

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة المدير التنفيذي- دراسة تطبيقية

إعداد

د.إيمان محمد السعيد سلامة عبده

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة – جامعة عين شمس

E-mail : eman_salama@bus.asu.edu.eg

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار وتحليل أثر سمعة المدير التنفيذي على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإقرار بتلك الخسائر ، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركات المدرجة بمؤشر EGX 100 بالبورصة المصرية.

و توصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإقرار بتلك الخسائر ، وكذلك توصلت الدراسة إلى أن سمعة المدير التنفيذي تؤثر بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، مع عدم تأثير سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، وبالإضافة لما سبق توصلت الدراسة إلى وجود علاقة جوهرية بين كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركات.

وأوصت الدراسة بضرورة تعديل معيار المحاسبة المصري (٣١) والمعيار الدولي المقابل له رقم (٣٦) الصادر بعنوان اضمحلال قيمة الأصول للحد من تدخل مديري

الشركات للتأثير في تحديد حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، مع ضرورة قيام الشركات التي لديها خسائر انخفاض في قيمة الشهرة بتعيين المدير التنفيذي ذو السمعة الجيدة .

الكلمات المفتاحية :

عدم التأكد في بيئة الأعمال ، حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، توقيت (أو احتمالية) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، سمعة المدير التنفيذي ، الأداء المالي المستقبلي للشركة.

The Impact of Environmental Uncertainty on Goodwill Impairment and on Firm's Future Performance, and The Role of Chief Executive Officer (CEO) Reputation: An Applied Study

Abstract

This study aims to test and analyze the impact of the CEO's reputation on the relationship between Environmental Uncertainty and each of the magnitude of goodwill impairment losses and the timing of recognition of those losses, in addition to testing and analyzing the impact of Environmental Uncertainty and the CEO's reputation on the Firm's Future Performance of companies listed in the index EGX 100 on the Egyptian Stock Exchange

The study found that there is a significant correlation between Environmental Uncertainty and each of the magnitude of goodwill impairment losses and the timing of recognition of those losses, in addition to that the CEO's reputation significantly affects the relationship between Environmental

Uncertainty and the magnitude of goodwill impairment losses, while the CEO's reputation does not significantly affect the relationship between environmental uncertainty and the timing of recognition of goodwill impairment.

Besides, the study found there is a significant correlation between each of the Environmental Uncertainty, CEO's reputation and Firm's Future Performance.

The study recommended the necessity of amending the Egyptian Accounting Standard (31) and the corresponding international standard No. (36) Issued under the title Impairment of Assets to limit the intervention of company managers to influence the determination of the magnitude of goodwill impairment losses, with the need for companies with goodwill impairment losses to hire a reputable CEO.

Keywords:

Environmental Uncertainty, the Magnitude of Goodwill Impairment Losses, Timing (The Likelihood) of recognition of Goodwill Impairments, CEO's Reputation, Firm's Future Performance.

١- الإطار العام للدراسة

١/١ مقدمة :

انتشرت في الآونة الأخيرة عمليات اندماج الشركات لتكوين كيانات اقتصادية كبيرة ، وأصبح هناك تجميع للأعمال Business Combinations وينتج عن هذا التجميع ظهور بند من بنود الأصول غير الملموسة يظهر بقائمة المركز المالي الموحدة للشركة المقنتية يسمى الشهرة Goodwill ، حيث تعتبر الشهرة أحد الأصول الهامة للشركة ، فمن الشهرة

يستخرج المستثمرون معلومات لتكوين تصورات مناسبة بشأن الأصول غير الملموسة للشركة ، كما تحتوي الشهرة أيضاً على معلومات حول الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية ، مما يجعل تقييم الشهرة أحد المدخلات الرئيسية عند تقييم ربحية الشركة المستقبلية (Alshehabi ,Ahmad et al. , June 2021;Johnston ,J. A. et al., 2018) ، كما إن الشهرة عامل مؤثر في أداء وقيمة الشركة وبصفة خاصة في الشركات كبيرة الحجم حيث أن الشهرة لها تأثير ايجابي على أداء وقيمة تلك الشركات ، وهذا ما توصلت له دراسة (Alshehabi ,Ahmad et al. , June 2021;Satt ,H. & Chetioui, Y.,2017).

وقد يحدث للشهرة انخفاض أو اضمحلال في القيمة Impairment خلال الفترة المالية ، فإذا حدث هذا الانخفاض أو الاضمحلال يجب الاعتراف بهذا الانخفاض تطبيقاً للفقرة (١٠ب) من معيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ بعنوان اضمحلال قيمة الأصول (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠).

وتعتبر خسارة الاضمحلال الناتجة عن انخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة مؤشراً هاماً ورئيسياً لأداء الشركة المستقبلي الناجم عن الفشل في تحقيق الفوائد المتوقعة لعمليات الاستحواذ السابقة (Johnston ,J. A. et al., 2018).

كذلك تعتبر المعالجة المحاسبية للشهرة وخسارة الاضمحلال الناتجة عن انخفاض أو اضمحلال قيمتها أمراً بالغ الأهمية ، لأنها توفر مجالاً واسعاً لتقدير الإدارة ، مما قد يؤدي إلى تهديد مصداقية التقارير المالية & (Ferramosca, S. ,March 2021) ، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, ، 2004) ، تنشأ خسارة اضمحلال الشهرة من القيمة الدفترية التي تزيد عن المبلغ القابل للاسترداد لوحدة توليد النقد Cash-Generating Unit التي تنتمي إليها الشهرة (حيث تعتبر الشهرة جزء من أصغر مجموعة من الأصول لها تدفق نقدي

داخل وتكون منفصلة بصورة كبيرة عن التدفق النقدي الداخل من غيرها من الأصول (أو مجموعات الأصول)، و يتم توزيع تلك الخسارة أولاً بتخفيض القيمة الدفترية للشهرة المرتبطة بها ، أما خسارة انخفاض القيمة المتبقية فيتم توزيعها بالتناسب مع باقي الأصول الأخرى لوحدة توليد النقد بناءً على القيمة الدفترية لكل أصل في وحدة انتاج أو توليد النقد ، ولا يُسمح بعكس الخسارة الناتجة عن انخفاض قيمة الشهرة في فترة تالية. (Ferramosca, S. & Allegrini, M., March 2021)

ومن الجدير بالإشارة أن المعالجة المحاسبية لخسائر اضمحلال قيمة الشهرة المشار إليها تتضمن قدر كبير من التقدير من جانب إدارة الشركة يتطلب تكلفة و وقتاً وجهداً كبيراً ، وذلك ما أشارت له دراسة (Kabir ,H. et al. ,2020) ، حيث يتضمن حساب القيمة الاستردادية لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة تحديد القيمة العادلة للأصل وكذلك تقدير القيمة الاستخدامية للأصل لاختيار أيهما أكبر ، وتشير القيمة الاستخدامية إلى القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقع حدوثها من الأصل والتي إشار المعيار المصري رقم ٣١ والدولي رقم ٣٦ في الفقرة (٣٣) إلى قيام إدارة الشركة بتقدير التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة من استخدام الأصل اعتماداً على أساس افتراضات تمثل أفضل تقديرات من جانب إدارة الشركة لمجموعة الظروف الاقتصادية التي ستكون موجودة على مدار عمر الأصل المتبقي. (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونيو ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004)

ومن الجدير بالذكر أن وجود قدر كبير من التقدير من جانب إدارة الشركة يمكن أن يؤدي إلى تدخل مديري الشركات للتأثير في توقيت الاعتراف ومقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، مما قد يترتب عليه تأخير و / أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة بدرجة أقل من الحقيقة ، وبالتالي لا تعبر قيمة الخسائر المفصح عنها في هذه الحالة عن الوضع الحقيقي للشركة.

كل الأهمية السابقة لاضمحلال الشهرة يتطلب دراسة المحددات أو العوامل التي قد تؤثر فيها ومن أهم العوامل المؤثرة في اضمحلال الشهرة عدم التأكد في بيئة الأعمال Environmental Uncertainty ، ويقصد بذلك تقلب وعدم استقرار أعمال المؤسسات نتيجة التغيير أو التباين في البيئة الخارجية للمؤسسة ، والتي تتكون أساساً من العملاء والمنافسين واللوائح والقوانين الحكومية والنقابات العمالية ، و يؤدي عدم التأكد في بيئة الأعمال إلى التباين في نمو إيرادات الشركة ونتائج أعمالها وصعوبة التنبؤ بسلوك المنافسين ، والتقدم التكنولوجي السريع الخاص بأسلوب تصنيع المنتجات، (Syarendra, J. D. & Kristanto, A. B. , 2020 ; Laksono1, D. G. D. & Firmansyah, A. , 2020; Ratu, M. K. & Siregar S. V. ,2018; Johnston ,J. A. et al. ,2018;Huang, H. et al. , 2017; Samsami , Fardis et al. , 2015)

كل ما سبق يمثل تحديات تواجه المؤسسات المختلفة في دنيا الأعمال ، فقد تؤدي البيئة المتقلبة الناتجة عن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال إلى قرارات استثمارية (تتعلق الدمج والاستحواذ) سيئة وغير سليمة نتيجة قيام إدارة الشركات بعمل تنبؤات غير دقيقة للتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية وقد يتم تعديلها أكثر من مرة ، ومن ثم قد تظهر الشهرة الناتجة عن عملية تجميع أو دمج بأكبر من قيمتها الحقيقية ، مما ينعكس فيما بعد على زيادة احتمالية الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك زيادة حجم خسائر ذلك الاضمحلال (Johnston ,J. A. et al. ,2018)

ونظراً لأهمية تناول العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من احتمالية أو توقيت الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك حجم خسائر ذلك الاضمحلال ، فمن الضروري دراسة المتغيرات المُعدِّلة أو المتفاعلة Moderator Variables التي قد تؤثر على تلك العلاقة وذلك حتى يمكن الحصول على صورة متكاملة لطبيعة المتغيرات المؤثرة في كل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، ومن أهم المتغيرات المُعدِّلة التي قد تكون مؤثرة سمعة المدير التنفيذي Chief Executive Officer (CEO) Reputation ، حيث

تعتبر سمعة المدير التنفيذي عنصراً هاماً في عمليات صنع القرارات والنتائج بالشركات ، و تعني سمعة المدير التنفيذي مجموع الصور الدائمة التي يشكلها أصحاب المصلحة تجاه المدير التنفيذي بالشركة بناءً على أداء هذا المدير ومصادقته وجاذبيته ونزاهته وقيمته (Conte, Francesca, 2018) ويمكن النظر لسمعة المدير التنفيذي من منظورين : الأول منظور القدرة (مهارات وكفاءات المدير التنفيذي في تحقيق أهداف الشركة) والثاني منظور الصورة الرمزية (قوة التغطية الإعلامية في تكوين رؤساء تنفيذيين مشهورين) (Conte, Francesca, 2017; Love et al., 2018).

وقد تتسبب سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي Moderator Variable في التأثير على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من احتمالية أو توقيت الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك حجم خسائر ذلك الاضمحلال ، فقد يتسبب وجود هذا المتغير في زيادة أو خفض شدة هذه العلاقة ، كما أنه قد يغير من اتجاه العلاقة طردية أو عكسية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من احتمالية أو توقيت الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك حجم خسائر ذلك الاضمحلال ، حيث ينظر لاضمحلال الشهرة على أنه أخبار سلبية تعتبر بمثابة مؤشر رئيسي لانخفاض الربحية في المستقبل ، ومن ثم يكون لدى الشركات حوافز لمنع أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، فإذا كان المدير التنفيذي يتمتع بسمعة جيدة (لديه شهرة وقدرة إدارية كبيرة) فإنه سوف يكون لديه قدرة على إعداد تنبؤات أكثر دقة واتخاذ قرارات بصورة أفضل ، وقد يعمل على إيجاد الطرق التي تعمل على لمنع أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة خاصة في بيئة تتسم بالتقلب وعدم التأكد المحيط بها (Huang, Qiubin et al., 2020; Sun ,Li ,2016).

ومن الجدر بالذكر أن الأداء المالي المستقبلي للشركة Firm's Future Performance يحظى باهتمام كبير من جانب إدارة الشركة و المحللين الماليين والمستثمرين وغيرهم من الفئات المتعددة المستخدمة للتقارير المالية ، وهو يعني الأداء الذي تحققه الشركة في السنوات المالية التالية أو اللاحقة ، والذي يمكن التنبؤ به

من خلال تقييم أداء الشركة في السنوات السابقة مما يساعد على التعرف على الأداء المالي المستقبلي المتوقع تحقيقه ومقارنته بالأداء المالي الحالي الفعلي ، ومن ثم اتخاذ القرارات المختلفة ووضع الخطط المستقبلية المناسبة. (Le Thi Kim, N. & Le

Thanh, H. ,February 2021; Al., Nawaiseh, M. A. L. I. ,2017)
ونظراً لأهمية الأداء المالي المستقبلي للشركة ، فإنه ينبغي دراسة العوامل المؤثرة فيه ، ومن أبرز العوامل التي قد تكون مؤثرة فيه كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي، حيث أن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال يؤدي إلى تباين نمو إيرادات الشركات ، ومن ثم انخفاض القدرة على التنبؤ الدقيق بالأرباح المستقبلية وأداء الشركة المستقبلي. (Baqhi ,M. R. , 2018;Nasiri, S. et al. , 2020. .

كما أن المدير التنفيذي الذي يتمتع بسمعة جيدة (لديه شهرة و قدرة إدارية كبيرة) يكون قادراً على وضع توقعات لأعمال الشركة في المستقبل بحيث يمكنه تصميم الاستراتيجيات المناسبة لتحسين استخدام موارد الشركة في إنتاج المخرجات لتحقيق الميزة التنافسية ، مما يؤدي إلى أن تحقق الشركة أداء جيد وأرباح في المستقبل (Herianti ,Eva et al. ,January 2021; Romaisyah, L. & Naimah, Z. , 2018; Cheng, Yun ,2017)

ومن الجدير بالإشارة أن الدراسات السابقة في مجال دراسة أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة و الأداء المالي المستقبلي للشركة نادرة ومحدودة حسب إطلاع الباحثة ، كما أنه تم تطبيقها على دول أخرى بخلاف مصر.

٢/١ المشكلة والفجوة البحثية وتساؤلات الدراسة:

ان المطلع على القوائم المالية السنوية والإيضاحات المتممة لها للشركات المدرجة بالبورصة المصرية يلاحظ وجود اختلافات كبيرة بين ممارسات الشركات فيما يتعلق بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، وقد يرجع ذلك إلى تدخل مديري الشركات للتأثير في توقيت الاعتراف ومقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ومن ثم التلاعب في قيمة تلك الخسائر ، مما قد يترتب عليه تأخير و / أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة بدرجة أقل من الحقيقة ، وبالتالي لا تعبر قيمة الخسائر المفصح

عنها في هذه الحالة عن الوضع الحقيقي للشركة ، وبالتالي يمثل ذلك تهديداً لمصادقية التقارير المالية، ومما يزيد الأمر تعقيداً أنه يُلاحظ زيادة درجة عدم التأكد في بيئة الأعمال مما قد يؤثر على احتمالية أو توقيت الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك حجم خسائر ذلك الاضمحلال بالإضافة إلى الأداء المالي المستقبلي للشركة ، وقد تؤثر سمعة المدير التنفيذي على كل من الأداء المالي المستقبلي للشركة والعلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من توقيت الاعتراف بانخفاض أو اضمحلال قيمة الشهرة وكذلك حجم خسائر ذلك الاضمحلال.

وتتمثل الفجوة البحثية في قلة الدراسات التي تناولت أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال في اضمحلال قيمة الشهرة ، و اختلاف نتائجها ، مع ندرة الدراسات التي تناولت أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي في العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال الشهرة ، كذلك قلة الدراسات التي تناولت أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على الأداء المالي المستقبلي للشركة ، وعلى المستوى المحلي المصري تكاد تكون الدراسات السابقة معدومة وذلك حسب إطلاع الباحثة في مجال دراسة أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة و الأداء المالي المستقبلي للشركة.

واستناداً على ما تقدم، يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي:

هل هناك علاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و كل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر وهل تؤثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعدّل أو متفاعل على تلك العلاقة ، وهل يؤثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة ؟

ويتفرع عن التساؤل الرئيسي للبحث الأسئلة الفرعية التالية:

١. ما هو أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على كل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر ؟
٢. ما هو أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعدّل أو متفاعل على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر ؟

٣. ما هو أثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة ؟
يحاول البحث الإجابة على التساؤلات السابقة حتى يمكن في النهاية التعرف على أهم العوامل المؤثرة في كل من اضمحلال قيمة الشهرة ، والأداء المالي المستقبلي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية .

٣/١ أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في اختبار وتحليل أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعَدِّل أو متفاعل على العلاقة بين التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الاعتراف بتلك الخسائر ، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركات المدرجة بمؤشر EGX 100 بالبورصة المصرية .

ويشتق من الهدف الرئيسي مجموعة من الأهداف الفرعية تتمثل فيما يلي :
١. اختبار العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الاعتراف بتلك الخسائر.

٢. اختبار أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعَدِّل أو متفاعل على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الاعتراف بتلك الخسائر.

٣. اختبار أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة.

٤/١ أهمية الدراسة:

١/٤/١ الأهمية العلمية للدراسة:

تعتبر هذه الدراسة بحثاً إضافياً في مجال دراسة أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، حيث تربط الدراسة الحالية بين اثنين من مسارات البحث المتميزة ، هما دراسات عدم التأكد في بيئة الأعمال في علم الإدارة وأدبيات الشهرة في علم المحاسبة ، كما تساهم في الأدبيات

الحالية و المستقبلية المتعلقة بمحددات اضمحلال قيمة الشهرة ، وهو تيار بحثي رئيسي ومتنامي في المحاسبة عن الشهرة في الآونة الأخيرة .

٢/٤/١ الأهمية العملية للدراسة:

- إن نتائج هذه الدراسة سوف تفيد الفئات التالية:
- مستخدمي المعلومات المحاسبية فقد يساعد إدراج متغير عدم التأكد في بيئة الأعمال ، على تقييم احتمالية اضمحلال قيمة الشهرة بصورة أفضل ومن ثم تكوين تصورات مناسبة بشأن الأصول غير الملموسة ممثلة في الشهرة ، ومن ثم اتخاذ قراراتهم المختلفة بصورة سليمة مع زيادة مصداقية الأرقام الواردة بالقوائم المالية.
- واضعي المعايير فمن خلال الدراسة الحالية يمكن التعرف على محددات اضمحلال قيمة الشهرة ، ودور سمعة المدير التنفيذي في تقليل حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، خاصة في بيانات الأعمال المتقلبة ، ومن ثم يمكن صياغة المعالجات المحاسبية الخاصة باضمحلال قيمة الشهرة على أسس علمية وممارسات عملية.
- إدارة الشركات من خلال :
- دراسة العوامل التي قد تحسن من الأداء المالي المستقبلي للشركة ، ومن ثم زيادة ربحية الشركة وقيمتها وسمعتها وقدرتها التنافسية وبالتالي بقاؤها في دنيا الأعمال.
- دراسة العوامل المتأثرة بعدم التأكد في بيئة الأعمال ومن ثم التعرف على كيفية التعامل معها.

٥/١ فروض الدراسة:

في ضوء مشكلة وتساؤلات الدراسة وأهدافها، تحاول هذه الدراسة اختبار الفروض الآتية:

الفرض الأول: توجد علاقة ارتباط جوهريّة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة .

الفرض الثاني: توجد علاقة ارتباط جوهريّة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .

الفرض الثالث: تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة.

الفرض الرابع: تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .

