرورة إلزام الهيئة العامة للرقابة المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية بالإضافة إلى نشاطها بالإلزام بالإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية وممارسات الاستدامة ، أن يكون مصحوباً بتقرير توكيد المحاسب القانوني عليها ، وأن يؤخذ الإلزام هذا في الاعتبار عند إدراج الشركات في مؤشر EGX 30
- (3) التحقق من تنفيذ القرارات (107) ، (108) لسنة 2021 الصادرين من هيئة الرقابة المالية المصرية بمطالبة الشركات المقيدة بالبورصة والشركات العاملة في الأنشطة المالية غير المصرفية تقديم تقارير إفصاح بيئية ومجتمعية وحوكومية ذات صلة بالاستدامة ضمن تقرير مجلس إدارة الشركة السنوي والمرفق بالقوائم المالية السنوية . وذلك لاعتبارهم بداية للالتزام بالتوكيد المهني .
- (4) ضرورة دعم مكاتب المراجعة في مصر بالخبرات اللازمة لخدمات التوكيد على تقارير الاستدامة وبالتدريب المتزايد من أجل إلحاقها بالتقرير الخاص بالمراجع الخارجي ولتأثيرها على الأداء المالي للشركات من خلال استعانة المحللين الماليين للمعلومات الموثوقة وذات المصداقية وذلك بهدف التأثير على الإدارة من خلال تنبؤات هؤلاء المحللين وتوصياتهم للمستثمرين ، مما ينعكس على استمرارية الشركة من عدمه .
- (5) دعم دور المحللين الماليين بعلاقتهم بالمديرين التنفيذيين في الشركات ، لما يتوافق مع منظور نظرية الإشارة ، من خلال ان المديرين لديهم الحافز للإفصاح بشكل أفضل عن معلومات الاستدامة والحوكمة لما لهما من تأثير على استمرارية الشركة من عدمه ، وذلك يدعم ثقة المستثمرين ، مما ينعكس على تكلفة رأس المال .

- (6) إدخال قطاعات أخرى أو شركات أكثر وتطبيق نموذج Altman فى التنبؤات المالية وأثرها على كفاءة الاستثمار واستمرارية الشركات ونموها من عدمه .
- ثالثاً : المقترحات البحثية المستقبلية :**
- (1) العلاقة بين خصائص الشركات ومتابعة المحللين الماليين فى البيئة المصرية .
- (2) أثر توصيات المحللين الماليين فى الشركات التى تفصح وتؤكد تقارير الاستدامة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم .
- (3) العلاقة بين مستويات التوكيد المهني للمحاسب القانوني على معلومات الاستدامة والاستقرار المالي للشركات .
- (4) أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين لدعم المحللين الماليين وانعكاسها على تكلفة رأس المال .

المراجع

المراجع العربية :

