

انعكاسات سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على جودة التقارير المالية

دراسة تطبيقية على منشآت الأعمال بسوق الأوراق المالية المصري غزالة أحمد أمجد أشكال

الملخص:

تناولت هذه الدراسة دور تضمين سياسات الاسترداد في عقود مكافآت التنفيذيين في تعزيز جودة التقارير المالية، وخلصت الباحثة لنتائج تؤكد أن استخدام سياسة الاسترداد يعمل كضمان ضد الانتهاز الإداري ووسيلة ملائمة لتعزيز شفافية معلومات الشركة، لأن شروع الشركة في هذه السياسة يردع التلاعب بالأرباح؛ فهي تفرض عقوبات مالية إضافية على التنفيذيين عند تورطهم في التلاعب، وهذه العقوبات تخفف من المشاكل الناجمة عن المكافآت، بما ينعكس على انخفاض في الأخطاء المالية اللاحقة، وتحسين جودة التقارير المالية. أيضا أكدت الدراسة على حدوث تحسن في جودة القوائم المالية بوجود سياسة الاسترداد في خطط مكافآت التنفيذيين، حيث توصلت إلى اتفاق عينة الدراسة حول دور سياسة الاسترداد مكافآت التنفيذيين في تعزيز جودة القوائم المالية عند مستوى معنوية 5%.



Abstract:

The study explored the role of incorporating clawback policies into executive bonuses contracts in reinforcing financial reporting quality. The researcher found that the use of clawback policy works as a guarantee against management opportunism and it is a suitable tool for reinforcing corporate information transparency. This is because company's implementation of this policy deters manipulating earnings as it imposes additional financial sanctions on executives when they participate in manipulation. Furthermore, these sanctions reduces problems resulting from bonuses. In turn, this is reflected on reducing subsequent financial mistakes and improving financial reporting quality. Moreover, the study indicated the improvement of financial statement quality when the clawback policy is incorporated into executive bonuses schemes. Finally, the study found that study sample agreed on the role of executive bonuses clawback policy in reinforcing financial statement quality at a significance level of 5%.

مقدمة ومشكلة البحث:

على الرغم من أن عقود المكافآت بمختلف أشكالها وُصفت كحل لمشكلة الوكالة الناشئة عن تضارب مصالح بين المديرين (الوكيل) والمساهمين (الأصيل)، لكن يرى البعض أنها تحفز على اتخاذ الإجراءات الانتهازية التي تعزز أسعار الأسهم على المدى القصير على حساب قيمة الشركة في الأجل الطويل؛ لأن اعتمادها على نتائج أداء الشركة تشجع المديرين على التلاعب بالقوائم المالية من أجل تحقيق أقصى قدر من المكافآت، مما قد يؤثر على جودة التقارير المالية.

وقد طرحت سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين كأحد جوانب معالجة وتطوير تصميم خطط مكافآت التنفيذيين، ولاقت اهتماماً كبيراً، حيث تُستخدم هذه السياسة لتعديل مكافآت التنفيذيين بأثر رجعي فيما يتعلق بمجموعة متنوعة من أحداث مؤثرة أو مسببة كالانتهاكات، وضعف الأداء، وإنهاء الخدمات بموجب دعاوى قضائية. (Mark et.al., 2014)

وهذه السياسة مكلفة للتنفيذيين متجنبي المخاطرة مما يقلل من احتمالية اتخاذهم لبعض الإجراءات التي قد ينتج عنها فقدانهم للمكافآت، وهذا ما أكدته دراسات سابقة مثل (Paquita et al., 2011) حيث أشارت إلى أن المديرين الخاضعين لسياسة الاسترداد تحسنت قراراتهم المتعلقة بإعداد وتقديم التقارير المالية، وكذلك تحسن المحتوى المعلوماتي لتقاريرهم حول الأرباح.

كما أشارت دراسة (Lilian et al., 2012) إلى أن استخدام سياسة الاسترداد يقلل - بشكل كبير - من حدوث الأخطاء المالية، مما يشير إلى أن الشروع في سياسة الاسترداد يؤدي إلى تحسن حقيقي في جودة التقارير. وعليه يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال التالي:

" هل يؤدي تبني سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين إلى تحسين جودة تقارير التنفيذيين المالية؟".



هدف البحث:

يهدف البحث إلى بيان أثر استخدام سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على تحسين جودة التقارير المالية لمنشآت الأعمال في سوق الأوراق المالية المصري".

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث كونه يسלט الضوء على دور استخدام سياسة استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة التقارير المالية لشركات المتبنية لهذه السياسات.

فرض البحث:

يقوم البحث على الفرض التالي:
"لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول أثر سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على تحسين جودة القوائم المالية".

منهج البحث:

لتحقيق هدف البحث واختبار فرضه تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي، وذلك بالاطلاع على ما ورد في الأدب المحاسبي المتعلق بموضوع البحث، والذي تناول سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين، ودورها في تحسين جودة التقارير المالية، لوضع فرض البحث واستخلاص النتائج.

خطة البحث:

تم تقسيم البحث إلى الأقسام التالية:
أولاً: مقدمة.
ثانياً: دور تبني سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة تقارير التنفيذيين المالية.
ثالثاً: الدراسة الميدانية.
رابعاً: النتائج والتوصيات.
خامساً: المراجع.