الفرض الخامس: يؤثر عدم التأكد في بيئة الأعمال بصورة جوهرية على الأداء المالي المستقبلي للشركات.

الفرض السادس: تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٦/١ - خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وأهدافها و أهميتها ، تم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني: عرضاً لأدبيات الدراسة من خلال تناول أهم الدراسات السابقة في مجال اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ، ثم يتم التعرض للجزء النظري للدراسة من خلال تناول مفهوم اضمحلال قيمة الشهرة، والعلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، و أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعَدِل أو متفاعل على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة، بالإضافة إلى تناول مفهوم الأداء المالي المستقبلي للشركة ، و أثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة، بينما يتناول القسم الثالث: منهجية الدراسة التطبيقية ، ويتناول القسم الرابع: النتائج و التوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية.

٢ - أدبيات الدراسة:

١/٢ الدراسات السابقة:

يمكن تناول أهم الدراسات السابقة في مجال أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعَدِل أو متفاعل على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة

الشهرة ، بالإضافة إلى أثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة كما يلي:

- دراسة (Johnston ,J. A. et al., 2018) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر سمعة المدير التنفيذي على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر ، كذلك دراسة اثر السمعة الادارية على العلاقة بين حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة وإدارة الأرباح بالاستحقاقات ، بالإضافة إلى دراسة اثر السمعة الادارية على العلاقة بين كثافة الشهرة وإدارة الأرباح بالاستحقاقات.

ولقد تم قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) ، كما تم قياس عدم التأكد في بيئة الأعمال باستخدام معامل الاختلاف في المبيعات ، كذلك تم قياس حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة باستخدام الرقم المطلق لخسارة انخفاض قيمة الشهرة مقسوماً على قيمة الشهرة ، أما قياس توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة فقد تم باستخدام مقياس أو مؤشر ثنائي ، بينما إدارة الأرباح بالاستحقاقات فقد تم قياسها اعتماداً على معادلة جونز ، وكثافة الشهرة تم قياسها باستخدام نسبة قيمة الشهرة إلى إجمالي الأصول .

ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات غير المالية بقاعدة بيانات Compustat ، و لقد بلغ عدد المشاهدات ٢٩٢٨٩ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٣ إلى سنة ٢٠١٣ ، وتوصلت الدراسة إلى أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في خفض شدة أو قوة العلاقة الطردية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و كل من حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة وتوقيت الاعتراف بتلك الخسائر ، كذلك توصلت الدراسة إلى أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في خفض شدة أو قوة العلاقة الطردية بين حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة وإدارة الأرباح بالاستحقاقات ، بالإضافة إلى أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في زيادة شدة أو قوة العلاقة الطردية بين كثافة الشهرة وإدارة الأرباح بالاستحقاقات ، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية في نفس مجال العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة بالتطبيق على

شركات أخرى وبدول أخرى مختلفة غير التي شملتها عينة الدراسة ، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.

- دراسة (Huang, Qiubin et al., 2020) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر سمعة المدير التنفيذي على احتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة (قرار الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة) ، كما هدفت إلى دراسة أثر الأداء المالي كمتغير وسيط في العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي (من منظور القدرة الإدارية) واحتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، بالإضافة إلى ما سبق هدفت هذه الدراسة إلى اختبار وتحليل أثر كل من تمهيد الدخل و ملكية الدولة كمتغيرات تفاعلية أو مُعدِّلة على العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي واحتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، ولقد تم قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) ، كما تم قياس توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة باستخدام مقياس أو مؤشر ثنائي ، كذلك تم قياس الأداء المالي باستخدام معدل العائد غير العادي على الأصول ، كما تم قياس تمهيد الدخل و ملكية الدولة باستخدام مقياس أو مؤشر ثنائي.

ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الصينية غير المالية المدرجة في البورصة بكل من مؤشر Shanghai 50 Index و مؤشر Shenzhen Component Index ، ولقد بلغ عدد المشاهدات ٢٦٨٩ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٧ إلى سنة ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و احتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، كما أن الأداء المالي متغير وسيط (وساطة جزئية) في العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي واحتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة، بالإضافة إلى أن تمهيد الدخل كمتغير مُعدِّل لا يؤثر على العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي واحتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، بينما ملكية الدولة كمتغير مُعدِّل يزيد من قوة العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي واحتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية

في مجال المتغيرات الوسيطة والمتفاعلة المتعلقة بمحددات قرار الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، وهذا جزء مما سوف توفره الدراسة الحالية.

- دراسة (Sun, Li, 2016) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر سمعة المدير التنفيذي على كل من احتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة (قرار الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة) و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، كما هدفت إلى دراسة أثر عدد سنوات وجود المدير التنفيذي في منصبه كمتغير مُعدّل على العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، ولقد تم قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) ، كما تم قياس حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة باستخدام الرقم المطلق لخسارة انخفاض قيمة الشهرة مقسوماً على إجمالي الأصول ، أما قياس توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة فقد تم باستخدام مقياس أو مؤشر ثنائي ، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات بقاعدة بيانات Compustat ، ولقد بلغ عدد المشاهدات ٣٠٤٢٦ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٢ إلى سنة ٢٠١١ ، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهريّة بين سمعة المدير التنفيذي وكل من احتمالية أو توقيت الإعراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، ، كما أن عدد سنوات وجود المدير التنفيذي في منصبه كمتغير مُعدّل تخفض من قوة العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، وقد أشارت الدراسة إلى أن قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) مقياس تقريبي لأداء الإدارة ، وأنه يمكن استخدام مقاييس أخرى أكثر دقة لقياس سمعة المدير التنفيذي، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.

- دراسة (Baqhi, M. R. , 2018) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة ، كما هدفت إلى دراسة أثر التفاعل المشترك لكل من التحفظ المحاسبي وعدم التأكد في بيئة الأعمال على العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة ، بالإضافة إلى ما سبق هدفت هذه الدراسة إلى اختبار وتحليل أثر التفاعل المشترك لكل من التحفظ المحاسبي والقيود المالية التي تواجه الشركة على العلاقة بين الثقة

الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة ، ولقد تم قياس التحفظ المحاسبي من خلال نموذج انحدار يعتمد على العلاقة بين عوائد السهم وكل من معدل العائد على حقوق الملكية ونسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للأسهم ، كما تم قياس الثقة الإدارية المفرطة من خلال الفرق بين ربحية السهم المتنبأ بها والفعلية، و تم قياس والأداء المالي المستقبلي للشركة من خلال نسبة صافي التدفقات النقدية التشغيلية في السنة التالية إلى إجمالي الأصول ، كذلك تم قياس عدم التأكد في بيئة الأعمال من خلال الانحراف المعياري للمبيعات، أما القيود المالية التي تواجه الشركة فتم قياسها من خلال مؤشر Kaplan & Zingales.

ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران ، خلال الفترة من سنة ٢٠٠٥ إلى سنة ٢٠١٧، وتوصلت الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يؤثر على العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة ، كما توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال والأداء المالي المستقبلي للشركة ، كما أن التفاعل المشترك لكل من التحفظ المحاسبي وعدم التأكد في بيئة الأعمال يؤدي إلى زيادة شدة العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة، بالإضافة إلى ما سبق توصلت هذه الدراسة أن التفاعل المشترك لكل من التحفظ المحاسبي والقيود المالية التي تواجه الشركة يؤدي إلى خفض شدة العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية في مجال أثر هيكل الملكية على العلاقة بين الثقة الإدارية المفرطة والأداء المالي المستقبلي للشركة.

- دراسة (Herianti, Eva et al., January 2021) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للبنوك ، وأثر فروق ضريبة الدخل الدفترية كمتغير مُعدّل على تلك العلاقة ، ولقد تم قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) بعد تعديله بما يتناسب مع طبيعة البنوك ، كما تم قياس الأداء المالي المستقبلي بمعدل العائد على الأصول لمدة سنتين تاليتين،، كذلك تم قياس فروق ضريبة الدخل الدفترية من خلال نسبة الفروق

الضريبية إلى إجمالي الأصول، ولقد تم التطبيق على عينة من البنوك المدرجة بالبورصة الأندونيسية ، و لقد بلغ عدد البنوك ٢٧ خلال الفترة من سنة ٢٠١٤ إلى سنة ٢٠١٨، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركة على مدار السنتين التاليتين، كما إن فروق ضريبية الدخل الدفترية كمتغير مُعَدِل يُخفّض من قوة العلاقة بين سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للبنوك على مدار السنتين التاليتين، وأوصت الدراسة بإجراء بحوث مستقبلية تستخدم مقاييس أخرى لقياس سمعة المدير التنفيذي ، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية.

- دراسة (Romaisyah, L. & Naimah, Z., 2018) ، والتي هدفت إلى دراسة أثر سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة ، ولقد تم قياس سمعة المدير التنفيذي باستخدام المقياس الذي اقترحه (Demerjian et al., 2012) ، كما تم قياس الأداء المالي المستقبلي بمعدل العائد على الأصول لمدة خمس سنوات قادمة، ولقد تم التطبيق على عينة من الشركات الصناعية المدرجة بالبورصة الأندونيسية ، و لقد بلغ عدد الشركات ٢٩١ خلال الفترة من سنة ٢٠٠٨ إلى سنة ٢٠١٥، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركة على مدار خمس سنوات.

نستنتج من مراجعة الدراسات السابقة في مجال أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعَدِل أو متفاعل على العلاقة بين التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، بالإضافة إلى أثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة ما يلي:

- قلة الدراسات التي تناولت أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال كمتغير مستقل في اضمحلال الشهرة كمتغير تابع.
- ندرة الدراسات التي تناولت أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي Moderator في العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة.

- قلة الدراسات التي تناولت أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال كمتغير مستقل على الأداء المالي المستقبلي للشركة كمتغير تابع.
- اوصت بعض الدراسات السابقة بإجراء بحوث مستقبلية باستخدام مقاييس أخرى أكثر دقة لقياس سمعة المدير التنفيذي، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية ، حيث اقتصرت معظم الدراسات في قياس سمعة المدير التنفيذي على المقياس الذي قدمه (Demerjian et al., 2012) باعتباره مقياس تقريبي لأداء الإدارة ، بينما تتضمن الدراسة الحالية مقاييس أخرى لسمعة المدير التنفيذي تتمثل في معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة Industry - Adjusted ROA ، بالإضافة إلى الرقم المطلق للمستويات غير العادية لكفاءة الاستثمار أو البواقي (تقدير الخطأ العشوائي) في نموذج انحدار كفاءة الاستثمار Residual Investment Efficiency Regression.
- اوصت بعض الدراسات السابقة بإجراء بحوث مستقبلية في نفس مجال دراسة العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة بالتطبيق على شركات أخرى وبدول أخرى مختلفة ، وهذا ما سوف توفره الدراسة الحالية. بالإضافة إلى ما سبق نجد أنه على المستوى المحلي المصري تكاد تكون الدراسات السابقة معدومة وذلك حسب إطلاع الباحثة في مجال دراسة أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة و الأداء المالي المستقبلي للشركة. وترتباً على كل ما سبق ترى الباحثة أن أثر سمعة المدير التنفيذي على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر ، مع دراسة أثر كل من عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة مجال ما زال يحتاج لمزيد من البحوث للتعرف على محددات حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وقرار أو توقيت الإعراف بتلك الخسائر ، بالإضافة إلى الأداء المالي المستقبلي للشركة ، و من ثم استكمال جهود الدراسات السابقة في هذا المجال.

٢/٢ مفهوم وقياس اضمحلال الشهرة:

انتشرت في الآونة الأخيرة عمليات اندماج الشركات لتكوين كيانات اقتصادية كبيرة ، وأصبح هناك تجميع للأعمال Business Combinations ، حيث يقصد بتجميع الأعمال طبقاً لمعيار التقارير المالية الدولية 3 IFRS الصادر في مارس ٢٠٠٤ (International Financial Reporting Standard 3 , 2011) ، والذي يقابله معيار المحاسبة المصري رقم (٢٩) الصادر سنة ٢٠١٩ بعنوان : واحد أو أكثر من نشاط الأعمال (الشركة المشترية) ويجب أن يشمل نشاط الأعمال على مدخلات وعمليات يتم تطبيقها على هذه المدخلات لإنتاج المخرجات (تحقيق النتائج)، وقد تحصل الشركة المشترية على السيطرة على الشركة المشترية بعدة طرق، منها مثلاً: (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٢٩) تجميع الأعمال ، يونية ٢٠٢٠)

(١) تحويل النقدية أو ما في حكمها.

أو (٢) تحمل الالتزامات.

أو (٣) إصدار حقوق الملكية.

أو (٤) توفير أكثر من نوع من أنواع المقابل المادي.

وينتج عن هذا التجميع ظهور بند من بنود الأصول غير الملموسة الذي يتميز بأن له طبيعة غير نقدية وليس له وجود مادي والذي يسمى الشهرة Goodwill و يظهر هذا البند ضمن الأصول غير المتداولة بقائمة المركز المالي الموحدة للشركة المشترية في تاريخ الشراء ، حيث يجب على الشركة عند قيامها بتجميع الأعمال أن تلتزم بتطبيق طريقة الشراء والتي تطلب تطبيقها ضرورة الاعتراف بالشهرة وقياسها ، وذلك تطبيقاً للفقرة (٤) من معيار المحاسبة المصري رقم ٢٩ السابق الإشارة إليه ، وتمثل الشهرة المشترية من عملية تجميع أعمال طبقاً للفقرة (٨١) من معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 الصادر سنة ٢٠٠٤ بعنوان : اضمحلال قيمة الأصول ، المبلغ التي يدفعه المشتري توقعاً لمنفعة اقتصادية في المستقبل ، وهي من

الأصول غير القابلة للتحديد بصورة مستقلة أو منفردة أو هي من الأصول التي لا تحقق شروط الاعتراف بصورة منفردة في القوائم المالية لأنها لا يمكن فصلها أو عزلها أو بيعها أو التنازل عنها أو تبادلها بصورة مستقلة عن الشركة ، كما أنها لا تنتج تدفقات نقدية للمنشأة بصورة منفصلة عن غيرها من الأصول وغالباً ما تساهم في التدفق النقدي للوحدة المنتجة أو المولدة للنقد ، ويقصد بالوحدة المولدة للنقد Cash-Generating Unit أصغر مجموعة من الأصول يمكن تحديدها تنتج تدفق نقدي داخل وتكون منفصلة بصورة كبيرة عن التدفق النقدي الداخل من غيرها من الأصول أو مجموعات الأصول.(الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004)

ويتم قياس الشهرة في تاريخ الاقتناء (الشراء) طبقاً للفقرة (٣٢) من معيار المحاسبة المصري رقم ٢٩ الصادر سنة ٢٠١٩ بعنوان : تجميع الأعمال (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٢٩) تجميع الأعمال ، يونية ٢٠٢٠) وكذلك وفقاً لمعيار التقارير المالية الدولية IFRS 3 (International Financial Reporting Standard 3 , 2011) على أنها زيادة

(أ) على (ب) مما يلي:

(أ) إجمالي:

(١) سعر الشراء في تاريخ الشراء.

و (٢) مبلغ حقوق الأقلية في الشركة المشتراه.

(ب) صافي قيم الأصول المشتراه في تاريخ الشراء والتي تتصف بأنها قابلة للتحديد. وبالرغم من أن الشهرة تظهر ضمن الأصول غير المتداولة بقائمة المركز المالي الموحدة للشركة المشتريّة إلا أنه لا يتم حساب استهلاك لها Amortization باعتبار أنها من الأصول غير الملموسة لأنه ليس لها عمر افتراضي محدد ، ولكن قد يحدث للشهرة انخفاض أو اضمحلال في القيمة Impairment خلال الفترة المالية ، فإذا حدث هذا الانخفاض أو اضمحلال يجب الاعتراف بهذا الانخفاض ، بغض النظر عن وجود أو عدم وجود مؤشر

لاضمحلال القيمة ، حيث يجب على الشركة المشتري إجراء اختبار لاضمحلال الشهرة المشتراه في عملية تجميع الأعمال سنوياً تطبيقاً للفقرة (١٠ب) من معيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 الصادر بعنوان : اضمحلال قيمة الأصول ، ومن خلال اختبار الاضمحلال يتم حساب خسارة الاضمحلال التي تظهر عادة بالإيضاحات المتممة للقوائم المالية الموحدة للشركة المشتري ، حيث يتم طرح مجمع الخسائر الناشئة عن الاضمحلال من القيمة الدفترية للشهرة للوصول إلى صافي القيمة الدفترية للشهرة والتي تظهر بقائمة المركز المالي الموحدة للشركة المشتري. (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004) ومن الجدير بالإشارة أن خسارة الاضمحلال في القيمة Impairment Loss كما ورد بمعيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 تمثل المبلغ الذي تزيد فيه قيمة الأصل الدفترية Carrying Amount أو الوحدة المنتجة (أو المولدة) للنقد عن القيمة الاستردادية لها Recoverable Amount ، ويقصد بالقيمة الدفترية للشهرة المبلغ الذي يتم الاعتراف به للشهرة ، بينما يقصد بالقيمة الاستردادية بصفة عامة القيمة العادلة للأصل مطروحاً منها تكاليف بيع الأصل أو القيمة الاستخدامية للأصل أيهما أكبر ، وتشير القيمة العادلة للأصل Fair Value لسعر بيع الأصل ، بينما تشير القيمة الاستخدامية Value In Use إلى القيمة الحالية للتدفق النقدي المستقبلي المتوقع حدوثه من الأصل ، ومن أمثلة تكاليف بيع الأصل ، المصروفات القانونية وتكاليف النقل الخاصة بالأصل. (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004)

ولصعوبة حساب القيمة الاستردادية للشهرة كأصل فردي غير ملموس لأنها لا تولد تدفقات نقدية للمنشأة بشكل منفصل عن الأصول الأخرى يتم استخدام الوحدة

المنتجة (أو المولدة) للنقد حيث تعتبر الشهرة جزء من الوحدة المنتجة للنقدية التي تتبعها أو تنتمي إليها أي جزء من أصغر مجموعة من الأصول لها تدفق نقدي داخل وتكون منفصلة بصورة كبيرة عن التدفق النقدي الداخل من غيرها من الأصول أو مجموعات الأصول ، وعلى ذلك يتم :

• تحديد المبلغ القابل للاسترداد الكلي لوحدة انتاج أو توليد النقد أو لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة ومقارنته بالقيمة الدفترية للوحدة المولدة للنقد ومن ثم يتم حساب الخسارة الكلية أو الإجمالية للاضمحلال لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة.

• تطبيقاً للفقرة (١٠٤) من معيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 ، يتم توزيع الخسارة الإجمالية للاضمحلال (لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة) لتخفيض القيمة الدفترية لأصول وحدة توليد النقد طبقاً للترتيب التالي: (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004)

(أ) خفض القيمة الدفترية الخاصة بالشهرة الموزعة على وحدة انتاج أو توليد النقد.

(ب) ثم خفض الأصول الأخرى لوحدة انتاج أو توليد النقد بالتناسب اعتماداً

على القيمة الدفترية لكل أصل في وحدة انتاج أو توليد النقد.