- (1) إبراهيم ، آفاق ذنون ، (2016) ، "نموذج محاسبي للإفصاح الاختياري عن تقارير الاستدامة فى ترشيد قرار الاستثمار : دراسة تطبيقية ، رسالة ماجستير ، قسم المحاسبة ، كلية التجارة جامعة المنصورة ، مصر .
- (2) أبو العز ، محمد السعيد ، (2013) ، "تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار والائتمان" بدون ناشر ، الطبعة الثانية ، مصر .
- (3) أحمد ، عمرو السيد ، (2017) ، "نحو إطار مقترح لدور مراقب الحسابات فى التوكيد المهني على إفصاح الشركات عن الاستدامة" ، مؤتمر دور المحاسبة والمراجعة فى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية فى مصر ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة إسكندرية ، من 6-7 مايو ، ص ص 1923 - 1967 .
- (4) أحمد ، ميهاب صلاح ، (2014) ، "قياس أثر الإفصاح السردي على دقة تنبؤات المحللين الماليين : ورقة عمل" ، مؤتمر المحاسبة فى مواجهة التغيرات الاقتصادية والسياسية المعاصرة ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة قناة السويس ، مصر ، ص ص 4 .
- (5) البارودي ، علي سيد حسين ، (2017) ، "دراسة تحليلية لأثر تأكيد تقارير الاستدامة على التنمية المستدامة لمنشآت الأعمال" ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، كلية التجارة ، جامعة قناة السويس ، مصر ، المجلد 8 ، العدد 4 ، ص ص 316 - 357 .
- (6) الحوش ، محمد محمود ، (2018) ، "اختبار مدى أفضلية الدخل الشامل كمقياس لأداء الشركة وأثره على توزيعات الأرباح النقدية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية" ، مجلة البحوث التجارية ، قسم المحاسبة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، العدد الثاني ، 305 - 352 .
- (7) الجزائر ، أحمد حمدي عبد المقصود ، (2017) ، "أثر اختلاف مستوى التوكيد المهني لمراقب الحسابات على درجة ثقة واعتماد المستثمرين على مؤشرات الاستدامة - دراسة تجريبية" ، مؤتمر دور المحاسبة والمراجعة فى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية فى مصر ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة إسكندرية ، من 6-7 مايو
- (8) الخشن ، عماد محمد سعيد الدين ، (2010) ، "دراسة أثر تنظيم الخدمات بخلاف مهام المراجعة والتخصص الصناعي للمراجع الخارجي على ممارسة إدارة الأرباح ، رسالة ماجستير ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، ص ص 8 .
- (9) الدباس ، وفاء عبد الأمير ، عباس ، أسامة طارق ، (2020) ، "دور مراقب الحسابات فى قياس مؤشرات الأداء الاجتماعي والبيئي فى ظل تطبيق معايير مبادرة التقارير العالمية (GR1) بحث تطبيقي فى الشركة العامة للأسمنت العراقية ، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، العراق ، مجلد 15 ، العدد 51 .

- (10) الاسداري ، مصطفى السيد مصطفى علي ، (2019) ، "دراسة إمبريقية للعوامل المؤثرة على دقة وتشتت تنبؤات المحللين الماليين للقيمة العادلة للسهم للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق .
- (11) الأرضي ، محمد وداد ، (2013) ، "مؤشر مقترح للإفصاح الاختياري في التقارير المالية للشركات المقيدة في البورصة المصرية ، المجلة العلمية للتجارة والتمويل ، العدد 4 المجلد 1 ، جامعة طنطا ، مصر .
- (12) السيدي ، مصطفى محمد جاسم محمد ، (2021) ، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي وال فشل المالي : دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية ، مجلة العلوم الاقتصادية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة البصرة ، العراق ، مجلد 16 ، عدد 60 ، ص ص 204 - 233 .
- (13) العازمي ، فاتح راشد ، (2012) ، "دراسة تحليلية لأوجه القصور في التقارير المالية الحالية وأثرها على الإفصاح المحاسبي" - دراسة تطبيقية على الشركات الكويتية ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية ، العدد الرابع ، الجزء الثاني ، ص ص 171 - 206
- (14) السيد ، أميرة حامد ، (2013) ، "قياس أثر الإفصاح الإضافي من قبل الإدارة والوسطاء ونشرات الأعمال على القرارات الاستثمارية لمنشآت الأعمال" ، رسالة دكتوراه ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة .
- (15) الساعدي ، علاء عبد الحسين صالح ، (2016) ، "العلاقة بين الفشل المالي والقيمة السوقية" : دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الصناعية في دول الإمارات العربية المتحدة ، دار المنظومة ، العدد 253 ، ص ص 1-13 .
- (16) الفقى ، مصطفى إبراهيم ، (2014) ، "أثر المحتوى الإعلامي للقوائم المالية المستقبلية على قيمة المنشأة" : دراسة تطبيقية ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة المنصورة .
- (17) البورصة المصرية / 2021 الدليل الاسترشادي للإفصاح الشركات المقيدة في البورصة عن أداء الاستدامة ، المتاح على :
- [egx.com.eg/getdoc/4fla211d-d17c-sustainability report](http://egx.com.eg/getdoc/4fla211d-d17c-sustainability-report)
- (18) البورصة المصرية ، (2016) ، "الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة" ، ص ص 1-39 متاح على :
- http://www.egx.com.eg/arabic/News_Details.aspx?New_ID=15421
- (19) الهيئة العامة للرقابة المالية ، قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية ، مارس 2021 ، مركز المديرين المصري ، "الدليل المصري لحوكمة الشركات" ، الإصدار الثالث ، أغسطس ، ص ص 1-48 ، متاح على www.eiod.org
- (20) بلال ، السيد حسن سالم ، (2015) ، "أثر الإفصاح عن مؤشرات الأداء غير المالية على تقديرات المحللين الماليين : دراسة تجريبية" ، رسالة تجريبية ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، مصر .
- (21) حسن ، دينا زين العابدين سعيد ، (2016) ، "فحص وتقييم تقارير الاستدامة تحد جديد لمهنة المراجعة الخارجية في ضوء معايير المراجعة المرتبطة" ، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مصر ، المجلد 20 ، العدد 4 ، الجزء 2 ، ص ص 975 - 1024 .