أولاً: المقدمة:

تشكل الضغوط من قبل المستثمرين والمنظمين والعامّة الناشئة عن إخفاقات الحكومة، ومشاكل التقاضي دافعاً لتبني سياسة الاسترداد، حيث إن مثل هذه الأحداث وما قد ينجم عنها من أخطار قد تحفز الشركات على ابتكار حلول تعاقدية تمكنها من تفادي أوجه القصور في نظم مكافآت التنفيذيين بما ينعكس على جودة تقارير هؤلاء التنفيذيين. وتُعد سياسات الاسترداد أداة تأديبية وراذعة تعمل على ضمان نزاهة التقارير المالية، وكإحدى آليات الحكومة القوية لتحقيق التوازن بين مصالح مجلس الإدارة، ومديري الشركة، والمساهمين فيها، وأصحاب المصالح الأخرى بالشركة مثل المتعاملين في سوق المال؛ لأنها تسعى لضمان أصحاب المصلحة فيها من خلال معالجة منع تكرار السلوك الاحتيالي، ومعاقبة مرتكبه، فهي تُحمل التنفيذيين عقوبة مكلفة من تداعيات السمعة المرتبطة بالتقاضي العلني المتعلق بتنفيذ الاسترداد، وتناقص فرص العمل، وهذه التداعيات توفر رادع إضافي عن طريق الحد من مخاطر التقارير المالية للشركة، وعدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين. ويمكن أن تساعد سياسة الاسترداد في إعادة بناء ثقة المستثمرين في أفصاحات الشركات، كما أن قرار تعزيز حوكمة الشركات مع وجود آلية الاسترداد يُعطي إشارة على تصميم مجلس الإدارة على معالجة الإخفاقات الماضية في الرقابة الداخلية الناجمة عن تقديم تقارير محرفة للمعلومات المحاسبية.

ثانياً: دور تبني سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة**تقارير التنفيذيين المالية:****١- دور سياسة الاسترداد في تخفيف مشكلة عدم تماثل المعلومات:**

تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الداخليين في الشركات والمستثمرين من الخارج من خلال إخفاء الأداء الحقيقي للشركات، والتلاعب بالأرباح بشكل مقصود تؤثر سلباً على رأس مال الشركات، وسمعة التنفيذيين، والأهم من ذلك هو أنه يُضعف ثقة المستثمرين في الإفصاح العادل والدقيق عن المعلومات المالية.



وفي سياق سياسة الاسترداد، أشارت دراسة (Mai&Yonghong,2013) إلى أن من أبرز المستفيدين من تبنيها هو شركات إعادة الصياغة السابقة، فالمكاسب التي شهدتها مساهمو هذه الشركات كانت مهمة اقتصادياً، وتفوق مكاسب الشركات الأخرى بشكل ملحوظ، مما يشير إلى أن سياسة الاسترداد تعالج السمعة المتضررة، ومشكلة عدم تماثل المعلومات، حيث قدمت الدراسة أدلة مباشرة على فاعلية سياسة الاسترداد في تحسين بيئة المعلومات من خلال توثيقها انخفاضاً كبيراً في انتشار العرض والطلب للشركات المتبنية ذات إعادة الصياغة، وهذا يوحي بأن سياسة الاسترداد تخفف من مخاطر التقارير المالية، مما يؤدي إلى بيئة معلومات أكثر شفافية.

حيث قامت الدراسة باختبار ما إذا كان الشروع في سياسة الاسترداد يعزز بيئة معلومات الشركة باستخدام انتشار العرض والطلب، ودوران الأسهم كمقاييس على عدم تماثل المعلومات للشركات المتبنية لسياسات الاسترداد بمقارنة فترة ما قبل وما بعد الاسترداد. فعندما يكون عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين مرتفعاً، من المحتمل أن يقوم المتداولون المطلعون على إنتاج واستغلال المعلومات الخاصة للاستفادة على حساب المتداولين غير المطلعين. ويدرك المتعاملون بالأسهم هذه الميزة المعلوماتية بزيادة انتشار العرض والطلب لحماية أنفسهم من الاستغلال من قبل المتداولين المطلعين. أيضاً عندما يكون عدم تماثل المعلومات للشركة مرتفعاً، يكون المتداولون غير المطلعين أقل احتمالاً لتداول الأسهم، مع الاعتراف بخسارتهم بالنسبة إلى المتداولين المطلعين، مما يؤدي إلى انخفاض معدل دوران السهم .

وكما هو متوقع، استنتجت الدراسة أن المتوسط النسبي لانتشار العرض والطلب ينخفض بشكل ملحوظ، ويزيد دوران الأسهم بعد فترة التبني لعينة الاسترداد مما يعني ضمناً أن بيئة المعلومات تحسنت بعد تبني سياسة الاسترداد مقارنة بغير المتبنية (شركات المقارنة)، وهذا يعني ضمناً أن فوائد التبني تجنيهاً الشركات ذات السمعة المتضررة من إعادة الصياغة السابقة. وعند تحقق الدراسة

من تأثير تبني سياسة الاسترداد على دوران أسهم الشركة كان إيجابياً بشكل ملحوظ، مما يعكس زيادة في قيمة تداول الشركات المتبنية مقارنة بغير المتبنية لفترة ما بعد التبني، فإن هذه النتيجة تدعم فكرة أن تبني الاسترداد يقلل من عدم تماثل المعلومات. وتدعم النتائج التي تم توصل إليها الحجة القائلة بأن إدراج سياسة الاسترداد يوفر ضمانات فورية للمستثمرين بواسطة خفض عدم تماثل المعلومات.

وبذلك تكون هذه الدراسة قدمت دليلاً على أن سياسة الاسترداد تعزز جودة المعلومات من خلال توثيقها حدوث انخفاض في انتشار العرض والطلب للشركات المتبنية ذات السجل السابق بإعادة الصياغة، مما يشير إلى دور هذه السياسة في تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات، وفي إعطائها الحق القانوني للمساهمين لاسترداد المكافآت المكتسبة نتيجة للمخالفات، وبالتالي القدرة على الحد من مشاكل التخلخل الأخلاقي بحماية المساهمين من آثار نقل الثروة الناجمة عن التلاعب بالأرباح.

كما افترضت دراسة (Xinghua, 2011) أن سياسة الاسترداد تقلل من مشكلة عدم تماثل المعلومات؛ لأنها مسبقاً لا تحفز على التلاعب بالمعلومات المحاسبية، كما يُنظر إلى تبني سياسة الاسترداد باعتباره خطوة متخذة لضمان نزاهة التقارير المالية، والممارسات المحاسبية، بما ينتج عنه استعادة ثقة المستثمرين في جودة المعلومات المفصح عنها من قبل المديرين الخاضعين لهذه السياسة.