ومن الجدير بالذكر أن الشركة المشترية إذا وجدت في فترة مالية لاحقة أن خسارة اضمحلال الشهرة لم تعد موجودة أو أنها أخذت في الانخفاض فإنه لا يتم الاعتراف بقيمة هذا الرد في الانخفاض تطبيقاً للفقرة (١٢٤) من معيار المحاسبة المصري رقم ٣١ الصادر سنة ٢٠١٩ والمعيار الدولي المقابل له IAS 36 ، حيث أشارت تلك الفقرة إلى أنه لا ينبغي عكس الخسارة الناتجة عن انخفاض قيمة الشهرة في فترة تالية. (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونية ٢٠٢٠) ، (International Accounting Standard 36, 2004)

مما سبق يمكن القول أنه وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم ٣١ ، ولمعيار المحاسبة الدولي ٣٦ ، تنشأ خسارة اضمحلال الشهرة من القيمة الدفترية التي تزيد عن المبلغ القابل للاسترداد لوحدة توليد النقد التي تنتمي إليها الشهرة ، و يتم توزيع تلك الخسارة أولاً بتخفيض القيمة الدفترية للشهرة المرتبطة بها ، أما خسارة انخفاض القيمة المتبقية فيتم توزيعها بالتناسب مع باقي الأصول الأخرى لوحدة توليد النقد بناءً على القيمة الدفترية للأصل ، ولا يُسمح بعكس الخسارة الناتجة عن انخفاض قيمة الشهرة في فترة تالية.(Ferramosca, S. & Allegrini, M., March 2021)

ومن الجدير بالإشارة أن خسارة الاضمحلال في قيمة الشهرة لها العديد من الآثار السلبية ، فعادة ما ينظر المستثمرون إلى اضمحلال الشهرة على أنها أخباراً سلبية لذلك يتفاعلون بشكل سلبي مع انخفاض قيمة الشهرة لإنهم يستنتجوا أن انخفاض قيمة الشهرة هو مؤشر رئيسي لانخفاض أداء الشركة في المستقبل مما يؤثر سلبياً على أسعار أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية ، كما أن خسائر انخفاض قيمة الشهرة تؤدي إلى انخفاض مكافآت المدير التنفيذي و عدم دقة تنبؤات المحللين الماليين بأداء الشركة ، بالإضافة إلى أن هناك تأثيراً سلبياً لانخفاض قيمة الشهرة على تصنيفات ائتمان السندات (Johnston, J. A. et al., 2018; Sun, L., & Zhang, J. H., 2017) ، و كل ما سبق قد يدفع مديري الشركات للتأثير في توقيت الاعتراف ومقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة .

وترى الباحثة أن المعالجات السابقة الواردة في معيار المحاسبة المصري (٣١) والمعيار الدولي المقابل له رقم (٣٦) تتعرض للانتقادات التالية:

- لم تحدد المعالجات الواردة في المعايير الأسس التي على ضوئها يتم تحديد الوحدة المنتجة أو المولدة للنقد أو مجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة التي يتم توزيع الخسارة الإجمالية لاضمحلال الشهرة عليها.
- وجود قدر كبير من التقدير من جانب إدارة الشركة يتطلب تكلفة و وقتاً وجهداً كبيراً ، وذلك ما أشارت له دراسة (Kabir, H. et al., 2020) ، هذه التقديرات تنشأ عند تحديد المبلغ القابل للاسترداد الكلي لوحدة توليد النقد أو

لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة والتي سيتم مقارنتها بالقيمة الدفترية للوحدة المولدة للنقد لحساب الخسارة الكلية أو الإجمالية للاضمحلال لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة ، حيث يتضمن حساب القيمة الاستردادية لمجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة تحديد القيمة العادلة للأصل وكذلك تقدير القيمة الاستخدامية للأصل لاختيار أيهما أكبر ، وتشير القيمة الاستخدامية إلى القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة حدوثها من الأصل والتي أشار المعيار المصري رقم ٣١ والدولي رقم ٣٦ في الفقرة (٣٣) إلى قيام إدارة الشركة بتقدير التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة والخارجة من استخدام الأصل اعتماداً على أساس افتراضات تمثل أفضل تقديرات من جانب إدارة الشركة لمجموعة الظروف الاقتصادية التي ستكون موجودة على مدار عمر الأصل المتبقي. (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول ، يونيو ٢٠٢٠) ،
(International Accounting Standard 36, 2004)

● وجود قدر كبير من الضغوط على إدارة الشركة المشتريه بسبب عدم الاعتراف بعكس الخسارة الناجمة عن اضمحلال قيمة الشهرة في فترة لاحقة ، فإذا انخفضت قيمة الشهرة في فترة مالية فإنها تعطي إشارة سلبية للمستثمرين بالشركة في سوق الأوراق المالية حول أداء الشركة مما يؤثر سلباً على أسعار أسهمها ، وإذا تحسنت أحوال الشركة وحدث رد في هذا الانخفاض فإنه لا يتم الاعتراف بقيمة هذا الرد في الانخفاض طبقاً للمعايير المحاسبية المصرية والدولية ، ويترتب على ذلك عدم القدرة على تغيير الصورة الذهنية السيئة للشركة لدى المستثمرين مما يشير إلى استمرار الأثر السلبي على أسعار أسهم الشركة.

وترى الباحثة أن كل الانتقادات السابقة يمكن أن تؤدي إلى تدخل مديري الشركات للتأثير في توقيت الاعتراف ومقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ومن ثم التلاعب في قيمة تلك الخسائر ، مما يترتب عليه تأخير و / أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة بدرجة أقل من الحقيقة ، وبالتالي لا تعبر قيمة الخسائر المفصح عنها في

هذه الحالة عن الوضع الحقيقي للشركة ، وبالتالي تتأثر سلبياً كل من خاصية المصدقية أو الموثوقية و الملائمة التي تعتبر من أهم الخصائص التي يجب أن تتوفر في المعلومات المحاسبية والتي وردت بإطار إعداد وعرض القوائم المالية بمعايير المحاسبة المصرية الصادرة سنة ٢٠١٩ (الوقائع المصرية ، معايير المحاسبة المصرية - بإطار إعداد وعرض القوائم المالية ، يونية ٢٠٢٠) .

ويقصد بالمصدقية إمكانية الاعتماد على المعلومة في اتخاذ القرارات ، حيث يجب أن تكون المعلومة مكتملة ومحيدة وخالية من الخطأ ، بينما يقصد بالملائمة أن تُحدث المعلومة تأثيراً على اتخاذ القرارات حيث يجب أن تكون المعلومة متوافرة في الوقت المناسب قبل أن تفقد قدرتها على اتخاذ القرار ، وهذا كله ينعكس بالسلب على الفئات المتعددة المستخدمة للمعلومات المحاسبية وعلى تقييم الشركة وسعر أسهمها في سوق الأوراق المالية ، فلقد توصلت دراسة (Alshehabi ,Ahmad et al. , June 2021) إلى وجود أثر لخسائر اضمحلال قيمة الشهرة على قيمة الشركة ، وأن هذا الأثر يزيد في الدول التي بها آليات قوية لحماية المستثمر ، و تطوير بسوق الأسهم. ومن الجدير بالإشارة أنه سوف يتم استخدام المقياسين التاليين لقياس احتمالية الإعراف و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة في الدراسة الحالية:

- حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة الذي يمثل الرقم المطلق لخسارة انخفاض قيمة الشهرة مقسوماً على الشهرة قبل الانخفاض في القيمة. (Yuan,Hongqi et al. ,2020;Li, Zhiqiang ,2020; Johnston ,J. A. et al. ,2018; Gros, M. & Koch, S. ,2015)
- توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة (أو احتمالية الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة) حيث يعطى القيمة واحد إذا اعترفت الشركة باضمحلال قيمة الشهرة وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك (Yuan,Hongqi et al. ,2020;Albersmann, B. T. & Quick, R. ,2020;Johnston ,J. A. et al. ,2018; Stenheim ,T. & Madsen ,D. Ø. ,2016; Korošec, B. et al. , 2016)

٣/٢ العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال الشهرة:

١/٣/٢ مفهوم وقياس عدم التأكد في بيئة الأعمال:

تمر عملية اتخاذ القرارات في الشركات بالعديد من المراحل حيث يتم في البداية تحديد المشكلة وتحديد البدائل المتاحة ثم تقييم البدائل من خلال تحديد نتيجة كل بديل والعوائد المتوقعة منه ، ومن ثم يمكن اختيار البديل المناسب واتخاذ القرار ومتابعة تنفيذه ، و تقوم إدارة الشركات باتباع خطوات اتخاذ القرارات السابقة في ظل الحالات أو الظروف البيئية المحيطة والتي قد تتمثل فيما يلي: (طاهر محسن منصور الغالبي وآخرون، ٢٠١٦)

- حالة التأكد Certainty ، وهذه الحالة غير واقعية لأنه عند تقييم البدائل المختلفة يكون متخذ القرار على دراية تامة بنتيجة كل بديل واحتمالات حدوثه هي ١٠٠% أي واحد صحيح ومن ثم فإن العوائد المتوقعة من كل بديل يمكن تحديدها ، وفي هذه الحالة لا تؤثر البيئة الخارجية على نتيجة كل بديل.
- حالة المخاطرة Risk، وهذه الحالة واقعية لأنه عند تقييم البدائل المختلفة يكون متخذ القرار على دراية بنتيجة كل بديل واحتمالات حدوثه ومن ثم فإن العوائد المتوقعة من كل بديل يمكن تحديدها ، وفي هذه الحالة تؤثر البيئة الخارجية على نتيجة كل بديل.
- حالة عدم التأكد Uncertainty، وهذه الحالة واقعية لأنه عند تقييم البدائل المختلفة لا يكون متخذ القرار على دراية بكل من نتيجة كل بديل واحتمالات حدوثه ومن ثم فإن العوائد المتوقعة من كل بديل لا يمكن تحديدها (Hejranijamil, M. et al. ,2020)، وفي هذه الحالة تؤثر البيئة الخارجية على نتيجة كل بديل ، وفي الحقيقة توجد ثلاثة أنواع من عدم التأكد في بيئة الأعمال Environmental Uncertainty تختلف طبقاً لدرجة التعقيد البيئي Complexity ودرجة الاستقرار البيئي Stability ، حيث يقصد بالتعقيد عدد العناصر البيئية المؤثرة على الشركة مثل عدد الموردين وعدد مجموعات العملاء وعدد المنافسين الذين يعملون في نفس النشاط ، فكلما زادت عدد العناصر البيئية

كلما تعقدت البيئة التي تعمل بها الشركة وكلما زادت حاجة إدارة الشركة إلى بذل جهد أكبر للتنسيق معهم أو تحديد احتياجاتهم أو التنبؤ بسلوكهم ، بينما يقصد بدرجة الاستقرار البيئي أي مدى الثبات وعدم التغير في العناصر البيئية المؤثرة على الشركة مثل القوانين الحكومية الجديدة المرتبطة بنشاط الشركة ، وطلبات العملاء الجديدة أو المتغيرة ، و الابتكارات التكنولوجية، فكلما زاد التغير في تلك العناصر البيئية كلما أصبحت البيئة التي تعمل بها الشركة أقل ثباتاً واستقراراً و كلما زادت حاجة إدارة الشركة إلى مرونة كبيرة للتعامل مع تلك البيئة ، وعلى ذلك تتمثل أنواع أو مستويات عدم التأكد في بيئة الأعمال فيما يلي: (Zhang ,Y. et al. ,2020 ;Silva, A. A., & Ferreira, F. C. M. 2017; K Ghani , E. et al. , 2017;Abdelkader, B. & Abed, B. , 2016)

- حالة عدم تأكد منخفضة ، حيث تتميز البيئة هنا بانخفاض درجة التعقيد البيئي و ارتفاع درجة الاستقرار البيئي، حيث تنسم تلك الحالة بانخفاض عدد العناصر البيئية مع انخفاض التغير في تلك العناصر.
- حالة عدم تأكد معتدلة، حيث تتميز البيئة هنا بزيادة درجة التعقيد البيئي و ارتفاع درجة الاستقرار البيئي أو انخفاض درجة التعقيد البيئي و انخفاض درجة الاستقرار البيئي ، حيث تنسم تلك الحالة بزيادة عدد العناصر البيئية مع انخفاض التغير في تلك العناصر، أو انخفاض عدد العناصر البيئية مع زيادة التغير في تلك العناصر.
- حالة عدم تأكد مرتفعة ، حيث تتميز البيئة هنا بارتفاع درجة التعقيد البيئي و انخفاض درجة الاستقرار البيئي ، حيث تنسم تلك الحالة بزيادة عدد العناصر البيئية مع زيادة التغير في تلك العناصر.

ومن الجدير بالإشارة أن حالة عدم التأكد بصفة عامة أكثر انتشاراً في بيئة الأعمال عن حالة المخاطرة ، حيث تمارس الشركات أنشطتها في بيئة أعمال متغيرة نتيجة العولمة والتكنولوجيا المتقدمة والمنافسة المتزايدة مما يجعلها تواجه قدراً كبيراً من

عدم التأكد في بيئة الأعمال الذي يعني تقلب وعدم استقرار أعمال المؤسسات نتيجة التغيير أو التباين في البيئة الخارجية للمؤسسة ، والتي تتكون أساساً من العملاء والمنافسين واللوائح والقوانين الحكومية والنقابات العمالية ، و يؤدي عدم التأكد في بيئة الأعمال إلى التباين في نمو إيرادات الشركة ونتائج أعمالها و صعوبة التنبؤ بسلوك المنافسين ، والتقدم التكنولوجي السريع الخاص بأسلوب تصنيع المنتجات ، مع صعوبة التنبؤ بالرغبات و المواصفات التي يحتاجها عملاء الشركة في المنتجات ، بالإضافة إلى عدم القدرة على التنبؤ بتصرفات الموردين وغيرهم من أصحاب المصلحة الخارجيين بسبب تغير البيئة الخارجية المحيطة بالمؤسسة بصورة مستمرة ، مما يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصلحة الخارجيين (Syarendra, J. D. & Kristanto, A. B. , 2020 ; Laksono1, D. G. D. & Firmansyah, A. , 2020; Ratu, M. K. & Siregar S. V. ,2018; Johnston ,J. A. et al. ,2018;Huang, H. et al. , 2017; Samsami , Fardis et al. , 2015)

كل ما سبق يمثل تحديات تواجه المؤسسات المختلفة في دنيا الأعمال ، ومما يزيد من حدة هذه التحديات ندرة الموارد المادية والبشرية التي قد تواجه بعض الشركات ، لذلك يجب على الشركات إدارة عدم التأكد في بيئة الأعمال من خلال اتباع مدخلين متكاملين هما: Reducing (Sniazhko, S. , 2019) مدخل تخفيض عدم التأكد في بيئة الأعمال Coping Uncertainty Approach ومدخل التعايش مع عدم التأكد في بيئة الأعمال Uncertainty Approach حيث يركز المدخل الأول على تحديد إجراءات العمل بصورة دقيقة وتفصيلية ، والتأكد من الالتزام بتنفيذ هذه الإجراءات بينما يركز المدخل الثاني على الأفراد العاملين بالشركة حيث يتم زيادة الحرية الممنوحة لهم للتعامل والتكيف مع التغييرات البيئية بمرونة مع لا مركزية اتخاذ القرارات و سرعتها لإيجاد أفكار جديدة تختلف عن المنافسين لتطوير منتجات الشركة ، بالإضافة إلى تطوير الاستراتيجيات المختلفة من أجل البقاء في دنيا الأعمال مع تحقيق النجاح وأقصى عائد ممكن لكل من إدارة الشركة والمساهمين فيها. (Aprisma R. & Sudaryati, E. ,2020 ; Rashidi, M. ,2019;Huang, H. et al. , 2017)

ومن الجدير بالذكر أن معيار المحاسبة المصري رقم (١) الصادر سنة ٢٠١٥ بعنوان عرض القوائم المالية والمعيار المعدل له الصادر سنة ٢٠١٩ بنفس العنوان ، (الوقائع المصرية ، أبريل ٢٠١٩؛ الوقائع المصرية ، يوليو ٢٠١٥) قد أشار إلى عدم التأكد في بيئة الأعمال ، حيث أوضح المعيار أن الشركات قد تقوم بإعداد و عرض تقارير مالية معدة بمعرفة الإدارة تستعرض فيها حالات عدم التأكد الأساسية التي تواجهها ، وقد تتضمن تلك التقارير التغيرات في البيئة المحيطة بالشركة ومدى استجابة الشركة لتلك التغيرات وتأثيرها عليها ، وتعتبر تلك التقارير من وجهة نظر المعيار المحاسبي المصري رقم (١) تقارير ذات أغراض خاصة معدة خارج نطاق القوائم المالية الكاملة التي تناولتها معايير المحاسبة المصرية بصفة عامة و المعيار المحاسبي المصري رقم (١) بصفة خاصة.

و سوف يتم استخدام المقاييسين التاليين لقياس عدم التأكد في بيئة الأعمال في الدراسة الحالية:

- معامل الاختلاف (التغير) في المبيعات Coefficient Variation (CV) Of Sales (مقسوماً على إجمالي الأصول) ، الذي يعتبر أحد مقاييس التشتت وهو عبارة عن الانحراف المعياري مقسوماً على الوسط الحسابي ، وكلما كان معامل الاختلاف كبيراً كلما دل ذلك على انتشار بيانات المبيعات (مقسوماً على إجمالي الأصول) في مدى واسع وبالتالي فإن بيانات المبيعات أقل تجانساً وأكثر تشتتاً واختلافاً ، وفي هذه الحالة تكون مستويات عدم التأكد في بيئة الأعمال مرتفعة والعكس صحيح ، ويتم حساب معامل الاختلاف (التغير) في المبيعات طبقاً للمعادلة التالية: (Syarendra, J. D. & Kristanto, A. B. , 2020; Laksono1, D. G. D. & Firmansyah, A. , 2020; Johnston ,J. A. et al. ,2018; Ratu, M. K. & Siregar S. V. ,2018;Huang, H. et al. , 2017)

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشفرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

$$EU1 = CV(S_i) = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^3 (S_i - S_{mean})^2}{3}}}{S_{mean}}$$

حيث:

$CV(S_i)$ معامل الاختلاف (التغير) في المبيعات للشركة i وهو مقياس لعدم التأكد في بيئة الأعمال $EU1$.
 S_i إجمالي المبيعات (مقسوماً على إجمالي الأصول) .
 S_{mean} متوسط إجمالي المبيعات (مقسوماً على إجمالي الأصول) على مدار فترة ثلاث سنوات متتالية.

● معامل الاختلاف (التغير) في مدخلات التكنولوجيا Coefficient Variation Of Technology Input (CV) (مقسوماً على إجمالي الأصول)، ويعبر هذا المعامل عن التقلبات والتغيرات التكنولوجية والذي يمكن استخدامه كمقياس بديل لعدم التأكد في بيئة الأعمال ، وكلما كان معامل الاختلاف كبيراً كلما دل ذلك على أن مستويات عدم التأكد في بيئة الأعمال مرتفعة والعكس صحيح ، ويتم حساب معامل الاختلاف (التغير) في مدخلات التكنولوجيا طبقاً للمعادلة التالية: (Huang, H. et al. , 2017)

$$EU2 = CV(T_i) = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^3 (T_i - T_{mean})^2}{3}}}{T_{mean}}$$

حيث:

$CV(T_i)$ معامل الاختلاف (التغير) في مدخلات التكنولوجيا وهو مقياس بديل لعدم التأكد في بيئة الأعمال $EU2$.

T_i مجموع النفقات الرأسمالية ونفقات البحوث والتطوير (مقسوماً على إجمالي الأصول) ، و سوف يتم استخدام الأصول غير الملموسة بدلاً من نفقات البحوث والتطوير لأن معظم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لا تقوم بالإفصاح عن نفقات البحوث والتطوير بالتقارير المالية.