- (22) سعد الدين ، إيمان محمد ، (2012) ، "دراسة أثر الملكية العائليين على الإفصاح الاختياري بالتقارير السنوية المنشورة للشركات المساهمة المصرية" ، مجلة المحاسبة المصرية ، العدد 31 ، جامعة القاهرة ، مصر .
- (23) شحاته ، السيد شحاته ، (2014) ، "أثر توكيد مراقب الحسابات على إفصاح الشركات المقيدة بالبورصة المصرية عن مسؤوليتها الاجتماعية على قراري الاستثمار ومنح الائتمان" ، مجلة المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة بني سويف ، مصر ، ص ص 138 – 140
- (24) شرف ، أحمد عبد القادر ، (2015) ، "مدخل مقترح لتأكيد تقارير استدامة الشركات المصرية وانعكاسه على إدراك أصحاب المصالح : دراسة مقارنة" ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، مصر .
- (25) عبده ، سعد زغلول ، (2017) ، "إطار مقترح للتوكيد المهني الخارجي على تقارير الأعمال المتكاملة" ، مؤتمر المحاسبة والمراجعة في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مصر" ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة إسكندرية ، مصر ، من 6-7 مايو ، ص 827 .
- (26) عبد السلام ، إبراهيم محمود ، (2014) ، "رؤية المستثمرين للتقارير المالية للشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية" ، دار الشعاع ، إسكندرية ، مصر
- (27) عكار ، زينب شلال ، خشان ، ثائر خلق ، (2019) ، "استخدام نموذج (Altman Z-score) للتنبؤ بالفشل المالي في بورصة عمان للأوراق المالية : دراسة تطبيقية في قطاع السياحة والفنادق" ، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية ، المجلد (15) ، العدد 47 ، الجزء الأول .
- (28) علي ، عبد الوهاب نصر ، (2009) ، "موسوعة المراجعة الخارجية الحديثة وفقاً لمعايير المراجعة العربية والدولية والأمريكية" ، الجزء الرابع ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر .
- (29) عمران ، محمد ، (2022) ، الهيئة العامة للرقابة المالية ، البورصة المصرية ، يناير – 2022 .
- (30) غلاب ، فاتح ، (2016) ، "التقرير المحاسبي عن الاستدامة في المؤسسات الاقتصادية العربية" ، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية ، جامعة زيان عاشور ، الجزائر ، مجلد 1 ، العدد 26 ص 386 .
- (31) فرج ، هاني خليل ، (2017) ، "أثر توكيد مراقب الحسابات على تقارير استدامة الشركات المقيدة بالبورصة على قرار منح الائتمان : دراسة تجريبية" ، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مصر ، المجلد 21 ، العدد 1 ، ص ص 623 – 683
- (32) فودة ، السيد أحمد محمود ، الاسداوى ، السيد مصطفى علي ، (2020) ، "أثر القدرة الإدارية على سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركات المساهمة المصرية : دراسة اختبارية" ، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية ، المجلد 2 ، العدد 3 ، ص ص 553-619
- (33) لطفي ، أمين السيد ، (2011) ، "المحاسبة والمراجعة عن التنمية المستدامة" ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر .
- (34) محمد ، عمر محمد خميس ، (2020) ، "أثر توكيد مراقب الحسابات على تقرير الأعمال المتكاملة على قرار الاستثمار بالأسهم : دراسة تجريبية" ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية ، المجلد 4 ، العدد 3 ، ص ص 1-105 .