وقدمت الدراسة أدلة مباشرة على فاعلية سياسة الاسترداد في تحسين بيئة معلومات الشركة من خلال توثيقها الانخفاض في انتشار العرض والطلب في فترة ما بعد تبني الاسترداد، وقد كان هذا الانخفاض أكبر بالنسبة لشركات التي لديها تاريخ سابق بإعادة الصياغة مقارنة بتلك غير ذات إعادة الصياغة، مما يوحي بأن سياسة الاسترداد تعزز نزاهة التقارير المالية مما يحسن وعي المتداولين في السوق. وقد كشفت نتائج التحليل أن تبني سياسة الاسترداد يكون



مرتبطاً ايجابياً وبشكل ملحوظ بالحدوث السابق لإعادة الصياغة، مما يشير إلى أن مجالس إدارة الشركات ذات إعادة صياغة تنظر إلى هذه السياسة كضمان ضد الممارسات الانتهازية من قبل الإدارة، وكذلك وسيلة ملائمة لتعزيز شفافية معلومات الشركات في سوق المال، والحد من التداعيات السلبية لتضرر السمعة نتيجة لعدم الشفافية.

٢- أثر استخدام سياسة الاسترداد على إدارة الأرباح المحاسبية:

قد يؤدي تبني الاسترداد لانخفاض في التلاعب القائم على المحاسبة، أي إدارة الأرباح المحاسبية لعدة أسباب؛ أولاً: لتجنب إعادة الصياغة، فمن المتوقع أن يخرط المديرون الخاضعون للاسترداد في إدارة الأرباح بشكل أقل احتمالاً لأن يتجاوز حدود المبادئ المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها، وبالتالي يكون أقل احتمالاً أن يتم اكتشافه من قبل المنظمين أو المراجعين. ثانياً: يخضع المديرون لسياسة الاسترداد لتحسين نظم الرقابة الداخلية لمنع الأخطاء المحتملة، وعلاج أوجه قصور الرقابة الداخلية مما يؤدي إلى تقليل شروعاتهم في إدارة الأرباح (كالتقارير المغلوطة بشأن التزامات التأمين، أو مخصص الديون المعدومة). ووفقاً لذلك فإن إدارة الأرباح المحاسبية لابد أن تنخفض عقب تبني الاسترداد.

ومع ذلك، فإنه من غير المحتمل أن تلغي سياسة الاسترداد جميع أنواع التلاعب بالأرباح، ولاسيما عندما تكون لدى المديرين ضغوط تلبية أو تجاوز أهداف الأرباح. بالإضافة إلى إدارة الأرباح المحاسبية، هناك إدارة الصفقات الحقيقية (مثل تخفيض مصروف البحوث والتطوير أو نفقات البيع، والدعاية، والعمومية، والإدارية، وتضخيم إيرادات المبيعات عن طريق خصومات سعر متعسفة أو شروط الائتمان متساهلة جداً) وهي وسيلة أخرى لتلاعب بالأرباح. ويمثل استخدام الصفقات الحقيقية انحرافاً عن قرارات التشغيل المثلى، ولكن ليس من المرجح أن يُعتبر غير قانوني من قبل المنظمين أو المراجعين، ولذلك غالباً ما يلجأ المديرون لإدارة الصفقات الحقيقية قبل الانتقال لإدارة الأرباح المحاسبية



لتلبية أو تجاوز أهداف الأرباح، مما قد ينتج عنه زيادة استخدام المديرين الخاضعين للاسترداد لإدارة الصفقات الحقيقية عقب تبني سياسة الاسترداد. وهذا ما توصلت إليه دراسة (Lilian et al. 2012) حيث أشارت نتائجها إلى أنه على الرغم من أن الاسترداد يردع المديرين عن الانخراط في التقارير المالية الخاطئة، إلا أنه لا تقضي نهائياً على إدارة الأرباح، وبشكل خاص يبدو أن الاسترداد يؤدي بالمديرين إلى خفض النفقات التي قد تخلق فوائد طويلة الأجل. أما دراسة (Mark et al. 2014) فقد أكدت على وجود بعض الأدلة التي تشير إلى أن سياسة الاسترداد تردع المحاسبة المقصودة، وخلصت إلى أن نشاط إدارة الأرباح المحاسبية- بشكل ملحوظ- أقل وضوحاً في سياق سياسة الاسترداد مقارنة بعدم وجودها، وأشارت النتائج إلى أن الشركات مع سياسة الاسترداد لديها أحجام أقل من الاستحقاقات التقديرية الشاذة، بما يتفق مع انخفاض التقارير المغلوطة بعد تبني هذه السياسات.

٣- أثر سياسة الاسترداد على تقارير الأرباح المعدة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة عموماً pro.Forma :

تقرض سياسة الاسترداد عقوبة بأثر رجعي على مكافآت التنفيذيين في حال ما إذا تمت إعادة صياغة الأرباح نتيجةً لتضمنها أخطاء متعددة، وهو يزيد بدوره من التكاليف المرتبطة بتقديم تقارير خاطئة عن الأرباح وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، ولذلك قد يعمل المديرون الخاضعون للاسترداد على التكيف مع بيئة التقارير الأكثر تقييداً في وجود سياسة الاسترداد من خلال الإفصاح عن مقاييس الأداء المالية التي لن تكون خاضعة لإعادة الصياغة، مثل الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.

وتُدعى الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بالأرباح الشكلية، وهي مقاييس بديلة لأداء الأرباح تُقدم بواسطة الشركات، وتحاول فيها قياس الأرباح الأساسية، وتكون بمثابة الأرباح المبلغ عنها وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، وتُحدد الأرباح الشكلية بصورة ذاتية، ولا



ثراجع، ولا تخضع لإعادة الصياغة. وعند تقديم تقارير عن الأرباح الشكلية يتم استبعاد بعض النفقات بشكل انتقائي بداعي أن هذه البنود مؤقتة، ولا تؤثر على الأداء في المستقبل. وهناك نوعان من الدوافع المتنافسة وراء الإفصاح عن الأرباح الشكلية؛ الأول: هو رغبة المديرين في إبلاغ المستثمرين من خلال تزويدهم بمقياس أرباح أفضل من المحتمل أن تستمر في المستقبل، لذلك يستبعد المديرين البنود غير المتكررة من الأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً لتوصيل أداء الشركة بشكل أفضل. والدافع الثاني لإصدار تقارير الأرباح الشكلية هو أن يستخدم المديرين هذه الإفصاحات بشكل انتهازي لتلبية الأرباح المستهدفة التي لا يمكن الوصول إليها عبر الأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.