T_{mean} متوسط مجموع النفقات الرأسمالية ونفقات البحوث والتطوير (الأصول غير الملموسة) مقسوماً على إجمالي الأصول على مدار فترة ثلاث سنوات متتالية.
٢/٣/٢ أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال الشهرة:

إن عدم التأكد في بيئة الأعمال يمثل صعوبة توقع واستيعاب الظروف البيئية وبالتالي عدم القدرة على التنبؤ باحتمالية الأحداث المستقبلية مع نقص في المعلومات الخاصة بالتنبؤ و عدم القدرة على التنبؤ بنتائج القرار مما يؤدي إلى قيام إدارة الشركات بعمل تنبؤات غير دقيقة للتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية ، وعلى ذلك عندما يكون هناك مستوى أعلى من عدم التأكد تكون أخطاء التنبؤ أكبر، ولقد تناولت دراسات قليلة جداً أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال كمتغير مستقل في اضمحلال قيمة الشهرة كمتغير تابع ، و اختلفت الدراسات السابقة فيما بينها من ناحية علاقة الارتباط هل هي طردية أم محايدة وذلك باختلاف الأسباب التي يستند إليها كل اتجاه وذلك كما يلي:

العلاقة الطردية : يشير هذا الاتجاه إلى وجود علاقة طردية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، فلقد توصلت دراسة (Johnston ,J. A. et al., 2018) إلى وجود تلك العلاقة الإيجابية نظراً لأن البيئة المتقلبة الناتجة عن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال تؤدي إلى قيام إدارة الشركات بعمل تنبؤات غير دقيقة وقد يتم تعديل التدفقات النقدية والأرباح المستقبلية أكثر من مرة مما يؤدي إلى قرارات استثمارية (تتعلق الدمج والاستحواذ) سيئة وغير سليمة ، ومن ثم قد تظهر الشهرة الناتجة عن عملية تجميع أو دمج بأكبر من قيمتها الحقيقية ، مما ينعكس فيما بعد على زيادة احتمالية الاعتراف بانخفاض قيمة الشهرة وكذلك زيادة حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة .

العلاقة المحايدة: يشير هذا الاتجاه إلى عدم وجود علاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و وكل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، فلقد توصلت دراسة (Stenheim ,T. & Madsen ,D. Ø. ,2016) إلى عدم وجود علاقة بين التغير في المبيعات (مقياس لعدم التأكد في بيئة الأعمال) و وكل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، كما توصلت دراسة (Korošec , B. et al. , 2016) إلى عدم وجود علاقة بين التغير في المبيعات (مقياس لعدم التأكد في بيئة الأعمال) وتوقيت الاعتراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة.

وترى الباحثة أنه على المستوى النظري من الممكن وجود علاقة عكسية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و وكل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، حيث يمكن وجود تلك العلاقة السلبية نظراً لأنه عندما يواجه المديرين بيانات غير مؤكدة و أكثر تقلباً يميلون إلى استخدام المزيد من التقدير المحاسبي أو الانخراط في ممارسات محاسبية مشكوك فيها لتجنب أو تقليل خسائر اضمحلال قيمة الشهرة أو التأثير في توقيت الاعتراف بخسائر اضمحلال الشهرة من خلال تأخير الاعتراف بتلك الخسائر و تخفيف حدة تقلبات الأرباح الناتجة عن بيئة الأعمال المتغيرة.(Li, K. K., & Sloan, R. G., 2017)

٤/٢ أثر سمعة المدير التنفيذي على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال الشهرة:

يمارس المدير التنفيذي دوراً هاماً ومؤثراً في أداء الشركة الحالي والمستقبلي ، ومن ثم يلعب دوراً جوهرياً في نجاح الشركة أو عدم نجاحها ، ويتصف المدير التنفيذي بمجموعة من السمات أو الخصائص التي قد تؤثر في أداء مهامه بالشركة ، ومن ضمن أهم هذه الخصائص السمعة الإدارية للمدير التنفيذي Chief Executive Officer (CEO) Reputation والتي تعني مجموع الصور الدائمة التي يشكلها أصحاب المصلحة تجاه المدير التنفيذي بالشركة بناءً على أداء هذا المدير ومصداقيته وجاذبيته ونزاهته وقيمته (Conte, Francesca, 2018) ، ويمكن النظر لسمعة المدير التنفيذي من منظورين : الأول منظور القدرة والثاني منظور الصورة الرمزية

، و يؤكد منظور القدرة على مهارات وكفاءات المدير التنفيذي في تحقيق أهداف الشركة ، بينما يشير منظور الصورة الرمزية إلى قوة التغطية الإعلامية في تكوين رؤساء تنفيذيين مشهورين وتحديد تصورات أصحاب المصلحة لجودة أداء المدير التنفيذي (Love et al.,2017 ; Conte, Francesca, 2018) .

ومن الجدير بالذكر أن دليل الحوكمة المصري للشركات والذي صدر سنة ٢٠١٦ لم يحدد السمات الضرورية التي يجب أن تتوافر في المدير التنفيذي (في أغلب الأحوال يكون هو العضو المنتدب للشركة) والتي تمكنه من الوفاء بمسئوليته (مركز المديرين المصري ، ٢٠١٦) ، وترى الباحثة أن سمعة المدير التنفيذي (سواء من منظور شهرته في وسائل الإعلام و قوة التغطية الإعلامية أو منظور القدرة الإدارية) من ضمن الصفات الأساسية التي يجب أن تتوافر في المدير التنفيذي والتي يجب أن يتم تعديل دليل الحوكمة المصري للشركات لكي يشتمل عليها لأن سمعة المدير التنفيذي مهمة لنجاح أي مؤسسة وهي واحدة من أكثر أصولها قيمة وتنافسية ، لذلك غالباً ما تعتمد سمعة وشهرة أي شركة على سمعة المدير التنفيذي فيها لأنه يمثل واجهة الشركة وصوتها وهو يعتبر بمثابة قوة بشرية وراء تصرفات الشركة ونتائجها ، ولذلك قد تعتمد ربحية الشركة وأدائها المستقبلي على كيفية تصور المستثمرين أو العملاء لأداء المدير التنفيذي وقد يؤدي تعيين رئيس تنفيذي يتمتع بسمعة طيبة للشركة إلى رد فعل إيجابي من جانب المتعاملين في السوق (Weng, Pei- Shih & Chen, Wan-Yi , 2017) ،

والدليل على ما سبق ما توصلت له دراسة (Gogolin ,F. et al. 2018) من أن الإعلان عن تعيين أعضاء مجلس إدارة أكثر شهرة ويتمتعون بسمعة طيبة يؤثر في قرارات المستثمرين لأنهم يتفاعلون بشكل أكثر إيجابية مع تعيين المدير التنفيذي الذي يتمتع بسمعة جيدة (أكثر شهرة وقدرة) ، حيث يوجد أثر جوهري لسمعة المدير التنفيذي على معدل العائد غير العادي على السهم حول تاريخ الإعلان عن تعيين المدير التنفيذي الذي يتمتع بسمعة جيدة ، مما يشير إلى أن لسمعة المدير التنفيذي لها محتوى اخباري يؤثر في أسعار الأسهم ، كما أن سمعة المديرين التنفيذيين تؤثر في قيمة الشركة في الأجل القصير ، وعلى ذلك تشكل مخاطر السمعة تهديداً استراتيجياً للأعمال التجارية ، حيث تشير مخاطر

السمعة إلى احتمال أن يكون للدعاية السلبية من خلال تصريحات المدير التنفيذي السلبية والتي تنتقل بسرعة عبر وسائل التواصل الاجتماعي الحديثة تأثير سلبي على إيرادات الشركة وشهرتها وسمعتها ، وبالتالي تؤثر على قيمتها .

وبالإضافة إلى ما سبق ، فإن المدير الذي يتمتع بسمعة جيدة (أكثر شهرة وقدرة) يدير الموظفين بشكل أفضل (أي تحسين كفاءة الموظفين وإنتاجيتهم) مقارنة بالمدير الأقل سمعة ، لذلك يلعب المدير ذو السمعة الجيدة دوراً هاماً خصوصاً في ظل بيئة الأعمال الخارجية التي تتسم بعدم التأكد أي بالتقلب والتغير المستمر لأنه بحاجة إلى معرفة كيف يكون مرناً في تعامله مع تلك البيئة غير المؤكدة. (Johnston ,J. A. et al. ,2018) و سوف يتم استخدام المقياسين التاليين لقياس السمعة الإدارية أو سمعة المدير التنفيذي في الدراسة الحالية:

- معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة Industry -Adjusted ROA ، فمن خلال هذا المقياس يتم التركيز على القدرة الإدارية للمدير التنفيذي حيث يتمتع المدير التنفيذي ذي القدرة الإدارية الأفضل بسمعة إدارية أفضل ، لذلك فمن خلال معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة يتم تقييم أداء المدير التنفيذي في السنوات الثلاثة السابقة من خلال الفرق بين العائد على الأصول للشركة التي يعمل بها المدير التنفيذي و متوسط العائد على الأصول للصناعة التي تم تصنيف الشركة فيها ، فإذا كان معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة رقم موجب ، فهذا يعني أن المدير التنفيذي يقود الشركة لأداء أفضل نسبياً عن أداء الصناعة التي تنتمي لها الشركة ، مما يشير إلى أن المدير التنفيذي لديه قدرة أفضل من المديرين الآخرين في نفس الصناعة. (Haider ,Imran et al. ,January 2021; Bhutta ,A. I et al. ,January 2021; Osma B. G., et al. ,2018) ، ويتم حساب هذا المعدل طبقاً للمعادلة التالية: (Weng, Pei-Shih & Chen, Wan-Yi , 2017)

$$MRI = \frac{1}{3} \sum_{k=1}^3 \left[ROA_{i,t-k} - \left(\frac{\sum_{j=1}^N ROA_{j,t-k} - ROA_{i,t-k}}{N - 1} \right) \right]$$

حيث:

$MR1$ معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة.
 K السنوات الثلاثة بداية من السنة الأولى ($k=1$) وحتى السنة الثالثة ($k=3$)
 $ROA_{i,t-k}$ معدل العائد على الأصول للشركة i التي يعمل بها المدير التنفيذي في الفترة ($t-k$)
 $ROA_{j,t-k}$ معدل العائد على الأصول للشركة j في الصناعة في الفترة ($t-k$).
 N عدد الشركات في الصناعة.

• الرقم المطلق للمستويات غير العادية لكفاءة الاستثمار أو البواقي (تقدير الخطأ العشوائي) في نموذج انحدار كفاءة الاستثمار Residual Investment Efficiency Regression ، والذي يمثل القيمة المطلقة للفرق بين المستويات العادية الفعلية لإجمالي الاستثمار و المستويات العادية التقديرية لذلك الاستثمار و الناتجة من نموذج الانحدار ، والتي تمثلها المعادلة التالية: (Ullah, Irfan et al., 2020; Dong ,Feng & Doukas, J. A.,2020; Gan ,Huiqi,2019)

$$MR2 = |actINV_{it} - [b_0 + b_1 \Delta S_{it-1} + YI + IndI]| * (-1)$$

حيث:

$MR2$ الرقم المطلق للمستويات غير العادية لكفاءة الاستثمار.
 $actINV_{it}$ المستويات العادية الفعلية لإجمالي الاستثمار ، وتحسب من خلال المعادلة: (الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل ونفقات البحوث والتطوير مخصوماً منه مبيعات أصول الثابتة و الاستثمارات طويلة الأجل للشركة (i) في السنة (t)) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في السنة ($t-1$). ، ومن الجدير بالذكر أن معظم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية لا تقوم بالإفصاح عن نفقات البحوث والتطوير بالتقارير المالية ، لذلك عند حساب إجمالي الاستثمار سوف يتم استخدام الأصول غير الملموسة بدلاً من نفقات البحوث والتطوير.

ΔS_{it-1} فرص نمو المبيعات أو التغير في قيمة المبيعات للشركة (i) في السنة (t-1) ،
وتحسب من خلال المعادلة:

Year Indicator Variables YI أو السنوات التي تشملها الدراسة ، وهو متغير
وهي يأخذ القيمة واحد و صفر ، يأخذ القيمة واحد في السنة التي يتم دراستها
والسنوات الأخرى تأخذ صفراً .

Industry Indicator Variables $IndI$ أو نوع الصناعة ، وهو متغير وهمي
يأخذ القيمة واحد و صفر ، يأخذ القيمة واحد اذا كانت الشركة صناعية ، ويأخذ
القيمة صفراً بخلاف ذلك .

ولقد تم إدراج Year Indicator Variables YI ، و Industry Indicator Variables $IndI$
Indicator Variables في معادلة الانحدار حتى يتم استبعاد أثر العوامل
الأخرى التي تؤدي لزيادة معامل التحديد في معادلة الانحدار والتي ليس لها
علاقة في أثر المتغير التابع بالمتغيرات المستقلة .

، ولقد تم الضرب في (-1) لسهولة تفسير النتائج فكلما زادت قيمة المستويات غير
العادية $resINV$ كلما زادت كفاءة الاستثمار ، مما يشير إلى الاستخدام الفعال لموارد
الشركة وزيادة سمعة و قدرة المدير التنفيذي.

b_0 يمثل الحد الثابت في نموذج الانحدار، b_1 تمثل معاملات الانحدار المقدره في
نموذج الانحدار .

ومن الجدير بالذكر أن علاقة سمعة المدير التنفيذي باضمحلال الشهرة تناولته بعض
الدراسات السابقة وتوصلوا إلى أن المديرين يلعبون دوراً مهماً في تحديد كل من توقيت
الاعتراف ومقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، مما قد يترتب عليه تأخير و / أو تقليل
خسائر انخفاض قيمة الشهرة فقد يحجم المديرين عن اضمحلال قيمة الشهرة بسبب
مخاوفهم بأن ذلك يعني ضمناً اعترافهم بأنهم دفعوا مبالغ زائدة مقابل عمليات الاستحواذ ،
كما أن تحديد خسائر الاضمحلال ينطوى على كثير من التقديرات والتنبؤات مرتبط بتحديد
القيمة الاستردادية للشهرة ، وهذا ما توصلت له دراسة (Li, K. K., & Sloan, R. G.,

(Huang, Qiubin et al., 2020;Sun ,Li 2017) ، كما اتفقت نتائج معظم الدراسات (2016, على وجود علاقة عكسية أو سلبية بين سمعة المدير التنفيذي (سواء من منظور شهرته في وسائل الإعلام و قوة التغطية الإعلامية أو منظور القدرة الإدارية) وكل من توقيت الاعتراف و حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، ويرجع السبب في تلك العلاقة السلبية إلى أن اضمحلال الشهرة ينظر له على أنه أخبار سلبية تعتبر بمثابة مؤشر رئيسي لانخفاض الربحية في المستقبل لأنه يشير إلى تراجع أداء الشركة وقد يؤثر سلباً على أسعار أسهم الشركة وتوقعات المحللين الماليين و المساهمين تجاه المؤشرات المستقبلية للشركة ، ومن ثم يكون لدى الشركات حوافز لمنع أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، فإذا كان المدير التنفيذي يتمتع بسمعة جيدة (لديه شهرة و قدرة إدارية كبيرة) فإنه سوف يكون لديه قدرة على إعداد تنبؤات أكثر دقة واتخاذ قرارات بصورة أفضل ، مقارنة بالمديرين الأقل سمعة ، كما أنه سوف يعمل على ايجاد الطرق التي تعمل على لمنع أو تقليل خسائر انخفاض قيمة الشهرة خاصة في بيئة تتسم بالتقلب وعدم التأكد المحيط بها، لأنه أكثر قدرة على إدارة شركته لتعظيم مصالح المساهمين إلى أقصى حد ممكن ، فهو لديه قدرة على فهم اتجاهات الصناعة والتكنولوجيا المستخدمة في شركته ، كما أنه يستطيع توقع الطلب على المنتجات بشكل كبير وموثوق به ، بالإضافة إلى إدارة موظفيه بكفاءة أكبر.

وبالرغم من وجود عدد من الدراسات التي تناولت أثر سمعة المدير التنفيذي على اضمحلال الشهرة إلا أن الدراسات التي تناولت أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي Moderator في العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، نادرة بالرغم من أهمية دراسة هذا المتغير التفاعلي الذي قد يتسبب وجوده في زيادة أو خفض شدة العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، كما أنه قد يغير من اتجاه العلاقة (ايجابية أو سلبية) بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، حيث توصلت دراسة Johnston ,J. A. et al. (2018), إلى أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يؤدي إلى خفض شدة العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الاعتراف بتلك الخسائر ، وعلى ذلك توصلت هذه الدراسة إلى أن سمعة المدير التنفيذي

كمتغير تفاعلي لا يغير من اتجاه العلاقة (ايجابية أو سلبية) بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ولكن وجوده يؤدي إلى خفض شدة العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وكل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر.

٥/٢ العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركة:

١/٥/٢ مفهوم وقياس الأداء المالي المستقبلي للشركة:

يعبر أداء الشركة عن قدرة الشركة على تحقيق النتائج المتعلقة بأهدافها ، ويعتبر الأداء المالي للشركة من المقاييس الهامة لقياس أداء الشركة ، و الأداء المالي هو مدى تحقيق الشركة لنتائج اقتصادية أي أنه يمكن عرض حجم أداء الشركة من خلال مقدار النتائج الاقتصادية (المالية) التي تنتجها الشركة في الفترة المحاسبية (Aprisma R. & Sudaryati, E. , 2020)، وفي الواقع يحظى الأداء المالي للشركة باهتمام كبير من جانب الفئات المتعددة اصحاب المصلحة في الشركة ، لأنه يساعدهم على اتخاذ قراراتهم وتحقيق أهدافهم المختلفة ، فمن خلال الأداء المالي للشركة يتم استخدام المؤشرات المالية لقياس مدى نجاح الشركة مالياً وتحقيقها لأهدافها و تعظيم ثروتها وبالتالي تعظيم ثروة ملاكها ، كما يتوافر من خلال الأداء المالي للشركة إمكانية مقارنة أداء الشركة مع أداء الشركات المماثلة ، وبالتالي يمكن الحكم على الأداء المالي الفعلي للشركة ، مع تحديد مواطن القوة والضعف في ذلك الأداء ، مما يمكنها من تحسين ربحيتها وزيادة القدرة التنافسية لها في دنيا الأعمال. كما يمكن من خلال الأداء المالي للشركة مقارنة أداء الشركة الحالي مع أداء الشركة في الفترة السابقة ، مما يساهم في تقييم مستوى أداء الشركة السابق ، ومن ثم اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على بقاء واستمرارية الشركة وتحقيقها لأهدافها التي نشئت من أجلها. (Etim ,E. O. et al. , 2020; Abdul Rahman & Sharma, R. B. , 2020; Zaid ,D. A. & Ahmad , I. 2020; Matar, Ali & Eneizan, B. M., 2018)

و يقصد بالأداء المالي المستقبلي للشركة Firm's Future Performance الأداء الذي تحققه الشركة في السنوات المالية التالية أو اللاحقة ، والذي يمكن التنبؤ به من جانب إدارة الشركة و المحللين الماليين والمستثمرين وغيرهم من الفئات المتعددة المستخدمة للتقارير المالية من خلال تقييم أداء الشركة في السنوات السابقة مما يساعد على التعرف على الأداء المالي المستقبلي المتوقع تحقيقه ومقارنته بالأداء المالي الحالي الفعلي ، ومن ثم اتخاذ القرارات المختلفة ووضع الخطط المستقبلية المناسبة. (Le Thi Kim, N. & Le Thanh, H., February 2021; Al., Nawaiseh, M. A. L. I., 2017)

و يقصد بالأداء المالي المستقبلي للشركة بالدراسة الحالية ، الأداء المالي في السنة التالية للسنة التي يتم فيها قياس المتغير المستقل (سواء كان عدم التأكد في بيئة الأعمال أو سمعة المدير التنفيذي).