- (35) محمد ، حسناء عطية حامد ، (2019) ، "أثر بدائل الإفصاح عن الدخل الشامل على القدرة التنبؤية والتفسيرية له وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم : دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية" ، مجلة الفكر المحاسبي ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، مصر ، المجلد 23 ، العدد 4 ، ص ص 115-165 .
- (36) محمود ، سحر عبد السميع ، (2018) ، "أثر التوكيد المهني لمراقب الحسابات على تقارير استدامة الشركات على قرارات الاستثمار فى الأوراق المالية : دراسة تجريبية فى البيئة المصرية" ، مجلة البحوث التجارية ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، مصر ، المجلد 5 ، العدد 2 ، ص ص 2-39 .
- (37) مطر ، محمد ، (2017) ، "دراسة تحليلية للتعديلات الخاصة بتقرير مدقق الحسابات وفقاً لمعيار التدقيق الدولي رقم (701)" مجلة المدقق ، الأردن ، العدد 3 ، ص ص 113-114
- (38) منصور ، أشرف محمد إبراهيم ، (2018) ، "مدخل مقترح للحد من التحديات التى تواجه تأكيد التقارير المتكاملة : دراسة ميدانية" ، على شركات المساهمة المصرية ، مجلد الفكر المحاسبي ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الرابع ، ص ص 826 – 911 .

المراجع الأجنبية :

- 1) Abernathy ,j.,D.Herrmann , T.Korng , and c.v.Krishnan , (2013) , Advances in accounting , incorporating **Advances in international Accounting** , 29 (1) pp.1-11 .
- 2) Abrokwa , j and p., Nkanasah , (2013) , "Accuracy of earnings forecast : Evidence from Ghana " , Available at : <http://www.aabri.com/manuscripts/13177> .
- 3) Aboud , A. , Roberts , C , (2016) , "The Impact of IFRS" 8" on analyst earning forecast accuracy : Eu Evidence " , **British Accounting and finance Association Annual Conference** .
- 4) Account Ability , (2008) , "AA1000 Assurance standard , Available <http://www.accountability.org> .
- 5) Aerts , w. Cormier , D., & Mangnan , M . (2004) , " **financial analyst concerns , Media exposure and corporate environmental communication**" Accounting for simultaneous relationships in an international perspective (No . 200 5003) .
- 6) Altman , Edward , I., (1968) , "financial ratios , discriminat analysis and the prediction of corporate bankruptcy" , **the journal of finance** , vol (23) 4 , pp. 589-609
- 7) Asquith , P., Mikhail ,M . and Au, A., (2005) , "Information content of equity analyst reports" , **journal of financial Economics** , vol.75 , pp.245-282 .
- 8) Banks , L., Hodgson , A.and Russell , M., (2018) , "The location of comprehensive income reporting – does it pass the financial analyst revision test ?" **Accounting research journal** , vol.31 , No.4 , PP.531-550