ولقد اختبرت دراسة (Hangsoo et al., 2013) تأثير التبنّي الطوعي لسياسة الاسترداد على ممارسات الإفصاح عن الأرباح المحددة وفقاً لغير لمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، وخلصت إلى زيادة احتمالية إفصاح الشركات عن الأرباح المحددة وفقاً لغير لمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بشكل كبير بعد التبنّي الطوعي لسياسة الاسترداد. وتحققت الدراسة من فيما إذا كانت الزيادة في وتيرة تقارير الأرباح المحددة وفقاً لغير لمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً المدفوعة بواسطة الرغبة في تقديم تقارير أفضل للمستثمرين، أو لتضليلهم، كما اختبرت جودة استثناءات الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً (يُعرف الاستبعاد ذو الجودة المرتفعة بأنه مؤقت بدرجة أكبر وليست لديه القوة التنبؤية لدخل التشغيلي المستقبلي)، وخلصت إلى أن هناك انخفاضاً كبيراً في جودة استثناءات الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بعد تبنى الشركة طوعاً للاسترداد، أي أن الدخل التشغيلي المستقبلي يكون مرتبطاً سلباً باستثناءات الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بعد تبنى الطوعي للاسترداد. وتتسق الزيادة في وتيرة تقارير الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً جنباً إلى جنب مع انخفاض جودة

استثناءات الأرباح المحددة وفقاً لغير لمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً مع الزيادة في استخدام الإفصاح الانتهازي عن الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بعد الشروع في سياسة الاسترداد، وهذه النتيجة تتعارض مع الهدف المقصود من تبني الاسترداد، وهذا يشير إلى أن الزيادة في تكلفة التلاعب بالأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً مقارنة بالأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً قد تؤدي بالمديرين ذوي الدوافع الانتهازية إلى تحويل تركيزهم من الأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً للأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً.

وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود تحسن في جودة التقارير المالية وفقاً للأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً على حساب الاستخدام الانتهازي للأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً. كما أسهمت نتائج الدراسة في الأدب عن الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بتوثيقها أن الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً تكون بديلاً عن أرباح الأرباح المحددة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة عموماً في الاستخدام الانتهازي لمقاييس الأرباح عندما تواجه الشركات بيانات مراقبة أكثر صرامة.

٤- رد فعل سوق المال حول الإعلان عن تبني الاسترداد:

قد يحدث تبني سياسة الاسترداد احد هذين التأثيرين على سلوك المديرين الخاضعين لهذه السياسة؛ أولهما: تأثير السببي، فإذا كان المدير يدرك أن سلوكه الاحتيالي سوف يعاقب بأثر رجعي من خلال خسارة في الدخل، وفرص العمل، والإضرار بالسمعة، فإنه لابد أن تكون لديه حوافز أقل للانخراط في التلاعب بالأرباح سلفاً لذلك فإن شروع الشركات في سياسة الاسترداد من المحتمل أن يردع المديرين عن الانخراط في مخالفات مالية، وبالتالي لابد أن يؤدي إلى انخفاض في احتمالات الأخطاء المالية اللاحقة. وبعبارة أخرى، يؤدي الشروع في الاسترداد إلى تغيير في السلوك الإداري. أما الثاني فهو التأثير الإشاري؛ إشاري



إذ يرسل بموجبه الشروع في سياسة الاسترداد إشارة على نزاهة التقارير المالية. ولأنه تتم كتابة سياسة الاسترداد صراحة في عقود مكافآت المسؤل التنفيذي، فإن مجالس الإدارة لديها التزام قانوني بتنفيذها، ويكون مكلفاً بالنسبة للشركات ذات التقارير منخفضة الجودة لتبني هذه السياسة مع عدم وجود نية لتنفيذها في حال إعادة الصياغة. وهكذا فإن الشركات مع خطر إعادة الصياغة المنخفض فقط قد تتبنى هذه السياسة، أي احتمالية أقل لإعادة الصياغة. ويوحى هذا التفسير بأن سياسة الاسترداد يتم تبنيها لمساعدة المستثمرين أو غيرهم من الأطراف المهمة لتحديد الشركات ذات الجودة الأفضل في التقارير المالية، وليس لتغيير السلوك الإداري، وبالتالي، لا يُتوقع حدوث انخفاض في إعادة الصياغة إذا كانت سياسة الاسترداد هي مجرد إشارات عن جودة التقارير المالية. ولقد توصلت دراسة (Lilian et al. , 2012) أن الشركات التي تبنت سياسة الاسترداد لديها انخفاض في حدوث الأخطاء المالية، واحتمالية أقل لإعادة الصياغة في فترات ما بعد التبني مقارنة بالفترات السابقة على التبني، لا سيما مقارنةً بشركات العينة غير المتبنية. علاوة على ذلك، وجدت أن الشركات المتبنية تشهد زيادة في معامل استجابة الأرباح بعد الشروع في الاسترداد، والتغيير في معامل استجابة الأرباح يكون أعلى مقارنة بالشركات التي ليس لديها مثل هذه السياسة. وتدل النتائج على أن معامل استجابة الأرباح متسق مع كل من الحجج السببية والإشارية، ولهذا يمكن للمستثمرين الاستجابة إما للتغيير الحقيقي في السلوك الإداري بعد تبني الاسترداد، أو للإشارة عن جودة التقارير المالية المنقولة بواسطة التبني. كما خلصت الدراسة إلى أن الاسترداد في الواقع يقلل من حدوث إعادة الصياغة. وهكذا يبدو أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة ليست مجرد نتيجة لآثار الإشارات، بل يبدو أن تصور المستثمرين صحيح بأن سياسة الاسترداد تؤدي بالمديرين لتحسين نزاهة التقارير المالية.