ويمكن قياس الأداء المالي المستقبلي للشركة من خلال المقياسين التاليين: (Jia, Jing & Li, Zhongtian , April 2021; Tran, L.T.H., et al. , May 2021; Hasan , M. M. et al. , May 2021; Rodríguez-Masero , N. & López-Manjón J.D. , 2020; Baqhi ,M. R. , 2018; Wang ,W. & Zheng ,K. ,2018; Barua ,S., Saha, A. K. ,2015)

• صافي التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول OPI_{t+1} في السنة التالية (t+1) ، ويتم حساب هذه النسبة طبقاً للمعادلة التالية:

$$OPI_{t+1} = \text{Net Cash flow from operations/total assets in year } t+1$$

• صافي ربح النشاط (صافي الربح من الأنشطة التشغيلية) إلى إجمالي الأصول $OP2_{t+1}$ في السنة التالية (t+1) ، ويتم حساب هذه النسبة طبقاً للمعادلة التالية:

$$OP2_{t+1} = \text{Net Earnings from operations/total assets in year } t+1$$

وعلى ذلك سوف يتم قياس الأداء المالي المستقبلي للشركة باستخدام مقياس يعتمد بصفة أساسية على قائمة التدفقات النقدية (المعدة على الأساس النقدي) ، بالإضافة إلى

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

مقياس آخر لتأكيد النتائج يعتمد على قائمة الدخل (المعدة على أساس الاستحقاق المحاسبي) ، ولقد تم استخدام هذين المقياسين باعتبار انهما يقيسا الكفاءة التشغيلية ولهما دور كبير في التنبؤ بقيمة الشركة وربحيته ، ومساعدة أصحاب المصلحة في اتخاذ القرارات المناسبة ، وهذا ما توصلت له دراسة (Nawaiseh, M. A. L. I., 2017) .

٢/٥/٢ أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على الأداء المالي المستقبلي للشركة:

من ضمن العوامل التي قد تكون مؤثرة في الأداء المالي المستقبلي للشركة عدم التأكد في بيئة الأعمال، ولقد تناولت دراسات قليلة أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال كمتغير مستقل على الأداء المالي المستقبلي للشركة كمتغير تابع، فلقد توصلت دراسة (Baqhi, M. R. , 2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، ويرجع السبب في تلك العلاقة العكسية الجوهرية إلى أن عدم التأكد في بيئة الأعمال ينشأ من تقلب وعدم استقرار البيئة الخارجية للمؤسسة ، وتشمل تلك البيئة كبار العملاء والمنافسين والقوانين الحكومية والنقابات العمالية مما يؤدي إلى تباين نمو إيرادات الشركات و يخلق معوقات خطيرة للشركة ويؤثر على إستراتيجية وقرارات المديرين فيها بسبب التغيرات السريعة في الظروف غير المؤكدة ، كما يزيد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين وأصحاب المصلحة الخارجيين ، مما يؤثر على قلة قدرتهم على التنبؤ الدقيق بالأرباح المستقبلية وأداء الشركة المستقبلي . (Nasiri, S. et al. , 2020) .

كما إن عدم التأكد في بيئة الأعمال يؤدي إلى انخفاض حجم المبيعات بسبب التغيرات التكنولوجية و زيادة المنافسة مع الشركات الأخرى مع زيادة معوقات تسويق المنتجات مما يؤثر سلباً على أداء الشركة ، كما يساهم عدم التأكد في بيئة الأعمال في الاستخدام الكبير لموارد الشركة للتعامل مع التغيرات التي تحدث في البيئة الخارجية مما ينتج عنه انخفاض الكفاءة التشغيلية بسبب ارتفاع نفقات التشغيل التي تتكبدها الشركة للتعامل مع بيئة غير مؤكدة ، وسوف يترتب على زيادة مصاريف تشغيل الشركة عند زيادة عدم التأكد البيئي إلى انخفاض ربحية الشركة

، ومن ثم انخفاض أداء الشركة ، (Aprisma R. & Sudaryati, E. , 2020; Bendickson, J., et al. , 2018)

٣/٥/٢ أثر سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركة:

من ضمن العوامل التي قد تكون مؤثرة في الأداء المالي المستقبلي للشركة سمعة المدير التنفيذي ، حيث تناولت بعض الدراسات (Herianti ,Eva et al. , January 2021; Romaisyah, L. & Naimah, Z. , 2018; Cheng, Yun ,2017) أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مستقل على الأداء المالي المستقبلي للشركة كمتغير تابع ، ولقد اتفقت نتائج تلك الدراسات فيما بينها على وجود علاقة طردية جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، ويرجع السبب في تلك العلاقة الطردية الجوهرية إلى أن المدير التنفيذي الذي يتمتع بسمعة جيدة (سواء من منظور شهرته في وسائل الإعلام و قوة التغطية الإعلامية أو منظور القدرة الإدارية) يكون قادراً على وضع توقعات لأعمال الشركة في المستقبل بحيث يمكنه تصميم الاستراتيجيات المناسبة لتحسين استخدام موارد الشركة في إنتاج المخرجات لتحقيق الميزة التنافسية ، مما يؤدي إلى أن تحقق الشركة أداء جيد وأرباح في المستقبل.

٣ - منهجية الدراسة التطبيقية:

١/٣ الهدف من الدراسة التطبيقية:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة التطبيقية في اختبارات الفروض المتعلقة بالدراسة، لتحديد أثر سمعة المدير التنفيذي كمتغير مُعدّل أو متفاعل على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و اضمحلال قيمة الشهرة ، بالإضافة إلى اختبار وتحليل أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي على الأداء المالي المستقبلي للشركات المدرجة بمؤشر EGX 100 بالبورصة المصرية .

٢/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المقيدة بمؤشر البورصة المصرية EGX 100 ، الذي يضم الشركات النشطة بالسوق المصري للأوراق المالية ، والذي

بدأ تطبيقه بداية من عام ٢٠٠٩ ، أما عينة الدراسة فقد تم اختيارها بناء على مجموعة من المعايير و الاعتبارات هي:

• تم اختيار الشركات التي يتوافر بها بند الشهرة الموجبة ضمن أصولها غير المتداولة خلال سنوات الدراسة ، كما يجب أن يتحقق لديها اضمحلال في قيمة الشهرة في أي سنة من سنوات الدراسة.

• تم اختيار الشركات التي يتوافر بها امكانية قياس جميع متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة التي تتمثل في احدى عشرة سنة (الفترة من سنة ٢٠١٠ إلى سنة ٢٠٢٠).

ولقد اسفر عن تطبيق المعايير و الاعتبارات السابقة ، أن أصبح حجم عينة الدراسة ٣٠ شركة مدرجة بمؤشر EGX 100 ، بإجمالي ٣٣٠ مشاهدة ، ولقد تم إجراء التحليل الإحصائي على البيانات للفترة (من سنة ٢٠١٣ إلى سنة ٢٠١٩) أي على فترة ٧ سنوات بسبب أن قياس متغير سمعة المدير التنفيذي و متغير عدم التأكد في بيئة الأعمال يتطلب قياسهم بيانات ٣ سنوات سابقة، كما أن الأداء المالي المستقبلي يتطلب بيانات سنة تالية ، وبالتالي فإن عدد المشاهدات الخاضعة للتحليل الإحصائي بعد استبعاد كل من السنوات الثلاثة الأولى وسنة ٢٠٢٠ هي ٢١٠ مشاهدة ، وعلى ذلك أصبح حجم العينة النهائي ٢١٠ مشاهدة لعدد ٣٠ شركة ، وتوضح الجداول رقم (أ١) ، (ب) التالية تقسيم عينة الدراسة طبقاً لتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، و طبقاً للسنوات، و الصناعة (أو القطاعات) على الترتيب.

جدول رقم (أ١) تقسيم عينة الدراسة طبقاً لتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة

الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة	عدد المشاهدات	النسبة
تم الاعتراف باضمحلال الشهرة	٩٤	٤٤.٨
لم يتم الاعتراف باضمحلال الشهرة	١١٦	٥٥.٢
الإجمالي	٢١٠	%١٠٠

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبته

جدول رقم (ب) تقسيم عينة الدراسة طبقاً للسنوات

السنة	٢٠١٣	٢٠١٤	٢٠١٥	٢٠١٦	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	الإجمالي
المشاهدات الكلية	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٣٠	٢١٠
عدد مشاهدات الاعتراف باضمحلال الشهرة	١٢	١٢	١٢	١٣	١٥	١٥	١٥	٩٤
النسبة (تم الاعتراف باضمحلال الشهرة)	١٢.٧	١٢.٧	١٢.٧	١٣.٩	١٦	١٦	١٦	١٠٠%

جدول رقم (ج) تقسيم عينة الدراسة طبقاً للصناعة

الصناعة	عدد المشاهدات الكلي	النسبة الكلية	شركات اعترفت باضمحلال الشهرة		شركات لم تعترف باضمحلال الشهرة	
			عدد المشاهدات	النسبة	عدد المشاهدات	النسبة
الموارد الأساسية	٢١	١٠	٧	٧.٤	١٤	١٢.١
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	١٤	٦.٧	٦	٦.٤	٨	٦.٩
خدمات النقل والشحن	٧	٣.٣	٢	٢.١	٥	٤.٣
العقارات	٢٨	١٣.٤	١٥	١٦	١٣	١١.٢
أغذية ومشروبات وتبغ	١٤	٦.٧	٥	٥.٣	٩	٧.٨
سياحة وترفيه	٧	٣.٣	٢	٢.١	٥	٤.٣
خدمات مالية غير مصرفية	٦٣	٣٠	٤٠	٤٢.٦	٢٣	١٩.٨
مقاولات وإنشاءات هندسية	٧	٣.٣	٣	٣.٢	٤	٣.٥
منسوجات وسلع معمرة	٢١	١٠	٦	٦.٤	١٥	١٢.٩
مواد البناء	١٤	٦.٧	٤	٤.٣	١٠	٨.٦
طاقة وخدمات مساندة	٧	٣.٣	٢	٢.١	٥	٤.٣
البنوك	٧	٣.٣	٢	٢.١	٥	٤.٣
الإجمالي	٢١٠	١٠٠%	٩٤	١٠٠%	١١٦	١٠٠%

المصدر: من إعداد الباحثة في ضوء مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبته

يتضح من الجدول رقم (1أ) أن نسبة ٤٤.٨% من عينة الدراسة قامت بالإعتراف باضمحلال قيمة الشهرة بينما ٥٥.٢% من عينة الدراسة لم تعترف باضمحلال قيمة الشهرة ، كذلك يتضح من الجدول رقم (1ب) أن السنوات من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ يتركز بها المشاهدات التي تم فيها الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة بنسبة ١٦% ، كذلك يتضح من الجدول رقم (1ج) أن الخدمات المالية غير المصرفية تمثل أكبر نسبة تمثيل في عينة الدراسة سواء على مستوى عينة الدراسة ككل حيث بلغت ٣٠% ، أو على مستوى الشركات التي تم فيها الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة حيث بلغت ٤٢.٦% ، يليها العقارات حيث بلغت نسبة تمثيلها بعينة الدراسة ١٣.٤% على مستوى عينة الدراسة ككل ، كما بلغت ١٦% على مستوى الشركات التي تم فيها الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، يلي ذلك الموارد الأساسية و المنسوجات والسلع المعمرة ثم باقي القطاعات الأخرى.

٣/٣ متغيرات الدراسة:

اعتمدت الباحثة في قياس متغيرات الدراسة على عدة دراسات سابقة، والجدول التالي يوضح طريقة قياس هذه المتغيرات لأغراض التحليل الإحصائي.

جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
اضمحلال قيمة الشهرة				
GI1	حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة	تابع في النموذج الأول والثالث	الرقم المطلق لخسارة انخفاض قيمة الشهرة مقسوماً على الشهرة قبل الانخفاض في القيمة.	(Li, Zhiqiang, 2020; Johnston, J. A. et al., 2018; Gros, M. & Koch, S., 2015)
GI2	توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة	تابع في النموذج الثاني والرابع	يعطى القيمة واحد في حالة وجود اضمحلال بقيمة الشهرة وتأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.	(Albersmann, B. T. & Quick, R., 2020; Johnston, J. A. et al., 2018)

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
عدم التأكد في بيئة الأعمال				
EU1		مستقل في النموذج من الأول للخامس	معامل الاختلاف في المبيعات	(Syarendra, J. D. & Kristanto, A. B. , 2020; Pourali ,M. R. et al. ,2019;Johnston ,J. A. et al. ,2018;Huang, H. et al. , 2017)
EU2		مستقل في النموذج من الأول للخامس	معامل الاختلاف في مدخلات التكنولوجيا	(Huang, H. et al. , 2017)
سمعة المدير التنفيذي				
MR1	معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة	مستقل في النموذج الثالث والرابع والسادس	الفرق بين العائد على الأصول للشركة التي يعمل بها المدير التنفيذي و متوسط العائد على الأصول للصناعة التي تم تصنيف الشركة فيها	(Weng, Pei-Shih & Chen, Wan-Yi , 2017)
MR2	الرقم المطلق للمستويات غير العادية لكفاءة الاستثمار	مستقل في النموذج الثالث والرابع والسادس	البواقي في نموذج انحدار كفاءة الاستثمار والذي تم ذكره بالتفصيل فيما سبق بالدراسة الحالية.	(Ullah ,Irfan et al., 2020;Dong ,Feng & Doukas ,J. A.,2020)

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د. إيمان محمد السعيد سلامة محبته

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
الأداء المالي المستقبلي				
$OP1_{t+1}$	التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول	تابع في النموذج الخامس والسادس	صافي التدفقات النقدية التشغيلية في السنة التالية إلى إجمالي الأصول.	Jia, Jing & Li, Zhongtian , April 2021; Baqhi ,M. R. , 2018)
$OP2_{t+1}$	صافي ربح النشاط إلى إجمالي الأصول	تابع في النموذج الخامس والسادس	صافي ربح النشاط في السنة التالية إلى إجمالي الأصول.	(Jia, Jing & Li, Zhongtian , April 2021; Rodríguez-Masero , N. & López-Manjón J.D. , 2020)
متغيرات مُعدّلة				
$EU \times MR$		مُعدّل بالنموذج الثالث والرابع.	متغير يبين التفاعل بين عدم التأكد في بيئة الأعمال وسمعة المدير التنفيذي	(Johnston ,J. A. et al. ,2018)
متغيرات رقابية				
GIA	تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة	رقابي في جميع نماذج الدراسة	يعطى القيمة واحد إذا لم تعترف الشركة بخسارة انخفاض قيمة الشهرة على الرغم من أن MTB (القيمة السوقية إلى الدفترية) أقل من واحد وصفر بخلاف ذلك.	(Han,H.& Tang, Q. , 2020; Albersmann, B. T. & Quick, R. ,2020; Johnston ,J. A. et al. ,2018)

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

تابع جدول رقم (٢) متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

رمز المتغير	المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
تابع متغيرات رقابية				
GT	كثافة الشهرة	رقابي في نماذج الدراسة من الأول وحتى الرابع	نسبة قيمة الشهرة إلى إجمالي الأصول	(Albersmann, B. T. & Quick, R., 2020; Johnston, J. A. et al., 2018; Korošec, B. et al., 2016; Gros, M. & Koch, S., 2015)
SIZ	حجم الشركة	رقابي في جميع نماذج الدراسة	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	(Killins, Robert et al., January 2021; Li, Zhiqiang, 2020; Albersmann, B. T. & Quick, R., 2020; Johnston, J. A. et al., 2018)
LV	الرافعة المالية	رقابي في جميع نماذج الدراسة	نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول.	(Yung, K., & Chen, C., 2018; Li, Zhiqiang, 2020; Han, H. & Tang, Q., 2020)
MTB	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	رقابي في جميع نماذج الدراسة	نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية.	(Han, H. & Tang, Q., 2020; Albersmann, B. T. & Quick, R., 2020; Johnston, J. A. et al., 2018)

يتضح من الجدول السابق متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة والرقابية ، وقد سبق تناول المتغيرات المستقلة والتابعة بالشرح في الجزء النظري للدراسة ، أما المتغيرات الرقابية فهي أهم المتغيرات التي تناولتها الدراسات السابقة والتي قد تكون مؤثرة على المتغير التابع.

فبالنسبة للنموذج الأول والثالث للدراسة تتمثل المتغيرات الرقابية في: تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، و كثافة الشهرة GT ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، حيث توصلت دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ،

كذلك توصلت دراسة (Sun ,Li ,2016) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين كثافة الشهرة GT وحجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، كذلك توصلت دراسة (Johnston ,J. A. et al. ,2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين حجم الشركة SIZ وحجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، كذلك توصلت دراسة (Sun ,Li ,2016) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين الرافعة المالية LV وحجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB وحجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة.

أما النموذج الثاني والرابع للدراسة تتمثل المتغيرات الرقابية في: تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، وكثافة الشهرة GT ، وحجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، حيث توصلت دراسة (Sun ,Li ,2016) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA وتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، كذلك توصلت دراسة (Albersmann, B. T. & Quick, R. ,2020;Johnston ,J. A. et al. ,2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين كثافة الشهرة GT وتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، بينما توصلت دراسة (Sun ,Li ,2016) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين حجم الشركة SIZ وتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، كذلك توصلت دراسة (Johnston ,J. A. et al. ,2018) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين الرافعة المالية LV وتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، بالإضافة إلى دراسة (Sun ,Li ,2016) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB وتوقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة.

كذلك النموذج الخامس والسادس للدراسة تتمثل المتغيرات الرقابية في: تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، وحجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، حيث توصلت دراسة (Han,H.& Tang, Q., 2020) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين تجنب الاعتراف

باضمحلال الشهرة GIA و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، كما توصلت دراسة (Baqhi ,M. R. , 2018) إلى وجود علاقة عكسية جوهرية بين حجم الشركة SIZ و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، كذلك وجود علاقة عكسية جوهرية بين الرافعة المالية LV و الأداء المالي المستقبلي للشركة ، بالإضافة إلى ذلك توصلت دراسة (Han,H.& Tang, Q., 2020) إلى وجود علاقة طردية جوهرية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB و الأداء المالي المستقبلي للشركة.

٤/٣ أساليب جمع البيانات:

تم جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية من خلال القوائم المالية السنوية المنشورة والايضاحات المتممة لها الخاصة بشركات عينة الدراسة ، كما تم الحصول على أسعار أسهم الشركات الخاصة بعينة الدراسة ، وذلك من خلال شركة مصر لنشر المعلومات ، بالإضافة إلى بعض المواقع الالكترونية مثل مواقع الشركات على شبكة الإنترنت و موقع البورصة المصرية .

٥/٣ نماذج الدراسة:

النموذج الأول (في صورة انحدار متعدد)

$$\hat{GI1} = b_0 + b_1EU + Controls$$

النموذج الثاني (في صورة انحدار لوجيستي)

$$Ln(ODDS) = Ln\left(\frac{\hat{GI2}}{1 - \hat{GI2}}\right) = b_0 + b_1EU + Controls$$

النموذج الثالث (في صورة انحدار متعدد)

$$\hat{GI1} = b_0 + b_1EU + b_2MR + b_3EU \times MR + Controls$$

النموذج الرابع (في صورة انحدار لوجيستي)

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

$$\ln(ODDS) = \ln\left(\frac{\hat{GI2}}{1 - \hat{GI2}}\right) = b_0 + b_1EU + b_2MR + b_3EU \times MR + Controls$$

النموذج الخامس (في صورة انحدار خطي متعدد)

$$\hat{OP}_{t+1} = b_0 + b_1EU + Controls$$

النموذج السادس (في صورة انحدار لوجستي)

$$\hat{OP}_{t+1} = b_0 + b_1MR + Controls$$

حيث :

المتغيرات التابعة : حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ ، و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $GI2$ ، الأداء المالي المستقبلي (والذي يقاس باستخدام مقياسين هما: التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول $OP1_{t+1}$ ، و صافي ربح النشاط إلى إجمالي الأصول $OP2_{t+1}$) .