- 9) Bassemir , M., Novotny fakas ,z., & pachta,j,(2013) , "the Effect of conference calls on analysts forecasts - German evidence" , **European Accounting Review** , 22 (1) , pp.151-183 .
- 10) Behn , B.,K.,Coi,j.,h.,&Kong ,T., (2008) , "Audit quality and properties of analyst earnings forecasts" , **the accounting review** , vol.83 (2) , pp.327-349 .
- 11) Black , D., (2016) , "Other comprehensive income : a review and directions for future research" , **Accounting and finance** , vol.56 , pp.9-45 .
- 12) Bourghelle , David., Hager , Jemel & Celine , Louch , (2009) , "The Integration of ESG information into investment processes : Toward an emerging collective belief?" Available at : www.investorvalue.org.
- 13) Cajewski ,J.f.,and Li., (2015) , "Can Internet - Based disclosure reduce information Asymmetry ? " **Advances in accounting** , 31 (1) , pp. 115 - 124 .
- 14) Campbell ,D.,Richard,s., (2011) , "Environmental disclosure and environmental risk : sceptical attitude of UK sell-side bank analysts" , **the British Accounting Review** , 43(1) , pp. 54 - 64 .
- 15) Chin ,C.L.,M.H.Chen , and P.H. Yu, (2018) , "Does meeting analysts forecasts matter in the private loan market? , **journal of empirical finance** , 48 (1) , pp.321 - 340 .
- 16) Choi , J.H.,s.Kim , and K.K.Raman , (2017) , "Did the 1998 merger of price waler house , cooper and Lybrand increase audit quality ?" , **Contemporary Accounting research** , 34 (2) , pp. 1071 - 1102 .
- 17) Christensen , T.E.,E.,Gomez,M.,Ma., and j.,pan, (2019) , "Analysts role in shaping Non - GAAP reporting : Evidence from a natural experiment" , Available at : <http://ssrn.com/abstract=3242271>
- 18) Chieng.,J.,(2013) , 'verifying the validity of Altman's Z-score as a predictor of Bank failures in the case of the Europe one" , **Doctoral dissertation** , Dublin , national college of Ireland .
- 19) Cohen.R.Jeffrey and simnett , Roger ., (2012) , CSR and assurance services : A research agenda , **Auditing : a journal of practice and theory** , vol.34 , No.1 , pp.59-74 .
- 20) Corporate Register , Com , (2008) , "**Assure view : the CSR assurance statement report**" , London , corporate , register . com
- 21) Cohen,J.R.and R.simnett , (2015) , CSR and assurance services" : A research Agenda , **auditing : A journal of practice and theory** : 59 -74 .
- 22) Cormier ,D.,& Magnam ,M., (2014) , "The impact of social responsibility disclosure and governance of financial analysts"

- ,information environment , **corporate governance** , 14(4) , pp.467-484
- 23) Dang , T.,Doan,N.,Nguyen ,T.,Tran,T.,vo,x., , (2019) , "Analysts and stock liquidity - global evidence" , **Cogent economics & finance** , vol.7 , no.1 , pp . 1-27 .
- 24) Demerjian P., L.,Baruch,and S.M.C.vay , (2012) , "Quantifying Managerial Ability : A new measure and validity tests" , **Management science** , vol.58 (7) , pp. 1229 - 1248 .
- 25) Dhaliwal , Dan s., Suresh Radhakrishnan , Albert tsang and Yong George Yong , (2012) , "Non financial disclosure and analyst forecast Accuracy : international evidence on corporate social responsibility disclosure" , **The accounting review** , vol.87 , Issue : 3 , pp.723 - 759 .
- 26) Dorina ,p.,Victoria,B., & Diana .,B., (2013) , "Aspects of company performance analysis based on relevant financial information and nonfinancial information" , **the journal of the faculty of economic** , vol.1 , Issue, 1 , pp.956-961 .
- 27) Eiler,L.A.,J.J.Filzen , M.jackson ., and I.Tama , (2016) , Real earnings management and the properties of analysts" , forecasts , Available at : <http://dx.doi.org//02139/ssrn.2802189> .
- 28) Enache ,L.,and A.Parbonetti , (2013) , "corporate governance , product related voluntary disclosure and analysts , forecast properties , available at : <http://dx.doi.org/102139/ssrn.2204255> .
- 29) FEE (federation des experts comptables Europeans) , (2002) , providing assurance for sustainability reporting , Brussels : FEE .
- 30) Gal,G.,&Akisik ,O., (2019) , "The impact of internal control , external assurance , and integrated reports on market value" , **corporate social responsibility and environmental management** , pp.1-14 .
- 31) Garcia - Meca , A. and Sa'nchez -Ballesta , J., (2006) , "Influences financial analyst forecast errors : A meta - analysis" , **International business review** , vol.15 , pp.29-52 .
- 32) Ghosh , D., & Wu , A., (2007) , "Relevance of financial and non financial measures to financial analysts : experimental evidence " , **Accounting review** , vol.22 , No (1) , pp.79-116 .
- 33) Hamrouni .,A.R.Benkraiem ., and M.Karmani , (2017) , "**voluntary information disclosure and sell-side analyst coverage intensity review of accounting and finance**" 16 (2) , pp.260 - 280 .
- 34) Healy , P,& Palepu , K , (2001) , "Information asymmetry corporate disclosure and the capital markets : A review of the empirical disclosure literature , **journal of accounting and economics** , vol.31 , pp.405-440 .
- 35) He,H.and Lin , Z., (2015) , "Analyst following information environment and value relevance of comprehensive Income : Evidence