أيضاً خلصت دراسة (Dehaan et al, 2013) إلي وجود انخفاض في إعادة الصياغة بعد تبني سياسة الاسترداد؛ لأنها تقلل حوافز المديرين لتقديم



البيانات المالية المغلوطة كما أشارت النتائج إلي أن المتبنين طوعاً يشهدون زيادة كبيرة في معاملات استجابة الأرباح، وانخفاضاً ملحوظاً في تشتت توقعات المحللين، وهذه النتائج تتفق مع تصور المستثمرين والمحللين بأن التقارير المالية تكون ذات جودة أعلى بعد تبني الاسترداد، وأيضاً مع تصور مجالس الإدارة عن الجودة المرتفعة لأداء الشركة بعد التبني، كما أنها أكدت إلي أن سياسة الاسترداد تحسن كلاً من جودة التقارير المالية الفعلية والمتوقعة.

كما خلصت دراسة (Anna et.al, 2011) أن الشركات التي أصدرت مؤخراً أسهمها تكون - بشكل طفيف- أكثر احتمالاً لتبني سياسة الاسترداد، فهي تعتمد على التبني كأداة تساعد على الوصول إلى أسواق رأس المال من خلال الاستفادة من الإشارة الإيجابية التي يعطيها تبني الاسترداد للمستثمرين، كما أشارت إلي أن الشركات المتبنية تتوقع فائدة أكبر من التبني في أسواق الأسهم مما كانت عليه في سوق الدين العام، وأشارت أيضاً إلي أن التبني يحسن من جودة التقارير المالية، وكذلك قدمت أدلة على أن سياسة الاسترداد تقلل عدم تماثل المعلومات، وتحسن من عملية صنع القرارات الإدارية.

٥- دور سياسة الاسترداد في تعزيز حوكمة الشركات:

تهدف سياسة الاسترداد أساساً لربط مكافآت التنفيذيين بسلوكهم بشكل أكثر مباشرةً، فهي تهدف إلى الردع المسبق للمسؤولين التنفيذيين عن نشر المعلومات المحاسبية الخاطئة، وإلى فرض عقوبات لاحقة على المسؤولين التنفيذيين الذين يقومون بذلك، وبذلك يمكنها المساعدة في تعزيز شفافية وجودة المعلومات المحاسبية للشركة، وهذا التأثير المعلوماتي يعزز آليات حوكمة الشركات، ويشير إلي تصميم وعزم مجالس الإدارة على معالجة الإخفاقات السابقة في الرقابة الداخلية الناتجة عن التقارير المحاسبية الخاطئة. ويمكن أن نلخص العلاقة بين الجوانب المختلفة لحوكمة الشركات وسياسة استرداد مكافآت التنفيذيين كما يلي:



- تسهم سياسة الاسترداد في تدعيم مجلس الإدارة للقيام بمسئوليته في الرقابة والمساءلة والمراجعة لأعمال الإدارة لتقليل المشاكل التي قد تنجم عنها، وكذلك العمل على تخفيف المشاكل الناجمة عن تعارض مصالح الأطراف المختلفة بالشركة من خلال وضع وتطوير نظم الإفصاح والحوافز الإدارية لضمان نزاهة التقارير المالية. وهذا ما أكدته عدد من الدراسات مثل (Dehaan, et al, 2013) فقد أشارت إلى أن الحدوث السابق لإعادة صياغة القوائم المالية يشكل مؤشراً مهماً لتبني الاسترداد، مما يشير إلى أن مجالس إدارة الشركات ذات إعادة الصياغة تنظر إلى سياسة الاسترداد كضمان ضد الانتهاز الإداري ووسيلة ملائمة لتعزيز شفافية معلومات الشركات، وتوصلت إلى أدلة تؤكد على أن مجالس الإدارة الأكثر استقلالية تكون أكثر احتمالاً لتبني الاسترداد لأنها يُعيد تقييم تكاليف وكالة الناجمة عن مكافآت التنفيذيين لتوفير إطار فعال للحوكمة، حماية حقوق المساهمين، الإفصاح والشفافية، التأكيد على فاعلية رقابة مجلس الإدارة ومسئوليته في هذا الصدد.
- تساعد سياسة الاسترداد لجان المراجعة في أداءها واجباتها الأساسية في الإشراف على إعداد التقارير المالية للشركة والإفصاح بكفاءة، وقد اختبرت دراسة (Yu, 2013) العلاقة بين إخفاقات لجان المراجعة في الإشراف والرقابة، والمكافآت القائمة على الأسهم، وما إذا كان هذا الارتباط يؤثر على تبني الشركة لسياسة الاسترداد، وقد استخدمت أوجه الضعف في الرقابة الداخلية، وإعادة الصياغة كمقاييس لإخفاقات لجان المراجعة في مهام الرقابة والإشراف، وخلصت إلى أن المبالغ والنسب الكبيرة من خيارات الأسهم تكون مرتبطة بارتفاع معدل إعادة الصياغة، والضعف في الرقابة الداخلية. ولأن النسبة المرتفعة من خيارات الأسهم تُضعف استقلالية لجان المراجعة، وتعمل على تقليل فاعلية رقابتها فإن سياسة الاسترداد قد تخفف من هذا التأثير السلبي. وقد أشارت الدراسة إلى أن سياسة الاسترداد تكون فاعلة في تخفيض



إعادة الصياغة، والضعف في الرقابة الداخلية؛ لأنها تخلق عقوبات مالية على إخفاقات لجان المراجعة في الرقابة.

• تسهم في تعزيز الرقابة الداخلية: تتكون نظام الرقابة الداخلية لشركة فيما يتعلق بالتقارير المالية من سياسات وإجراءات المصممة بشكل معقول لضمان بأن التقارير المالية موثوق بها وخالية من الأخطاء الجوهرية. وبالتالي فإن جودة هذه الضوابط يعتمد على ما إذا كان هذا النظام يمكنه منع وكشف الأخطاء المالية في الوقت المناسب. وقد اقترضت دراسة Lilian et al., (2012) أنه تقل احتمالية تقديم كل من المديرين والمراجعين الخارجيين لتقديم تقارير ذات أوجه الضعف مادية في الرقابة الداخلية بعد تبني سياسات الاسترداد، بما يتفق مع فكرة تحسين المديرين الخاضعين لسياسات الاسترداد للرقابة الداخلية لمنع أو تجنب التداعيات الناجمة عن إعادة صياغة القوائم المالية حيث توقعت الدراسة بأنه سوف تقل احتمالية الأخطاء المالية من قبل المديرين الخاضعين لسياسة الاسترداد، ويكون لديهم حوافز أكبر لتحسين نظم الرقابة الداخلية. ولهذا، تقل احتمالية اكتشاف وتقديم التقرير عن أوجه الضعف في الرقابة الداخلية مادية من قبل مراجعي الشركات المتبينة للاسترداد. وقد خلصت الدراسة إلى أنه تقل احتمالية تقرير المراجعين عن نقاط الضعف الرقابة الداخلية بعد الشروع في سياسات الاسترداد، مما يشير إلى أن سياسة الاسترداد تعمل على تقليل أو منع الأخطاء المالية من خلال تحسين نظم الرقابة الداخلية.