المتغيرات المستقلة: عدم التأكد في بيئة الأعمال (والذي يقاس باستخدام مقياسين هما: معامل الاختلاف في المبيعات $EU1$ ، معامل الاختلاف في مدخلات التكنولوجيا $EU2$) ، و سمعة المدير التنفيذي (والتي تقاس باستخدام مقياسين هما: معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة $MR1$ ، و البواقي في نموذج انحدار كفاءة الاستثمار $MR2$) .

المتغير المُعدّل أو المتفاعل Moderator Variable يتمثل في : $EU \times MR$ يبين التفاعل بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي.

المتغيرات الرقابية Controls تتمثل في : تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، و كثافة الشهرة GT ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، بالنموذج الأول والثاني والثالث والرابع ، بينما المتغيرات الرقابية بالنموذج الخامس والسادس فتتمثل في: تجنب الاعتراف

باضمحلال الشهرة GIA ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB .
اللوغاريتم الطبيعي: Ln ، أما ODDS فهي معامل ترجيح حدوث اعتراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة وهو يساوي احتمال حدوث اعتراف بخسائر اضمحلال قيمة الشهرة GI2 إلى احتمال عدم حدوث ذلك GI2-1 .
الحد الثابت في معادلة الانحدار b_0 ، معاملات الانحدار المقدره في معادلة الانحدار.

٦/٣ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم الاستعانة بالأساليب التالية:

- الإحصاء الوصفي Descriptive Statistics لمتغيرات الدراسة باستخدام مقاييس النزعة المركزية (الوسط الحسابي Mean والوسيط Median) ، ومقاييس التشتت (أدنى قيمة ، أقصى قيمة).
- اختبارات لعينتين مستقلتين Independent-Samples T-Test للتأكد من عدم وجود أو وجود فروقاً جوهرية بين متوسط عينتين.

بالنسبة للنموذج الأول والثالث والخامس و السادس للدراسة سوف تستخدم

الأساليب الإحصائية التالية:

- اختبار Jarque-Bera لاختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي.
- تحليل الارتباط الخطي لبيرسون لقياس معنوية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة ، وفي حالة أن العلاقة معنوية بين بعض المتغيرات المستقلة والتي قل فيها معامل الارتباط عن ± 0.7 فإنه يمكن استخدام الانحدار المتعدد بالطريقة المباشرة لعدم توافر مشكلة الازدواج الخطي Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة ، أما إذا زاد معامل الارتباط عن ± 0.7 فإنه يجب استخدام الانحدار التدريجي Stepwise Regression

- تحليل الانحدار التدريجي: وهو عبارة عن نموذج إحصائي يبين العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، ويتسم أسلوب الانحدار التدريجي بأنه يكتفى فقط بالمتغيرات التي لها تأثير معنوي على المتغير التابع.
- يستخدم في تحليل الانحدار المتعدد الأساليب التالية:
 - معامل التحديد R^2 : وهو يشير إلى القدرة التفسيرية للنموذج.
 - اختبار (F test): وهو أسلوب لإختبار معنوية نموذج الانحدار ككل.
 - اختبار (T test): وذلك لإختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار).
 - اختبار معامل ثيل لعدم التساوي ، فإذا قلت قيمة هذا المعامل عن واحد يمكن استنتاج أن مقدرة النموذج على التنبؤ جيدة.
- بالنسبة للنموذج الثاني والرابع للدراسة سوف تستخدم الأساليب الإحصائية التالية:
- تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي Binary Logistic Regression : لدراسة أثر متغير مستقل أو أكثر على متغير تابع يأخذ قيمتين (واحد ، صفر) .
 - يستخدم في تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي الأساليب التالية:
 - اختبار (Chi-Square): يهدف هذا الاختبار إلى معرفة معنوية النموذج ككل.
 - اختبار نسبة الترجيح (Wald test): وذلك لإختبار معنوية المعلمات المقدرة (أي ثابت الانحدار، ومعلمة الانحدار).
 - اختبار (Hosmer and Lemeshow) : وذلك لإختبار جودة توفيق النموذج ، فإذا كان الـ Significance أكبر من ٠.٠٥ ، فإنه يمكن القول أن النموذج جيد.

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

٧/٣ التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة: فيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي واختبار فروض الدراسة: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة
جدول رقم (٣): نتائج الإحصاء الوصفي للمتغيرات

المتغيرات	الوسط الحسابي	الوسيط	أقل قيمة	أعلى قيمة
G11	0.072	0.034	0.000	0.830
G12	0.448	0.000	0.000	1.000
EU1	0.304	0.330	0.141	0.521
EU2	0.867	0.733	0.287	0.974
MR1	0.035	0.024	-0.303	0.368
MR2	-0.127	-0.108	-0.113	-0.008
OP1 _{t+1}	0.06	0.05	-0.76	0.61
OP2 _{t+1}	0.02	0.01	-0.78	0.72
GIA	0.217	0.000	0.000	1.000
GT	0.045	0.025	0.011	0.081
SIZ	15.361	15.714	11.386	17.721
LV	0.610	0.655	0.074	0.884
MTB	1.685	1.025	.477	7.810

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

ويمكن وصف المتغيرات التي بالجدول السابق كما يأتي:

- المتغير حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة *G11* ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.072 ، كما بلغ الوسيط 0.034 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.034 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.830 وأقل قيمة 0.000، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة لمعظم الشركات المدرجة بعينة الدراسة.

- المتغير توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.448 ، مما يعني أن 44.8% من عينة الشركات قامت بالاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0 ، وتشير هذه النتائج إلى انخفاض عدد الشركات التي اعترفت باضمحلال بقيمة الشهرة .
- المتغير معامل الاختلاف في المبيعات $EU1$ ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.304 ، كما بلغ الوسيط 0.330 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.330 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.521 وأقل قيمة 0.141 ، وتشير هذه النتائج إلى أن حوالي ثلث الشركات الممثلة بعينة الدراسة لديها عدم التأكد في بيئة الأعمال ممثلة في وجود تقلبات كبيرة في المبيعات.
- المتغير معامل الاختلاف في مدخلات التكنولوجيا $EU2$ ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.867 ، كما بلغ الوسيط 0.733 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.733 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.974 وأقل قيمة 0.287 ، وتشير هذه النتائج إلى أن معظم الشركات الممثلة بعينة الدراسة لديها عدم التأكد في بيئة الأعمال ممثلة في وجود تقلبات وتغيرات كبيرة في التكنولوجيا.
- المتغير معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة $MR1$ ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.035 ، كما بلغ الوسيط 0.024 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.024 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.368 وأقل قيمة -0.303 ، وتشير هذه النتائج إلى أن المديرين التنفيذيين يحققون أداء أفضل نسبياً لشركاتهم عن أداء الصناعة التي تنتمي لها الشركة التي يعملون بها ، لأن متوسط معدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة رقم موجب ولكنه في نفس الوقت قيمته منخفضة.
- المتغير الرقم المطلق للمستويات غير العادية لكفاءة الاستثمار $MR2$ ، بلغ المتوسط الحسابي له -0.127 ، كما بلغ الوسيط -0.108 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من -0.108 ، كما بلغت أكبر قيمة له -0.008 وأقل قيمة -0.113 .
- المتغير التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول OPI_{t+1} ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.06 ، كما بلغ الوسيط 0.05 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل

- من 0.05 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.61 وأقل قيمة -0.76 ، مما يشير إلى الأداء المالي المستقبلي المنخفض لشركات عينة الدراسة.
- المتغير صافي ربح النشاط إلى إجمالي الأصول $OP2_{t+1}$ ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.02 ، كما بلغ الوسيط 0.01 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.01 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.72 وأقل قيمة -0.78 ، مما يشير إلى الأداء المالي المستقبلي المنخفض لشركات عينة الدراسة.
- المتغير تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.217 ، مما يعني أن 21.7% من عينة الشركات تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة ، كما بلغت أكبر قيمة له 1 وأقل قيمة 0.
- المتغير كثافة الشهرة GT ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.045 ، كما بلغ الوسيط 0.025 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.025 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.081 وأقل قيمة 0.011 .
- المتغير حجم الشركة SIZ ، بلغ المتوسط الحسابي له 15.361 ، كما بلغ الوسيط 15.714 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 15.714 ، كما بلغت أكبر قيمة له 17.721 وأقل قيمة 11.386 .
- المتغير الرافعة المالية LV ، بلغ المتوسط الحسابي له 0.610 ، كما بلغ الوسيط 0.655 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 0.655 ، كما بلغت أكبر قيمة له 0.884 وأقل قيمة 0.074 .
- المتغير نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، بلغ المتوسط الحسابي له 1.685 ، كما بلغ الوسيط 1.025 مما يعني أن 50% من المشاهدات أقل من 1.025 ، كما بلغت أكبر قيمة له 7.810 وأقل قيمة 0.477 .

ختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة:

يجب أن تتبع متغيرات الدراسة الكمية (الداخلة في النموذج الأول والثالث والخامس والسادس) التوزيع الطبيعي حتى يمكن استخدام تحليل الانحدار ، وللتأكد من ذلك قامت الباحثة باستخدام برنامج Excel لإجراء اختبار Jarque-Bera Test

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبته

، وأوضحت النتائج أن قيمة P.Value للاختبار أكبر من مستوى المعنوية 0.05 ، لكافة متغيرات الدراسة الكمية (حيث بلغت 0.237 ، 0.069 ، 0.606 ، 0.325 ، 0.266 ، 0.319 ، 0.676 ، 0.105 ، 0.507 ، 0.165 ، 0.107 ، للمتغيرات ، LV ، SIZ ، GT ، $OP2_{t+1}$ ، $OP1_{t+1}$ ، MR2 ، MR1 ، EU2 ، EU1 ، GI1 ، MTB ، على الترتيب) ، ومن ثم فإن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي .

تحليل الارتباط الخطي لبيرسون:

الجدول التالي يوضح نتائج الارتباط الخطي لبيرسون لجميع مقاييس المتغيرات المستقلة والرقابية بالنموذج الأول والثالث والخامس والسادس للدراسة.

جدول رقم (٤) : نتائج الارتباط الخطي لبيرسون للمتغيرات المستقلة والرقابية

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1) EU1	1	-.67*	.84*	.94*	.65*	.45*	.92*	.92*	.95*	.89*	.63*
(2) GIA	-.67*	1	-.51*	-.78*	-.64*	-.32*	-.68*	-.67*	-.52*	-.79*	-.69*
(3) GT	.84*	-.51*	1	.87*	.87*	.66*	.81*	.85*	.84*	.83*	.88*
(4) SIZ	.94*	-.78*	.87*	1	.95*	.69*	.94*	.96*	.89*	.95*	.95*
(5) LV	.65*	-.64*	.87*	.95*	1	.82*	.93*	.97*	.97*	.85*	.90*
(6) MTB	.45*	-.32*	.66*	.69*	.82*	1	.69*	.79*	.87*	.58*	.68*
(7) EU2	.92*	-.68*	.81*	.94*	.93*	.69*	1	.92*	.89*	.88*	.89*
(8) MR1	.92*	-.67*	.85*	.96*	.97*	.79*	.92*	1	.95*	.86*	.89*
(9) $EU1 \times MR1$.95*	-.52*	.84*	.89*	.97*	.87*	.89*	.95*	1	.79*	.86*
(10) MR2	.89*	-.79*	.83*	.95*	.85*	.58*	.88*	.86*	.79*	1	.98*
(11) $EU2 \times MR2$.63*	-.69*	.88*	.95*	.90*	.68*	.89*	.89*	.86*	.98*	1

- المصدر: (مخرجات التحليل الإحصائي) Correlation is significant (2-tailed) *

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

من الجدول السابق يتضح وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة حيث يزيد معامل الارتباط عن 0.7 (مثل عدم التأكد في بيئة الأعمال $EU1$ ، سمعة المدير التنفيذي $MR1$ حيث أن معامل الارتباط يساوي 0.92) ، مما يدل على وجود مشكلة الازدواج الخطي بين هذه المتغيرات ، و لذلك يجب استخدام الانحدار التدريجي لجميع المقاييس للمتغيرات في النموذج الأول والثالث والخامس والسادس للدراسة.

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الأول والثالث واختبار الفرض الأول والثالث للبحث:

تم تطبيق النموذج الأول للدراسة في صورة انحدار تدريجي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $G11$ ، والمتغير المستقل المتمثل في : عدم التأكد في بيئة الأعمال EU ، كذلك تم تطبيق النموذج الثالث للدراسة في صورة انحدار تدريجي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $G11$ ، والمتغيرات المستقلة المتمثلة في : عدم التأكد في بيئة الأعمال EU ، سمعة المدير التنفيذي MR ، و التفاعل بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU \times MR$ ، وتمثلت المتغيرات الرقابية في كلا النموذجين في : تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة $G1A$ ، و كثافة الشهرة GT ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، وكانت النتائج للنموذجين الأول والثالث كما بالجدول التالي:

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

جدول رقم (٥) : النموذج الأول والثالث للدراسة في صورة انحدار تدريجي

النموذج الثالث للدراسة المتغير التابع <i>GII</i>		النموذج الأول للدراسة المتغير التابع <i>GII</i>			
قيمة T test Sig. والمعنوية	معاملات الانحدار Coefficients	قيمة T test Sig. والمعنوية	معاملات الانحدار Coefficients		
5.456 (.000)	1.423	9.897 (.000)	2.857	Constant	مقياس ١ , <i>EU1</i> <i>MR1</i>
4.889 (.000)	1.269	4.210 (.000)	0.826	<i>EU1</i>	
-8.829 (.000)	-13.394			<i>MR1</i>	
-8.459 (.000)	-36.581			<i>EU1 × MR1</i>	
7.717 (.000)	0.317	8.155 (.000)	0.333	<i>GIA</i>	
-4.834 (.000)	-2.578	-6.236 (.000)	-3.843	<i>GT</i>	
-3.605 (.000)	-1.601	-9.567 (.000)	-0.207	<i>SIZ</i>	
				<i>LV</i>	
		-3.663 (.000)	-0.044	<i>MTB</i>	
0.893		0.883		معامل التحديد R square	
269.091		295.617		F test	
0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	
11.477 (.000)	3.458	8.939 (.000)	2.521	Constant	مقياس ٢ , <i>EU2</i> <i>MR2</i>
2.567 (.011)	0.330	2.400 (.000)	0.335	<i>EU2</i>	
-4.840 (.000)	-0.054			<i>MR2</i>	
-6.089 (.000)	-0.381			<i>EU2 × MR2</i>	
8.852 (.000)	0.343	8.085 (.000)	0.341	<i>GIA</i>	
-4.480 (.000)	-2.775	-6.231 (.000)	-3.981	<i>GT</i>	
-10.632 (.000)	-0.245	-8.171 (.000)	-0.186	<i>SIZ</i>	
				<i>LV</i>	
		-4.531 (.000)	-0.055	<i>MTB</i>	
0.896		0.877		معامل التحديد R square	
279.525		276.798		F test	
0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS ، ومستوى المعنوية بين قوسين.

يمكن استنتاج من نموذجي الدراسة الأول والثالث بالجدول السابق ما يلي:

- أن النموذج الأول للدراسة (باستخدام مقياس $EU1$ لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$GI1 = 2.857 + 0.826EU1 + 0.333GIA - 3.843GT - 0.207SIZ - 0.044MTB$$

- أن النموذج الثالث للدراسة (باستخدام مقياس $MR1$ $EU1$, لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$GI1 = 1.423 + 1.269EU1 - 13.394MR1 - 36.581EU1 \times MR1 + 0.317GIA - 2.578GT - 1.601SIZ$$

- وجود علاقة ارتباطية جوهرية بين المتغير المستقل عدم التأكد في بيئة الأعمال (مقاس بمعامل الاختلاف في المبيعات $EU1$) و المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ ، حيث أن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال $EU1$ بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ بمقدار 0.826 ، 1.269 للنموذج الأول (قبل ادخال المتغير المتفاعل أو المعدل (عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU1 \times MR1$) والثالث (بعد ادخال المتغير المتفاعل) على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Johnston ,J. A. et al. ,2018) .
- كما يتضح بنموذج الدراسة الثالث وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المستقل سمعة المدير التنفيذي MR (مقاساً بمعدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة $MR1$) و المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ ، حيث أن زيادة سمعة المدير التنفيذي $MR1$ بنسبة 1% يؤدي إلى نقص حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ بمقدار 13.394 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Johnston ,J. A. et al. ,2018) .
- كما يتضح بنموذج الدراسة الثالث وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المتفاعل عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU1 \times MR1$ و المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ ، حيث أن زيادة المتغير

المتفاعل $EU1 \times MRI$ بنسبة 1% يؤدي إلى نقص حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII بمقدار 36.581 ، أي أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في خفض شدة أو قوة العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018).

- تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII ، حيث أن زيادة تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة بنسبة 1% يؤدي إلى زيادة حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII بمقدار 0.333 ، 0.317 للنموذج الأول والثالث على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018).
- كثافة الشهرة GT تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII ، حيث أن زيادة كثافة الشهرة بنسبة 1% يؤدي إلى نقص حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII بمقدار 3.843 ، 2.578 للنموذج الأول والثالث على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Sun, Li, 2016).
- حجم الشركة SIZ يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII ، حيث أن زيادة حجم الشركة بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII بمقدار 0.207 ، 1.601 للنموذج الأول والثالث على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018).
- كما يتضح بنموذج الدراسة الأول والثالث ، عدم وجود علاقة بين الرافعة المالية LV و المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII ، وقد تم استنتاج ذلك لأن معادلة الانحدار التدريجي للنموذج الأول والثالث لا تتضمن المتغير LV ، وهو ما يتفق مع دراسة (Yuan, Hongqi et al., 2020).
- كما يتضح بنموذج الدراسة الأول ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة GII ، حيث أن زيادة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص حجم خسائر

انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ بمقدار 0.044 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة، (Sun ,Li ,2016) ، كما يتضح بنموذج الدراسة الثالث ، عدم وجود علاقة بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة $GI1$ ، وقد تم استنتاج ذلك لأن معادلة الانحدار التدريجي للنموذج الثالث لا تتضمن المتغير MTB ، وهو ما يتفق مع دراسة (Yuan,Hongqi et al. ,2020).

- أن النموذج الأول للدراسة باستخدام مقياس $EU2$ تؤكد على نتائج المقياس $EU1$ السابق عرضها.
- أن النموذج الثالث للدراسة باستخدام مقياس $MR2 EU2$, تؤكد على نتائج المقياس $MR1 EU1$ السابق عرضها.

ويشير النموذج الأول والثالث للدراسة إلى:

- قبول صحة الفرض الأول الذي ينص على:
توجد علاقة ارتباط جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة .
- قبول صحة الفرض الثالث الذي ينص على:
تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة.
- الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الأول والثالث:

١- معنوية النموذج والمعاملات المقدره: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (295.617 ، 269.091) للنموذج الأول والثالث على الترتيب بمستوى معنوية صفر للنموذجين أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعاملات المقدره بالنموذجين وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذجين.

٢- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج الأول والثالث): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج الأول (0.883)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 88.3% من التغيرات

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

التي تحدث في المتغير التابع ، كما بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج الثالث (0.893) أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته %89.3 من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج الأول والثالث.
اختبار القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الأول والثالث:

يمكن اختبار القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الأول (باستخدام مقياس $EU1$ ، $GI1$) و الثالث (باستخدام مقياس $EU1$ ، $MR1$ ، $GI1$) على التنبؤ من خلال استخدام اختبار معامل ثيل لعدم التساوي ، الذي يوضحه الجدول التالي.
جدول رقم (٦) نتائج اختبار معامل عدم التساوي لثيل

معامل عدم التساوي لثيل	بيان
0.342	اختبار Theil's للنموذج الأول
0.522	اختبار Theil's للنموذج الثالث

المصدر: مخرجات برنامج Excel

يتضح من الجدول السابق أن قيمة معامل ثيل لعدم التساوي أقل من واحد للنموذجين الأول والثالث مما يشير إلى أن القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الأول والثالث جيدة .