- from China" , Asia - pacific **journal of financial studies** , vol.44 , pp.688-720 .
- 36) Hilary , G., and HSU , C., (2013) , "Analyst forecast consistency" , **the journal of finance** , vol.11 , No.1 , PP.271-297 .
- 37) IFAC , (2006) , "**Why sustainability counts for professional accountants in business**" .
- 38) ISAE 3000 , (2008) , "**Assurance engagement other than audits of reviews of historical financial information**" .
- 39) Irani , R, and D.Oesch , (2013) , "financial reporting and the information environment : evidence from natural experiment" , **journal of financial economics** , vol.109 , pp.398-418 .
- 40) IwaniCZ – Drozdowska , Malgorzata laitinen , Erkki K., survas , Arto , (2016) , "Financial distress prediction in an international context : A review and empirical analysis of Altman's Z-score model" , **journal of international financial management & Accounting** , vol 28 (2) , pp. 131-171 .
- 41) JCPA , (2017) , "Auditor reporting retrieved 25 April , 2018 , Available at : <http://jacpa.org/view/tobid/234/artis/e/d/173/language/arjo/aspx>
- 42) Jonas , Gregory A .& Ambrose , JonesIII, (2011) , "Corporate social responsibility reporting the growing Need for input from the accounting profession" , **CPA journal** , vol.81, No.2 , p.69 .
- 43) Jones , Michael John & Solomon , Jill frances , (2010) , "social and Environmental report assurance : some interview evidence" , **accounting forum** , vol.34 , No.1 , P.25 .
- 44) KPMG , (2011) , KPMG International survey of corporate responsibility reporting 2011 Amsterdam , Available at : <http://www.kpmg.com>
- 45) Krivacic,D., (2017) , "Sustainability reporting quality : the analysis of companies in Croatia " , **journal of accounting and management** , vol,7 , No.1 , pp. 1-14 .
- 46) Kuzey , Cemil & Uyar , A., (2017) , "Determinants of sustainability reporting and impact on firm value : Evidence from the emerging market of Turkey" , **Journal of cleaner production** , vol.143 , pp.27-39
- 47) Lee , Kyngtag&L., Hyunchui , (2019) , "**How does CSR activity affect sustainable Growth and value of corporations ? Evidence from Korea**" , sustainability , vol.11 , Issue 2 , PP.1-11 .
- 48) Liang and Riedl , E., (2014) , "The effect of fair value versus historical cost reporting model on analyst forecasting accuracy" , **The Accounting Review** , vol.89, No.3 , PP.1151-1177 .

- 49) Liu , Wenchien , (2016) , "Determinants and marginal value of corporate cash holdings : Financial constraints versus corporate governance" , **the international journal of business and finance research** , vol.12 , No.1,PP.57-70 .
- 50) Massle , Robert , Kinloch , (2010) , "Accounting and accountability : Integrated reporting and the purpose of the firm" I Eccles ,R.,Cheng ,B.& Salizman , D.the landscape of integrated reporting : Reflections and next steps , Available at : www.International.cooperative.com.pp.1-21 .
- 51) Manurung , Annisa Melissa & Basuki , Hardo , "Analytical Assessment of assurance practices in social environmental and sustainable reporting in the united Kingdom and north America" , Gadjah made **international journal of Business** , vol.12 , No.1 , PP.79-95 .
- 52) Mintchik , N.,M.,Stuerke , P.s.,Zhang , G.,& Wang , A., (2011) , "Institutional investor preference for analyst forecast accuracy : does investment strategy matter?" in **CAAA annual conference** .
- 53) Murg,M.,Pachler , m., and Zeitlberger , A., (2016) , "the impact of analyst recommendations on stock prices in Austria (2000 - 2004) : Evidence from a small and thinly traded market central European" , **Journal of operation research** .
- 54) Orens , R., and N.Lybaert , (2007) , "Does the financial analysts usage of non financial information influence the analysts , forecast the accuracy ? some Evidence from the Belgian sell - side financial Analysts , **the international journal of accounting** , 42 (3) , pp.237-271 .
- 55) Orens . Raf &Lybaert , Nadine , (2010) , "Determinants of sell-side financial analysts'use of non financial information" , **Accounting and business research** , vol.40 , No.1 , P.43 .
- 56) Orens , R &.Lybaert , N., (2013) , Disclosure of non financial information : relevant to financial analysts ? **Review of business and economic literature** , 58 (4) , pp. 375-406
- 57) Othman , B., H.,Hussainey , K., and Moumen , N., (2011) , "Share price Anticipation of future earnings in the presence of financial leverage , proprietary cost and institutional ownership : evidence from MENA emerging markets" , **International journal of global management studies professional** , vol(3) , p.7 .
- 58) Panigrahi , C.,M.,A., (2019) , "Validity of Altman's z-score model in predicting financial distress of pharmaceutical companies , NMIMS" , **Journal of economics and public policy** , vol (4) , No.1 .