• تتأثر جودة المراجعة بقدرة المراجع على اكتشاف التحريفات المادية والتقرير عنها، وبالتالي تقليل مخاطر المراجعة. وتؤثر أوجه الضعف في تصميم أنظمة الرقابة الداخلية على عملية المراجعة. وفي السياق تعمل سياسة الاسترداد على تحفيز المديرين للانخراط في التلاعب بالأرباح عقب تبني الاسترداد لتجنب العواقب المترتبة على إعادة صياغة القوائم المالية من خلال تحسين أوجه الضعف في تصميم أنظمة الرقابة الداخلية، وبالتالي انخفاض



مخاطر المراجعة وتعزيز جودتها. وهذا ما توصلت إليه نتائج دراسات مثل (Lilian et al. 2012) التي أشارت نتائج إلى أن شروع الشركة في هذه السياسة يردع التلاعب بالأرباح، وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع جودة الأرباح، وانخفاض مخاطر المراجعة، وفي المقابل وجدت أن تبني سياسة الاسترداد لا يرتبط بتغيير في أتعاب غير المراجعة التي يتقاضاها المراجعون، وهو ما يدعم كذلك حجة أن تخفيض أتعاب المراجعة التي وثقتها الدراسة يرجع إلى انخفاض في مخاطر المراجعة. وباختصار فإن النتائج تتفق مع الرأي القائل بأن الشركة التي بدأت سياسات الاسترداد تحسنت جودة تقاريرها المالية، مما يؤدي إلى نقص في وقوع الأخطاء المالية، انخفاض مخاطر وجهود المراجعة.

وبناءً على ما سبق سوف تحاول الباحثة في الجزء التالي التحقق من الاستنتاجات التي تم التوصل إليها في الدراسة النظرية لبيان دور استخدام سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة التقارير المالية من خلال التعرف على آراء المتخصصين في هذا المجال في بيئة الأعمال المصرية.

ثالثاً: الدراسة الميدانية:

مقدمة:

سعت الدراسة الميدانية لاختبار فرض البحث وذلك من خلال استقصاء آراء عينة الدراسة موظفي الإدارات العليا التنفيذيين وغير التنفيذيين بالشركات المصرية المسجلة بالبورصة، بشأن دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تعزيز جودة التقارير المالية.

بالإضافة إلى ذلك تعرض الدراسة الميدانية الإجراءات التي أتبعته في توزيع الاستقصاء، وطريقة جمع البيانات، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات هذه الدراسة لاختبار الفرض، والنتائج التي تم التوصل إليها من خلال الدراسة النظرية. ولقد تم استخدام المقياس الخماسي (مقياس ليكرت)



للإجابة على الأسئلة الواردة بالاستقصاء وتحويل الآراء الوصفية لعينة الدراسة إلى بيانات رقمية حتى يتم تحديد الأوزان.

مجتمع وعينة البحث:

لتحقيق أهداف الدراسة الميدانية، واختبار فرضها، قامت الباحثة بتحديد مجتمع الدراسة الميدانية في فنتين ذات صلة وثيقة بموضوع الدراسة وهما:

١- الموظفين غير التنفيذيين في الإدارات العليا بالشركات المسجلة بالبورصة المصرية.

٢- الموظفين التنفيذيين في الإدارات العليا بالشركات المسجلة بالبورصة المصرية.

وقد تم اختيار مفردات عينة البحث من مجتمع البحث بطريقة احتمالية عشوائية لتعميم نتائج الدراسة، حيث تم توزيع (١٥٠) استمارة استقصاء، استردت منها (١٢٦) استمارة، وكان الصالح منها للتحليل الإحصائي (١١٧) استمارة وهو ما يمثل نسبة ٧٨.٠٠% من إجمالي الاستمارات الموزعة، وكما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم (١) توزيع عينة الدراسة

الوظيفة	عدد القوائم المستلمة	عدد القوائم الصالحة للتحليل	نسبة الاستجابة
تنفيذي	٨٥	٦٥	٧٦.٤٧%
غير تنفيذي	٦٥	٥٢	٨٠.٠٠%
الإجمالي	١٥٠	١١٧	٧٨.٠٠%

أسلوب جمع البيانات:

قامت الباحثة بتوزيع قائمة الاستقصاء على مفردات مجتمع الدراسة، وشرح الهدف من البحث، والغرض من قائمة الاستقصاء لهم لضمان جودة ما يتم الحصول عليه من بيانات، وبعد الانتهاء من جمع البيانات تم الاستعانة ببرنامآ



لتفريغ و تحليل البيانات المآعة، واختبار الفرض إحصائياً، واستخدمت المقاييس والاختبارات الإحصائية التي تتناسب مع طبيعة بيانات الدراسة والهدف منها وفرضها، وتتمثل هذه الأساليب في الآتي:

١- الأهمية النسبية:

تم حساب الأهمية النسبية لكل سؤال فرعي من الأسئلة الرئيسية للدراسة وذلك بهدف ترتيب أهم الأسئلة (المتغيرات) داخل كل سؤال فرعي من سؤال البحث الرئيسي ويتم حساب الأهمية النسبية من خلال العلاقة الآتية:

$$\frac{\text{مج (ت} \times \text{و)}}{\text{ن} \times \text{و}^*} = \text{الأهمية النسبية}$$

حيث ت = التكرار المقابل لكل استجابة

و = الدرجة المقابلة لكل استجابة

و* = أكبر درجة استجابة (٥)

ن = إجمالي عينة الدراسة

٢- اختبار Mann Whitney Test :

هو اختبار فروض لا معلمي يتم المقارنة به بين عينتين مستقلتين (لا يخضعان للتوزيع الطبيعي) من مجتمع الدراسة.