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الثاني والرابع واختبار الفرض الثاني والرابع للبحث:

تم تطبيق النموذج الثاني للدراسة في صورة انحدار لوجستي ثنائي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $GI2$ ، والمتغير المستقل المتمثل في : عدم التأكد في بيئة الأعمال EU ، كذلك تم تطبيق النموذج الرابع للدراسة في صورة انحدار لوجستي ثنائي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $GI2$ ، والمتغيرات المستقلة المتمثلة في : عدم التأكد في بيئة الأعمال EU ، سمعة المدير التنفيذي MR ، و التفاعل بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU \times MR$ ، وتمثلت المتغيرات الرقابية في كلا النموذجين في: تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، و كثافة

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

الشهرة GT ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB ، وكانت النتائج للنموذجين الثاني والرابع كما بالجدول التالي:
جدول رقم (٧) : النموذج الثاني والرابع للدراسة في صورة انحدار لوجيستي

النموذج الرابع للدراسة المتغير التابع GI2			النموذج الثاني للدراسة المتغير التابع GI2				
Exp(B)= ODDS Ratio	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit	Exp(B)= ODDS Ratio	المعنوية Sig. لاختبار Wald test	قيمة معاملات الانحدار Logit		
	0.030	2.401		0.020	3.655	Constant	مقياس ١ , EU1 MR1
1.708	0.043	0.535	2.377	0.040	0.866	EU1	
0.033	0.084	-3.407				MR1	
0.001	0.096	-6.814				EU1×MR1	
1.141	0.040	0.132	2.826	0.010	1.039	GIA	
1.820	0.020	0.599	1.726	0.020	0.546	GT	
0.893	0.020	-0.113	0.876	0.010	-0.132	SIZ	
1.123	0.040	0.116	1.426	0.010	0.355	LV	
0.819	0.021	-0.199	0.863	0.030	-0.147	MTB	
0.030		0.040		مستوى المعنوية لاختبار- Square			
	0.040	4.579		0.010	3.69	Constant	مقياس ٢ , EU2 MR2
1.912	0.043	0.648	1.891	0.000	0.637	EU2	
0.464	0.060	-0.767				MR2	
0.270	0.171	-1.309				EU2×MR2	
3.292	0.042	1.192	2.583	0.010	0.949	GIA	
1.849	0.022	0.615	1.839	0.020	0.609	GT	
0.893	0.024	-0.112	0.908	0.030	-0.097	SIZ	
1.542	0.014	0.433	1.387	0.010	0.327	LV	
0.856	0.035	-0.155	0.876	0.030	-0.132	MTB	
0.030		0.000		مستوى المعنوية لاختبار- Square			

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS .

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

يمكن استنتاج من نموذجي الدراسة الثاني والرابع بالجدول السابق ما يلي:

- أن النموذج الثاني للدراسة (باستخدام مقياس $EU1$ لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$Ln(ODDS) = 3.655 + 0.866EU1 + 1.039GIA + 0.546GT - 0.132SIZ + 0.355LV - 0.147MTB$$

- أن النموذج الرابع للدراسة (باستخدام مقياس $MR1$ $EU1$, لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$Ln(ODDS) = 2.401 + 0.535EU1 - 3.407MR1 - 6.814EU1 \times MR1 + 0.132GIA + 0.599GT - 0.113SIZ + 0.116LV - 0.199MTB$$

- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المتغير المستقل عدم التأكد في بيئة الأعمال (مقياس بمعامل الاختلاف في المبيعات $EU1$) و المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، حيث أن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح ODDS Ratio) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ بمقدار 2.377 ، 1.708 للنموذج الثاني (قبل ادخال المتغير المتفاعل أو المُعَدِّل (عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU1 \times MR1$) والرابع (بعد ادخال المتغير المتفاعل) على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018) .
- عدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغير المستقل سمعة المدير التنفيذي MR (مقياساً بمعدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة $MR1$) و المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، كما يتضح بنموذج الدراسة الرابع ، حيث بلغ مستوى المعنوية وفقاً لاختبار (Wald test) 0.084 أي أكبر من 0.05 ، مما يعني عدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغيرين، وهذه النتيجة تخالف ما توصلت له دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018).
- عدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين المتغير المتفاعل عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU1 \times MR1$ و المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، كما يتضح بنموذج الدراسة الرابع ، حيث بلغ مستوى المعنوية وفقاً لاختبار (Wald test) 0.096 أي أكبر من 0.05 ، مما يعني عدم وجود علاقة

ارتباط جوهرية بين المتغيرين ، وهذه النتيجة تخالف ما توصلت له دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018) من وجود علاقة عكسية جوهرية بين المتغيرين ، وترى الباحثة أن اختلاف نتائج الدراسة الحالية يرجع إلى اختلاف أسلوب قياس سمعة المدير التنفيذي بالإضافة إلى اختلاف بيئة التطبيق.

- تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، حيث أن زيادة تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح $ODDS$ Ratio) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ بمقدار 2.826 ، 1.141، للنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Sun, Li, 2016).
- كثافة الشهرة GT تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، حيث أن زيادة كثافة الشهرة بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح $ODDS$ Ratio) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ بمقدار 1.726 ، 1.820، للنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Albersmann, B. T. & Quick, R., 2020).
- حجم الشركة SIZ يؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، حيث أن زيادة حجم الشركة بمقدار وحده واحده يؤدي إلى نقص احتمالية (نسبة الترجيح $ODDS$ Ratio) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ بمقدار 0.876 ، 0.893، للنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Sun, Li, 2016).
- الرافعة المالية LV يؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ ، حيث أن زيادة الرافعة المالية بمقدار وحده واحده يؤدي إلى زيادة احتمالية (نسبة الترجيح $ODDS$ Ratio) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة $G12$ بمقدار 1.426 ، 1.123، للنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Johnston, J. A. et al., 2018).

● نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية *MTB* تؤثر تأثيراً سالباً في المتغير التابع توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة *GI2* ، حيث أن زيادة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار وحده واحده يؤدي إلى نقص احتمالية (نسبة الترجيح *ODDS Ratio*) الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة *GI2* بمقدار 0.863 ، 0.819 ، للنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Sun ,Li ,2016) .

- أن النموذج الثاني للدراسة باستخدام مقياس *EU2* تؤكد على نتائج المقياس *EU1* السابق عرضها.
- أن النموذج الرابع للدراسة باستخدام مقياس *MR2 EU2* , تؤكد على نتائج المقياس *MR1 EU1* السابق عرضها.

ويشير النموذج الثاني والرابع للدراسة إلى:

- قبول صحة الفرض الثاني الذي ينص على:
توجد علاقة ارتباط جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .
- رفض صحة الفرض الرابع الذي ينص على:
تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .
- الحكم على نموذج الانحدار اللوجيستي:

١ - معنوية النموذج والمعلومات المقدرة:

ثبتت الدلالة الكلية لمعلومات النموذج الثاني والرابع للدراسة (باستخدام مقياس *EU1*) وفقاً لاختبار (*Chi-Square*) ، حيث بلغ مستوى المعنوية 0.040 ، 0.030 أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، و ثبتت أيضاً معنوية المعلومات المقدرة للنموذج الثاني وفقاً لاختبار (*Wald test*) حيث كان مستوى المعنوية *Sig.* أقل من 0.05 لجميع المتغيرات بالنموذج ، و ثبتت عدم معنوية المعلومات المقدرة الخاصة بكل من متغير سمعة المدير التنفيذي *MR1*

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الضمعة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

والمتغير المتفاعل (عدم التأكد في بيئة الأعمال و سمعة المدير التنفيذي $EU1 \times MR1$)
بالنموذج الرابع وفقاً لاختبار (Wald test) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أكبر من 0.05 ،
بينما ثبتت معنوية المعلمات المقرة لباقي المتغيرات بالنموذج الرابع.

٢- اختبار جودة توفيق النموذج الثاني والرابع:

يمكن إجراء اختبار جودة توفيق النموذج اللوجيستي الثاني (باستخدام مقياس
 $EU1$) والرابع (باستخدام مقياس $MR1$ $EU1$) ، من خلال اختبار Hosmer and
Lemeshow Test ، والجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار.

جدول رقم (٨) نتائج اختبار جودة توفيق النموذج اللوجيستي

Significance	إحصائي الاختبار	بيان
0.572	6.675	Hosmer and Lemeshow Test للمنموذج الثاني
0.123	12.679	Hosmer and Lemeshow Test للمنموذج الرابع

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول السابق أن قيمة الـ Sig. أكبر من مستوى المعنوية 0.05
حيث بلغت 0.572 ، 0.123 ، ، للمنموذج الثاني والرابع على الترتيب ، مما يشير إلى
أن نموذج الانحدار اللوجيستي الثاني والرابع جيد أي هناك توافق أو مطابقة بين القيم
المتوقعة باستخدام الانحدار اللوجيستي للمتغير التابع والقيم المشاهدة للمتغير التابع.

• التأكيد على نتائج نموذج الانحدار الثاني والرابع:

يمكن التأكيد على صحة النتائج التي تم الوصول إليها من النموذج الثاني والرابع
للدراصة من خلال اختبار لعينتين مستقلتين Independent Samples T-Test
للتأكد من ما إذا كانت هناك فروقاً معنوية بين متوسط عدم التأكد في بيئة الأعمال)
سواء بالمقياس $EU1$ أو المقياس $EU2$) ومتوسط سمعة المدير التنفيذي (سواء
بالمقياس $MR1$ أو المقياس $MR2$) في كل من الشركات التي التي يوجد بها اعتراف

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

باضمحلال قيمة الشهرة في مقابل الشركات التي لا يوجد بها اعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، والجدول الآتي يوضح نتيجة هذا الاختبار.

جدول رقم (٩): نتائج اختبار Independent-Samples T-Test

المعنوية Sig. P.Value	T test	المتغيرات
0.000	19.838	EU1
0.000	16.437	EU2
0.114	-1.589	MR1
0.635	-0.475	MR2

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS.

يتضح من الجدول رقم (٩) أن قيمة P.Value تساوي صفرأ أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 لمتغير عدم التأكد في بيئة الأعمال (سواء بالمقياس EU1 أو المقياس EU2) مما يعني أن هناك فروقاً جوهرية بين متوسط عدم التأكد في بيئة الأعمال (سواء بالمقياس EU1 أو المقياس EU2) في الشركات التي لا يوجد بها اعتراف باضمحلال قيمة الشهرة و متوسط عدم التأكد في بيئة الأعمال (سواء بالمقياس EU1 أو المقياس EU2) في الشركات التي يوجد بها اعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .

كذلك يتضح من الجدول السابق أن قيمة P.Value أكبر من مستوى المعنوية 0.05 لمتغير متوسط سمعة المدير التنفيذي (سواء بالمقياس MR1 أو المقياس MR2) مما يعني عدم وجود فروقاً جوهرية بين متوسط سمعة المدير التنفيذي (سواء بالمقياس MR1 أو المقياس MR2) في الشركات التي لا يوجد بها اعتراف باضمحلال قيمة الشهرة و متوسط سمعة المدير التنفيذي (سواء بالمقياس MR1 أو المقياس MR2) في الشركات التي يوجد بها اعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .

وترتباً على ما سبق فإن النتائج السابقة تؤكد على وجود علاقة ارتباط جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة ، وعدم وجود علاقة ارتباط جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشهرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

نتائج التحليل الإحصائي الخاصة بالنموذج الخامس والسادس واختبار الفرض الخامس والسادس للبحث:

تم تطبيق النموذج الخامس للدراسة في صورة انحدار تدرجي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (باستخدام كل من المقياسين التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول $OP1_{t+1}$ ، و صافي ربح النشاط إلى إجمالي الأصول $OP2_{t+1}$) و ، والمتغير المستقل المتمثل في : عدم التأكد في بيئة الأعمال EU ، كذلك تم تطبيق النموذج السادس للدراسة في صورة انحدار تدرجي لتفسير العلاقة بين المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة ((باستخدام كل من المقياسين التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول $OP1_{t+1}$ ، و صافي ربح النشاط إلى إجمالي الأصول $OP2_{t+1}$) والمتغير المستقل المتمثل في : سمعة المدير التنفيذي MR ، وتمثلت المتغيرات الرقابية في كلا النموذجين في : تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA ، و حجم الشركة SIZ ، و الرافعة المالية LV ، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MTB .

جدول رقم (١٠) : النموذج الخامس والسادس للدراسة في صورة انحدار تدرجي

النموذج السادس للدراسة				النموذج الخامس للدراسة					
مقياس ٢ $OP2_{t+1}$		مقياس ١ $OP1_{t+1}$		مقياس ٢ $OP2_{t+1}$		مقياس ١ $OP1_{t+1}$			
قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار	قيمة T test والمعنوية Sig.	معاملات الانحدار		
1.355 (.017)	0.166	22.307 (.000)	0.995	-12.693 (.000)	-0.803	22.111 (.000)	1.726	Constant	
				-4.602 (.000)	-0.357	-5.056 (.000)	-0.289	$EU1$	
6.753 (.001)	4.325	7.098 (.000)	1.797					$MR1$	
-3.317 (.001)	-0.047	-2.555 (.011)	-0.018			-4.041 (.000)	-0.034	GIA	
-2.790 (.006)	-0.025			-18.405 (.000)	-0.101	-5.913 (.000)	-0.029	SIZ	
		-7.627 (.000)	-0.459			-8.483 (.000)	-0.686	LV	
5.120 (.000)	0.027	17.265 (.000)	0.054			14.655 (.000)	0.050	MTB	

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الضممة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

0.915		0.974		0.900		0.973		معامل التحديد R square	
525.033		1803.158		889.694		1392.173		F test	
0.000		0.000		0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	
-11.851 (.000)	-1.192	41.312 (.000)	1.604	-4.062 (.000)	-0.303	20.036 (.000)	1.622	Constant	مقياس ٢ EU 2 MR2 GIA SIZ LV MTB
				-6.232 (.000)	-0.340	-3.403 (.001)	-0.163	EU 2	
6.124 (.000)	0.113	4.269 (.001)	0.037					MR2	
				-2.221 (.027)	-0.031	-3.890 (.000)	-0.037	GIA	
-18.104 (.000)	-0.120	-7.912 (.000)	-0.029	-7.254 (.000)	-0.047	-5.117 (.000)	-0.026	SIZ	
		-7.602 (.000)	-0.616			-7.717 (.000)	-0.526	LV	
5.186 (.000)	0.023	16.104 (.000)	0.052	2.633 (.009)	0.012	15.189 (.000)	0.064	MTB	
0.911		0.971		0.912		0.971		معامل التحديد R square	
671.636		1637.141		508.961		1301.450		F test	
0.000		0.000		0.000		0.000		مستوى المعنوية لـ F test	

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي لبرنامج SPSS ، ومستوى المعنوية بين قوسين.

يمكن استنتاج من نموذجي الدراسة الخامس و السادس بالجدول السابق ما يلي:

- أن النموذج الخامس للدراسة (باستخدام مقياس $EU1$ ، OPI_{t+1} لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$OPI_{t+1} = 1.726 - 0.289EU1 - 0.034GIA - 0.029SIZ - 0.686LV + 0.050MTB$$

- أن النموذج السادس للدراسة (باستخدام مقياس $MR1$ OPI_{t+1} ، لأنه النموذج الأساسي في الدراسة) يأخذ الصيغة الآتية:

$$OPI_{t+1} = 0.995 + 1.797MR1 - 0.018GIA - 0.459LV + 0.054MTB$$

- كما يتضح بنموذج الدراسة الخامس هناك علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين المتغير المستقل عدم التأكد في بيئة الأعمال (مقياس بمعامل الاختلاف في المبيعات $EU1$) و المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة عدم التأكد في بيئة الأعمال $EU1$ بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بمقدار 0.289 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Baqhi ,M. R. , 2018).

- كما يتضح بنموذج الدراسة السادس وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين المتغير المستقل سمعة المدير التنفيذي MR (مقاساً بمعدل العائد على الأصول المعدل حسب الصناعة MRI) و المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة سمعة المدير التنفيذي MRI بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بمقدار 1.797 ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة في هذا المجال مثل دراسة (Herianti, Eva et al., January 2021).
- تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة GIA يؤثر تأثيراً سلباً في المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة تجنب الاعتراف باضمحلال الشهرة بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بمقدار 0.034 ، 0.018 للنموذج الخامس والسادس على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Han, H. & Tang, Q., 2020).
- حجم الشركة SIZ يؤثر تأثيراً سلباً في المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة حجم الشركة بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بمقدار 0.029 للنموذج الخامس ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Baqhi, M., 2018) ، وعدم وجود علاقة بين حجم الشركة SIZ والأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بالنموذج السادس ، وقد تم استنتاج ذلك لأن معادلة الانحدار التدريجي للنموذج السادس لا تتضمن المتغير SIZ .
- الرافعة المالية LV تؤثر تأثيراً سلباً في المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة الرافعة المالية بنسبة 1% يؤدي ذلك إلى نقص الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1}

بمقدار 0.686 ، 0.459 للنموذج الخامس والسادس على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Baqhi ,M. R. , 2018) .

- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية *MTB* تؤثر تأثيراً موجباً في المتغير التابع الأداء المالي المستقبلي للشركة (مقياس بالتدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالي الأصول) OPI_{t+1} ، حيث أن زيادة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية نسبة 1% يؤدي ذلك إلى زيادة الأداء المالي المستقبلي للشركة OPI_{t+1} بمقدار 0.050 ، 0.054 للنموذج الخامس والسادس على الترتيب ، وهو ما يتفق مع الدراسات السابقة مثل دراسة (Han,H.& Tang, Q., 2020).
- أن النموذج الخامس للدراسة باستخدام المقياس *EU2* تؤكد على نتائج المقياس *EU1* السابق عرضها.
- أن النموذج السادس للدراسة باستخدام المقياس *MR2* تؤكد على نتائج المقياس *MR1* السابق عرضها.

ويشير النموذج الخامس والسادس للدراسة إلى:

- قبول صحة الفرض الخامس الذي ينص على:
يؤثر عدم التأكد في بيئة الأعمال بصورة جوهرية على الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- قبول صحة الفرض السادس الذي ينص على:
تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على الأداء المالي المستقبلي للشركات.

أثر عدم التأكد في بيئة الأعمال على اضمحلال قيمة الشفرة والأداء المالي المستقبلي للشركة ودور سمعة ...
د.إيمان محمد السعيد سلامة محبده

• الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الخامس والسادس:

١- معنوية النموذج والمعاملات المقدرة: ثبتت معنوية النموذج ككل وفقاً لاختبار (F)، حيث بلغت قيمة F (1392.173 ، 1803.158) للنموذج الخامس والسادس على الترتيب بمستوى معنوية صفر للنموذجين أي أقل من مستوى المعنوية 0.05 ، كما ثبت معنوية المعاملات المقدرة بالنموذجين وفقاً لاختبار (T) حيث كان مستوى المعنوية Sig. أقل من 0.05 لكل المتغيرات الداخلة في النموذجين.

٢- جودة التوفيق (القدرة التفسيرية للنموذج الخامس والسادس): بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج الخامس (0.973)، أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 97.3% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع ، كما بلغت قيمة معامل التحديد R^2 للنموذج السادس (0.974) أي أن المتغيرات المستقلة تفسر ما قيمته 97.4% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع ويشير ذلك إلى القدرة التفسيرية المرتفعة للنموذج الخامس والسادس .