- 59) Pronobis , P., and Zulch ,H., (2011) , "The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS" , **problems and perspectives in management** , vol.9 , Issue.4 , pp.72-88
- 60) Royer , K., (2017) , "The usefulness of comprehensive income and other comprehensive income : a European study , **master thesis** Erasmus school of economics , Erasmus university Rotterdam .
- 61) Shiah - Hou , S.,R., (2011) , "Does management involvement in the Board affect analysts coverage and institutional holdings?" , **Journal of leadership , Accountability , and Ethics** , vol.8(4) , pp.97-118 .
- 62) Simpson , A., (2010) , "Analysts use of non financial information Disclosures " , **contemporary Accounting research** , vol.27 , No.1 , PP. 249-288 .
- 63) Sun , J., and G.Liu , (2011) , "The effect of analyst coverage on accounting conservatism , **managerial finance** , 37(1) , pp.5-20
- 64) Suliga , M., (2016) , "The reaction of investors to analyst recommendations of Stock listed on the WIG 20 index" , **Managerial economics** , vol.17(1) .
- 65) Virgiawan , L.P.Y, and Dyanty , V., (2015) , "The role of internet financial reporting on the effect of the family controlling ownership to the asymmetry information" , Available at : <http://www.scribd.com/document/330161040> .
- 66) Verriest , A., J., (2014) , "Auditor governance , Institutions and analyst forecast properties : International evidence" , **Journal of international accounting research** , spring , vol.13 , No.1 , PP.1-32
- 67) Wallin , Anna & Jorlov Emelie , (2016) , "The revised audit report : revision of international standards and its impact on communication between auditors and users in Sweden" , unpublised **master thesis** , Lund university .
- 68) Worled business council for sustainable development (WBCSD) , 2002 , "Sustainable development reporting : striking balance" , Available at : <http://www.wbcsd.org> .
- 69) Wu,Y., and M.Wilson , (2016) , "Ausit quality and analyst forecast accuracy : thwe impact of forecast horizon and other modeling choices , Auditing , **a journal of practice and theory** , 35 (2) , pp.185-197 .
- 70) Yoon , H., H., Ze and A.,p., Cogamek , (2011) , "Does XBRL adoption reduce information asymmetry ? **Journal of business research** , vol.64 , No(2) , pp.157-163 .
- 71) Zamora , V.L.,C.Jeffery and B.L.itelen , (2012) , "the effects of corporate social responsibility investment , Assurance and perceived fairness on investors" , Judgments , Available at : www.ssrn.com .

- 72) Zhan , D., G.Lobo,andj , Casta , (2013) , "The effects of joint auditor pair on timely recognition evidence from impairment tests , Available at : <http://basepub.dauphine.fr/handle/123456789/11491> .
- 73) Zurbruegg , R,. and C.S.Cheing , (2017) , analyst forecass and stock price informative ness : some international evidence on the role of audit quality , **journal of contemporary accounting and economics** , 12(1) , pp.257-273 .