٣- اختبار الإشارة:

اختبار الإشارة هو اختبار فروض لا معلمي يتم منه معرفة هل هناك اتجاه عام + أو - أم لا يوجد اتجاه معين (محايدة) داخل مجتمع.

٤- مقياس ليكرت الخماسي:

تستخدم بصفة عامة مقاييس ليكرت لمعرفة الاتجاه العام لأراء المستحبين للإجابة على أسئلة الفرض والقبول المترتبة (المعروفة بسلم ليكرت) وفي البداية كان يستخدم المقياس الثنائي (موافق أو غير موافق) ثم ظهر المقياس ثنائي القطب (سلم ليكرت) فتطور من مقياس ليكرت الثلاثي (موافق - محايد - غير موافق) ليصل الرباعي و الخماسي حتي وصل لمقياس ليكرت التسيعي.



٥- الموثوقية ومعامل الصدق:

تستخدم الموثوقية لإجراء اختبار الثبات لأسئلة الاستبيان المستخدمة في جمع البيانات باستخدام أحد معاملات الثبات مثل ألفا كرونباخ، و تتراوح قيم الفا كرونباخ بين الصفر والواحد وكلما ارتفعت قيم معامل الثبات و اقتربت من الواحد دل ذلك علي زيادة الثبات في البيانات، أما معامل الصدق فهو يساوي جذر معامل الثبات ويدل علي أن المقياس يقيس ما وضع لقياسه و يتراوح قيمته أيضا بين الصفر والواحد وكلما اقترب من الواحد دل ذلك علي زيادة صدق المقياس.

التحليل الإحصائي واختبار فرض البحث:

بعد ترميز وتفرغ البيانات، وإدخالها للحاسب الآلي، تم استخدام البرنامج الإحصائي (SPSS) في إجراء التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة التطبيقية على النحو التالي:

١ - التوزيع التكراري والأهمية النسبية و اتجاه مقياس ليكرت الخماسي.

٢- الموثوقية ومعامل الصدق.

٣- اختبارات فرض البحث.

وتتناول الباحثة كل عنصر من العناصر السابقة بشيء من التفصيل كما يلي:

١- الموثوقية ومعامل الصدق:

تم حساب موثوقية الاستبيان من خلال معامل الفا كرونباخ لمحور الدراسة وتم أيضاً حساب معامل الصدق كما هو موضح بالجدول الآتي:

جدول رقم (٢) الموثوقية ومعامل الصدق

معامل الصدق	معامل الفا كرونباخ	عدد المفردات	سؤال البحث
٠.٩٠١	٠.٨١٧	١١	أثر سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على جوده التقارير المالية

ومن الجدول السابق يتضح ارتفاع قيمة معامل الفا كرونباخ مما يعكس مدي ثبات البيانات في سؤال البحث الرئيسي (٠.٨١٧) ، وأيضاً ارتفاع قيمة معامل صدق المفردات (٠.٩٠١) يعكس مصداقية المقياس .

سؤال البحث:

يحتوي سؤال البحث علي ١١ سؤال فرعي حول دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تعزيز جودة التقارير المالية، وقد تم حساب التوزيع التكراري والأهمية النسبية و اتجاه مقياس ليكرت لكل سؤال فرعي علي حدة.

جدول رقم (٣) التكرارات والأهمية النسبية للأسئلة الفرعية للسؤال البحث

الاتجاه	اختبار الإشارة p - value	المتوسط المرجح	الأهمية النسبية %	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	الاسئلة الفرعية
موافق	٠.٠٠٠٠	٣.٧٣	٧٤.٦	-	١٤	١٩	٦٩	١٥	١- هل توافق على ان استخدام الاسترداد يساعد الشركات المتعثرة وذات المشاكل المتعلقة بالتقاضي و بالحوكمة لمواجهة التداعيات الناجمة عن مثل هذه الاحداث لدوره في تعزيز
				-	١٢.٠	١٦.٢	٥٩.٠	١٢.٨	النسبة المئوية

مسألة التفنيذيين على الانحرط في السلوكيات الانتهازية.									
٢- هل توافق على ان الاسترداد يساعد على تقليل اوجه القصور في انظمة الرقابة الداخلية من خلال تخفيض الاحطاء الجوهرية والتحريف في تقارير المديرين الخاضعين لهذه السياسة.	التكرار	٢٢	٦١	٢٢	١٢	-			
٣- هل توافق على ان انخفاض مخاطر التحريف والاخطاء الجوهرية في تقارير	التكرار	١٩	٨٦	٨	٤	-			
النسبة المئوية	النسبة المئوية	١٨.٨	٥٢.١	١٨.٨	١٠.٣	-	٧٥.٨	٣.٧٩	٠.٠٠٠
النسبة المئوية	النسبة المئوية	١٦.٢	٧٣.٥	٦.٨	٣.٤	-	٨٠.٦	٤.٠٣	٠.٠٠٠
موافق	موافق								

									المديرين الخاضعين للاسترداد يقلل من مخاطر المراجع والوقت والجهد المبذول فيها مما يؤدي لانخفاض اتعابها والتأخيرات في تقاريرها.	
				-	١٠	١٥	٧٦	١٦	التكرار	٤- هل توافق على ان تعاب الخدمات الآخرى بخلاف المراجعة التي يتقاضها المراجع لا تزيد باستخدام الاسترداد نتيجة لانخفاض مخاطر المراجعة الناجم عن تحسن
موافق	٠.٠٠٠	٣.٨٤	٧٦.٨	-	٨.٥	١٢.٨	٦٥.٠	١٣.٧	النسبة المئوية	