اختبار القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الخامس والسادس:

يمكن اختبار القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الخامس (باستخدام مقياس $EU1$ ، OPI_{t+1}) والسادس (باستخدام مقياس MRI ، OPI_{t+1}) من خلال استخدام اختبار معامل ثيل لعدم التساوي ، الذي يوضحه الجدول التالي.

جدول رقم (١١) نتائج اختبار معامل عدم التساوي لثيل

معامل عدم التساوي لثيل	بيان
0.561	اختبار Theil's للنموذج الخامس
0.623	اختبار Theil's للنموذج السادس

المصدر: مخرجات برنامج Excel

يتضح من الجدول السابق أن قيمة معامل ثيل لعدم التساوي أقل من واحد للنموذجين الخامس والسادس مما يشير إلى أن القدرة التنبؤية لنموذج الانحدار الخامس والسادس جيدة .

٤ - النتائج والتوصيات ومجالات الدراسات المستقبلية

١/٤ النتائج

في ضوء نتائج الدراسة التطبيقية ، تم التوصل إلى:

- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة .
- تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة ، حيث أن سمعة المدير التنفيذي كمتغير تفاعلي يتسبب وجوده في خفض شدة أو قوة العلاقة الطردية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة.
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .
- لا تؤثر سمعة المدير التنفيذي بصورة جوهرية على العلاقة بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و توقيت الاعتراف باضمحلال قيمة الشهرة .
- وجود علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و الأداء المالي المستقبلي للشركات.
- وجود علاقة ارتباط طردية جوهرية بين سمعة المدير التنفيذي و الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٢/٤ التوصيات:

- استناداً إلى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، توصي الباحثة بما يلي:
 - ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بالتعاون مع مركز المديرين المصري بتعديل دليل الحوكمة المصري للشركات بحيث يتضمن السمات الضرورية التي يجب أن تتوافر في المدير التنفيذي للشركة والتي تمكنه من الوفاء بمسئوليته ، ومن أهم تلك السمات سمعة المدير التنفيذي (سواء من منظور شهرته في وسائل الإعلام و قوة التغطية الإعلامية أو منظور القدرة الإدارية).

- للحد من تدخل مديري الشركات للتأثير في تحديد حجم أو مقدار خسائر اضمحلال قيمة الشهرة يجب تعديل معيار المحاسبة المصري (٣١) والمعيار الدولي المقابل له رقم (٣٦) الصادر بعنوان اضمحلال قيمة الأصول بحيث يتضمن:
 - تحديد الأسس التي على ضوئها يتم تعيين الوحدة المولدة للنقد أو مجموعة الأصول التي تنتمي إليها الشهرة التي يتم توزيع الخسارة الإجمالية لاضمحلال الشهرة عليها.
 - تحديد الطرق التي تساعد مستخدمي المعلومات المحاسبية في تقييم موثوقية التقديرات التي تستخدمها الإدارة في قياس خسائر اضمحلال قيمة الشهرة.
 - على الشركات التي لديها خسائر انخفاض في قيمة الشهرة على ما يلي:
 - المحافظة على تعيين المدير التنفيذي ذو السمعة الجيدة (سواء من منظور شهرته في وسائل الإعلام و قوة التغطية الإعلامية أو منظور القدرة الإدارية) ، لأن السمعة الجيدة تؤدي إلى:
 - خفض شدة العلاقة الطردية بين عدم التأكد في بيئة الأعمال و حجم خسائر انخفاض قيمة الشهرة.
 - تحسين الأداء المالي المستقبلي للشركات.
 - إدارة عدم التأكد في بيئة الأعمال بصورة سليمة تسمح بتخفيض آثاره السلبية على الشركة ممثلة في زيادة حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة ، و انخفاض الأداء المالي المستقبلي للشركات.

٣/٤ مجالات الدراسات المستقبلية:

- إجراء دراسة تتناول أثر كل من حجم خسائر اضمحلال قيمة الشهرة وتوقيت الإعراف بتلك الخسائر على معدل العائد العادي على أسهم الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
- إجراء دراسة تتناول أثر سمعة المدير التنفيذي على قيمة الشركة المستقبلية.

قائمة المراجع

١ - المراجع باللغة العربية :

- طاهر محسن منصور الغالي وآخرون (٢٠١٦) ، "اللا تأكد البيئي كمتغير وسيط بين الريادة الاستراتيجية و التكيف الاستراتيجي دراسة تطبيقية على شركات الإتصالات الخلوية بالمملكة الأردنية الهاشمية" ، مجلة الغرى للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد الرابع عشر ، العدد ٣٨ ، ص ص ١٨٥-٢٠٦.
- الوقائع المصرية ، " معيار المحاسبة المصري رقم (١) عرض القوائم المالية" ، العدد ٨١ تابع (أ) ٧ يونيو أبريل ٢٠١٩ ، ص ١٠.
- الوقائع المصرية ، " معيار المحاسبة المصري رقم (١) عرض القوائم المالية" ، العدد ١٥٨ تابع (أ) ٩ يوليو ٢٠١٥ ، ص ٥٧.
- الوقائع المصرية ، " معايير المحاسبة المصرية - إطار إعداد وعرض القوائم المالية " ، العدد ١٤٣ تابع (ب) ٢٤ يونية سنة ٢٠٢٠ ، ص ص ١٥-٥٤ .
- الوقائع المصرية ، " معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٢٩) تجميع الأعمال" ، العدد ١٤٣ تابع (ب) ٢٤ يونية سنة ٢٠٢٠ ، ص ص ٥٤٧-٥٩٥ .
- الوقائع المصرية ، " معايير المحاسبة المصرية - معيار المحاسبة المصري رقم (٣١) اضمحلال قيمة الأصول " ، العدد ١٤٣ تابع (ب) ٢٤ يونية سنة ٢٠٢٠ ، ص ص ٦٢٣-٦٧٢ .

٢ - المراجع باللغة الإنجليزية :

- Abdelkader, B. & Abed, B. (2016) "The Effect Of Information Technology On Competitive Advantage Of Firm: The Role Of Environmental Uncertainty " , The International Journal Of Management Science And Information Technology (IJMSIT) , Issue. 22, Pp. 16-39.
- Abdul Rahman & Sharma, R. B. (2020)," Cash Flows And Financial Performance In The Industrial Sector Of Saudi Arabia: With Special Reference To Insurance And Manufacturing Sectors", Investment Management And Financial Innovations, Vol.17, No.4, Pp. 76-84.

- Albersmann, B. T. & Quick, R. (2020)," The Impact Of Audit Quality Indicators On The Timeliness Of Goodwill Impairments: Evidence From The German Setting", A Journal Of Accounting, Finance And Business Studies ABACUS, Vol. 56, No. 1,Pp. 66-103.
- Alnawaiseh, M. A. L. I. (2017)," The Impact Of The Financial Performance On Firm Value: Evidence From Developing Countries", International Journal Of Applied Business And Economic Research, Vol. 15, No.16, Pp. 329-341.
- Alshehabi ,Ahmad et al. (June 2021) ," Country-Specific Drivers Of The Value Relevance Of Goodwill Impairment Losses", Journal Of International Accounting, Auditing And Taxation, Vol. 43,Pp.1-22.
- Aprisma R. & Sudaryati, E. (2020)," Environmental Uncertainty And Firm Performance: The Moderating Role Of Corporate Governance", Journal Of Accounting ,Vol.24,No.2,Pp.187-203.
- Baqhi ,M. R. (2018)," The Role Of Environmental Uncertainty, Financial Constraints And Accounting Conservatism In Limiting The Performance Outcomes Due To Manager Overconfidence", Journal Of Accounting And Auditing Review, Vol. 25, No.3, Pp. 347-366.
- Barua ,S., Saha, A. K. (2015)," Traditional Ratios Vs. Cash Flow Based Ratios: Which One Is Better Performance Indicator?", Advances In Economics And Business , Vol. 3, No.6 ,Pp. 232-251.
- Bendickson, J., et al. (2018) ,"Reducing Environmental Uncertainty: How High Performance Work Systems Moderate The Resource Dependence- Firm Performance Relationship", Canadian Journal Of Administrative Sciences/Revue Canadienne Des Sciences De l'Administration , Vol. 35, No.2, Pp.252–264.

- Bhutta ,A. I et al. (January 2021)," Managerial Ability And Firm Performance: Evidence From An Emerging Market ", Cogent Business & Management, Vol. 8,pp.1-23.
- Cheng, Yun (2017)," Managerial Reputation And The Quality Of Non-GAAP Earnings Disclosures", Journal Of Accounting And Finance ,Vol. 17,No.3, Pp. 117- 134.
- Conte, Francesca (2018)," Understanding The Influence Of CEO Tenure And CEO Reputation On Corporate Reputation: An Exploratory Study In Italy", International Journal Of Business And Management; Vol. 13, No. 3,Pp. 54- 66.
- Demerjian, P. et al. (2012), " Quantifying Managerial Ability: A New Measure And Validity Tests", Management Science ,Vol. 58 , No. 7, Pp.1229–1248.
- Dong ,Feng & Doukas ,J. A. (2020)," Does Corporate Managerial Ability Matter In M&A Performance? ", European Financial Management Association , 2020 Annual Meetings, Available At: <https://www.efmaefm.org>
- Etim ,E. O. et al. (2020)," Financial Performance Determinants At The Nigerian Oil And Gas Sector", East African Scholars Journal Of Economics, Business And Management, Vol.3, Issue 12, Pp. 941- 951.
- Ferramosca, S. & Allegrini, M. (March 2021)," Impairment Or Amortization Of Goodwill? An Analysis Of CFO Perceptions Of Goodwill Accounting, European Management Journal , Available At: <https://doi.org/10.1016/j.emj.2021.03.001>

- Gan ,Huiqi (2019) , " Does CEO Managerial Ability Matter? Evidence From Corporate Investment Efficiency", Review Of Quantitative Finance And Accounting, Vol. 52, Pp.1085–1118.
- Gogolin ,F. et al. (2018)," The Value Of Director Reputation: Evidence From Outside Director Appointments", Finance Research Letters, Vol. 27 ,Pp.266–272.
- Gros, M. & Koch, S. (2015)," Goodwill Impairment Test Disclosures Under IAS 36:Disclosure Quality And Its Determinants In Europe", Available At:
SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2636792>
- Haider ,Imran et al. (January 2021), " Managerial Ability And Accounting Conservatism", Journal Of Contemporary Accounting And Economics , Vol.17 ,Pp.1-20.
- Han,H.& Tang, Q. (2020)," The Potential Harms Of Goodwill Impairment Avoidance: Evidence Based On Future Performance And Stock Prices", China Journal Of Accounting Research , Vol.13 ,Pp. 271–289.
- Hasan , M. M. et al. (May 2021), "Corporate Reputation Risk And Cash Holdings ", Accounting And Finance, Pp.1-41.
- Hejranijamil, M. et al. (2020)," Accounting Conservatism And Uncertainty In Business Environments; Using Financial Data Of Listed Companies In The Tehran Stock Exchange", Asian Journal Of Accounting Research, Vol. 5 No. 2, Pp. 179-194.
- Herianti , Eva et al. (January 2021), " Managerial Ability And Future Banking Performance: The Role Of Book-Tax Differences As Moderator", Journal Of Accounting And Investment , Vol. 22 No. 1, Pp. 173-191.
- Huang, H. et al. (2017) ," Environmental Uncertainty And Tax Avoidance", Advances In Taxation, Vol.24, Pp.83-124 .

- Huang, Qiubin et al. (2020), "Managerial Ability, Financial Performance And Goodwill Impairment: A Moderated Mediation Analysis," MPRA Paper 100459, University Library Of Munich, Germany, Pp.1-30, Available At :<https://mpra.ub.uni-muenchen.de/100459/>
- International Accounting Standard (2004) , IAS 36 Impairment of Assets, Pp. 1-29.
- International Financial Reporting Standard (2011) , IFRS 3 Business Combinations, Pp. 1-32
- Jia, Jing & Li, Zhongtian (April 2021)," Corporate Sustainability, Earnings Persistence And The Association Between Earnings And Future Cash Flows", Accounting And Finance, Pp. 1-38.
- Johnston ,J. A. et al. (2018),"Environmental Uncertainty, Managerial Ability, Goodwill Impairment, And Earnings Management " , Journal Of Forensic & Investigative Accounting ,Vol. 10, Issue 3 ,Pp. 392-421.
- K Ghani , E. et al. (2017)," The Effect Of Information Asymmetry And Environmental Uncertainty On Earnings Management Practices Among Malaysian Technology-Based Firms " , International Journal Of Academic Research In Economics And Management Sciences , Vol. 6, No. 1,Pp. 178- 194.
- Kabir ,H. et al. (2020)," Firm Life Cycle And The Disclosure Of Estimates And Judgments In Goodwill Impairment Tests: Evidence From Australia " , Journal Of Contemporary Accounting And Economics , Vol. 16 , Pp.1-24.
- Killins ,Robert et al. (January 2021), " Goodwill Impairment And CEO Overconfidence" Journal Of Behavioral And Experimental Finance , Vol.29 ,Pp.1-17.

- Korošec, B. et al. (2016) , " The Impairment Test Of Goodwill: An Empirical Analysis Of Incentives For Earnings Management In Italian Publicly Traded Companies ", Economic Research-Ekonomska Istraživanja, Vol.29,No.1, Pp.162-176.
- Laksono1, D. G. D. & Firmansyah, A. (2020)," The Role Of Managerial Ability In Indonesia: Investment Opportunity Sets, Environmental Uncertainty, Tax Avoidance", Humanities & Social Sciences Reviews , Vol. 8, No 4, Pp. 1305-1318.
- Le Thi Kim, N. & Le Thanh, H. (February 2021), "Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis", Journal of Economics and Development, pp. 1-17, Available At:
<https://doi.org/10.1108/JED-09-2020-0130>
- Li, K. K., & Sloan, R. G.(2017)," Has Goodwill Accounting Gone Bad?" Review Of Accounting Studies, Vol. 22,No. 2,Pp. 964–1003.
- Li, Zhiqiang (2020)," Impact Of Executive Changes On Goodwill Impairment", Modern Economy, Vol. 11, Pp.561-569.
- Love, E. G., et al. (2017), "The Face Of The Firm: The Influence Of CEOs On Corporate Reputation", Academy Of Management Journal, Vol.60 , No. 4, Pp. 1462-1481.
- Matar, Ali & Eneizan, B. M.,(2018)," Determinants Of Financial Performance In The Industrial Firms: Evidence From Jordan", Asian Journal Of Agricultural Extension, Economics & Sociology, Vol.22 , No. 1,Pp.1-10.
- Nasiri, S. et al. (2020) ," Impact Of Environmental Uncertainty On Tax Avoidance And Tax Evasion Of Listed Companies In Tehran Stock

- Exchange", Journal Of Management Accounting And Auditing , Vol.9, No.36,Pp. 41-52.
- Osma B. G., et al. (2018)," Optimistic Disclosure Tone And CEO Career Concerns". Available At:
SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3160100> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3160100>
- Pourali ,M. R. et al. (2019)," Corporate Governance, Environmental Uncertainty, And Profit Fluctuations " , International Transaction Journal Of Engineering, Management, & Applied Sciences & Technologies, V.10, N.10, Pp.1-12.
- Rashidi, M. (2019)," The Impact Of Market Inefficiency And Environmental Uncertainty On CEO Risk-Taking Incentives " , Iranian Journal Of Finance, Vol. 3, No. 3 ,Pp.19-34.
- Ratu, M. K. & Siregar S. V. (2018)," Does Managerial Ability And Corporate Governance Mitigate Tax Avoidance Activities When Environmental Uncertainty Is Considered?", Advances In Economics, Business And Management Research, Vol. 101, Pp. 328- 333.
- Rodríguez-Masero , N. & López-Manjón J.D. (2020),"The Usefulness Of Operating Cash Flow For Predicting Business Bankruptcy In Medium-Sized Firms", Brazilian Business Management Magazine, V.22, N.4, P.917-931.
- Romaisyah, L. & Naimah, Z. (2018), " The Influence Of Managerial Ability On Future Performance", Journal Of Economics, Business And Government Challenges, Vol. 1 , No. 2 ,Pp.67-73.
- Samsami , Fardis et al. (2015)," Managing Environmental Uncertainty: From Conceptual Review To Strategic Management Point Of

- View", International Journal Of Business And Management; Vol. 10, No. 7,Pp. 215- 229.
- Satt ,H. & Chetioui, Y. (2017)," Does Goodwill Improve Firm Performance? Evidence From The Mena Region ", Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions , Vol. 7, Issue 2,Pp. 108-115.
 - Silva, A. A., & Ferreira, F. C. M. (2017),"Uncertainty, Flexibility And Operational Performance Of Companies: Modelling From The Perspective Of Managers", Mackenzie Management Review, Vol. 18, No. 4,Pp. 11-38.
 - Sniazhko, S. (2019)," Uncertainty In Decision-Making: A Review Of The International Business Literature" , Cogent Business & Management, Vol.6, No.1,Pp.1-32.
 - Stenheim ,T. & Madsen ,D. Ø. (2016) ," Goodwill Impairment Losses, Economic Impairment, Earnings Management And Corporate Governance " , Journal Of Accounting And Finance ,Vol. 16 , No. 2 ,Pp.11-30.
 - Sun ,Li (2016) ,"Managerial Ability And Goodwill Impairment", Advances In Accounting, Incorporating Advances In International Accounting , Vol. 32 , Pp. 42–51.
 - Sun, L., & Zhang, J. H.(2017)," The Impact Of Goodwill Impairment Losses On Bond Credit Ratings", International Journal Of Accounting & Information Management , Vol. 25, No. 1,Pp. 2–20.
 - Syarendra, J. D. & Kristanto, A. B. (2020)," Environmental Uncertainty, Managerial Ability And Tax Aggressiveness " , Journal Of Accounting And Information Systems ,Vol. 5 , No. 1, Pp.30-36.

- Tran, L.T.H., et al. (May 2021), "Annual Report Narrative Disclosures, Information Asymmetry And Future Firm Performance: Evidence From Vietnam", International Journal Of Emerging Markets, Available At: <https://doi.org/10.1108/IJOEM-08-2020-0925>
- Ullah ,Irfan et al. (2020), "Female CEOs And Corporate Investment Efficiency: Evidence From China", Borsa Istanbul Review , Available At: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.09.010>
- Wang ,W. & Zheng ,K. (2018)," Labor Unemployment Insurance And Firms' Future Performance", International Journal Of Managerial Finance , Vol. 14 No. 3, Pp. 282-300.
- Weng, Pei-Shih & Chen, Wan-Yi (2017)," Doing Good Or Choosing Well ? Corporate Reputation, CEO Reputation, And Corporate Financial Performance", North American Journal Of Economics And Finance ,Vol. 39 ,Pp. 223–240.
- Yuan,Hongqi et al. (2020),"Failure In Performance Commitment And Goodwill Impairment: Evidence From M&As, China Journal Of Accounting Studies,Vol.8,No.2,Pp. 183-213.
- Yung, K., & Chen, C. (2018)," Managerial Ability And Firm Risk-Taking Behavior", Review Of Quantitative Finance And Accounting, Vol.51, No. 4,Pp. 1005–1032.
- Zaid ,D. A. & Ahmad ,I. (2020)," Impact Of Firms Specific On The Financial Performance Of Indian Firms", Studies In Economics And Business Relations , Vol. 1, Issue 1,Pp. 1 – 8.
- Zhang ,Y. et al. (2020), "Untangling The Relationship Between Corporate Environmental Performance And Corporate Financial Performance: The Double-Edged Moderating Effects Of Environmental Uncertainty", Journal Of Cleaner Production ,Vol. 263,Pp.1-11.