الرقابة الداخلية.	التكرار	١٥	٨٤	٨	١٠	-			
٥- هل توافق على ان استخدام الاسترداد سياسة يعزز من قدرة المراجع المتخصص خلال التفاوض بشأن اعادة الصياغة للقوائم المالية مما يحقق رقابة افضل على عملية اعداد التقارير المالية.	النسبة المئوية	١٢.٨	٧١.٨	٦.٨	٨.٥	-	٧٧.٨	٣.٨٩	٠.٠٠٠
٦- هل توافق على ان الاسترداد يساعد اعضاء لجنة المراجعة على تلبية مسؤولياتهم في الاشراف	النسبة المئوية	٢٤.٨	٥٩.٠	١١.١	٥.١	-	٨٠.٦	٤.٠٣	٠.٠٠٠

										على اعداد التقارير المالية ، مراقبة اختيار السياسات المحاسبية، والاشراف على برامج الامتثال للمتطلبات التظيمية والاخلاقية، خاصة عند توفر الخبرة المالية وعدم تورط هؤلاء الاعضاء في عمليات الاحتيال.
				-	٢	١١	٧٣	٣١	التكرار	٧- هل توافق على ان الاسترداد يعزز استقلال مجلس الادارة من خلال الزامه بمتابعة وتقييد الاسترداد
موافق	٠.٠٠٠	٤.١٤	٨٢.٨	-	١.٧	٩.٤	٦٢.٤	٢٦.٥	النسبة المئوية	

									كونه وكيل عن المساهمين ومهمته حماية حقوقهم بالرقابة الفعالة على الاجراءات الادارية لضمان الافصاح العادل و الشفافية.	
				-	٤	١١	٧٤	٢٨	التكرار	٨- هل توافق على ان استخدام الاسترداد في عقود المديرين يؤدي لتزايد ثقة السوق في بيانات الشركة لدوره في تقليل مشكلة عدم تماثل المعلومات وتشجيعه التداول الواعي بين المستثمرين.
موافق	٠.٠٠٠	٤.٠٨	٨١.٦	-	٣.٤	٩.٤	٦٣.٢	٢٣.٩	النسبة المئوية	
موافق	٠.٠٠٠	٣.٦٧	- ٧٣.٤	١	١٦	٢١	٦٢	١٧	التكرار	٩- هل توافق على

				٠.٩	١٣.٧	١٧.٩	٥٣.٠	١٤.٥	النسبة المئوية	ان الجهات المقرضة في سوق المال الشركات سوف تطالب بضمانات أقل و تواريخ استحقاق أطول عقب استخدام الاسترداد نتيجة لتحسن نظرتها حول جودة تقاريرها.
				١	٢٣	٣٧	٤٤	١٢	التكرار	١٠- هل توافق على ان تبني الاسترداد يرسل فقط اشارة للمستثمرين على نزاهة تقارير المديرين دون اي تغيير حقيقي في سلوكهم لاعداد
محايد	٠.٧١٢	٣.٣٧	٦٧.٤	٠.٩	١٩.٧	٣١.٦	٣٧.٦	١٠.٣	النسبة المئوية	

التقارير.	التكرار	٧	٤٦	٣٢	٣١	١			
١١- هل توافق على ان الاسترداد يزيد من تكلفة التقرير الخاطى عن الارباح وفقا للمبادئ المحاسبية المقبولة مما قد يدفع المديرين للافصاح عن مقاييس الأداء الغير خاضعة لإعادة صياغة،مثل الأرباح وفقا لغير المبادئ المحاسبية المقبولة اي ما تسمى بالارباح الشكالية.	النسبة المئوية	٦.٠	٣٩.٣	٢٧.٤	٢٦.٥	٠.٩	٦٤.٦	٣.٢٣	٠.٣٥٥
متوسط المرجح الإجمالي السؤال البحث هو ٣.٨٠	موافق	0.000							

ويتضح من الجدول السابق ان اتجاه آراء عينة الدراسة تتفق بمتوسط المرجح الإجمالي قدره (٣.٨٠) علي ان استخدام سياسة استرداد المكافآت يؤدي الى تحسين جودة التقارير المالية، وذلك كما يلي: فقد كانت اتجاهات المشاركين



نحو الموافقة بمتوسط (٣.٧٣) على العبارة (١) بأن استخدام الاسترداد يعزز من مساءلة المديرين الخاضعين له، بما يمكن من التغلب على المشاكل المالية والقانونية التي تواجهها الشركات لدوره في القضاء أو على الأقل تقليل الأخطاء، والتلاعب بالمعلومات المحاسبية.

(١) أيضاً جاءت موافقة المشاركين بمتوسط (٣.٧٩) على العبارة (٢) بأن الاسترداد يقلل من أوجه القصور في أنظمة الرقابة الداخلية من خلال تخفيض الأخطاء الجوهرية، والتحريف في تقارير المديرين الخاضعين لهذه السياسة.

(٢) وفي العبارة (٣) وافق المشاركون بمتوسط (٤.٠٣) على أن الاسترداد يزيد من جودة المراجعة نتيجة لانخفاض مخاطر التحريف، والأخطاء الجوهرية في تقارير المعدة من قبل المديرين الخاضعين للاسترداد.

(٣) وقد كانت موافقة المشاركين بمتوسط (٣.٨٤) على العبارة (٤) على أن أتعاب خدمات الأخرى بخلاف المراجعة التي يقوم بها المراجع لا تزيد باستخدام الاسترداد لأنه يردع التلاعب مما يحسن جودة القوائم المالية، وبالتالي يؤدي إلى انخفاض مخاطر المراجعة.

(٤) كما وافق المشاركون بمتوسط (٣.٨٩) على العبارة (٥) على أن استخدام الاسترداد يعزز من قدرة المراجع المتخصص خلال التفاوض بشأن إعادة الصياغة للقوائم المالية بما يحقق رقابة أفضل على عملية إعداد التقارير المالية.

(٥) وكذلك وافق المشاركون بمتوسط (٤.٠٣) على العبارة (٦) بأن استخدام الاسترداد يساعد أعضاء لجنة المراجعة على تلبية مسؤولياتهم في الإشراف على إعداد التقارير المالية، ومراقبة اختيار السياسات المحاسبية، والإشراف على برامج الامتثال للمتطلبات التنظيمية والأخلاقية، خصوصاً عند توفر الخبرة المالية وعدم تورط هؤلاء الأعضاء في عمليات الاحتيال.

(٦) وقد كان اتجاه المشاركين نحو الموافقة بمتوسط (٤.١٤) على العبارة (٧) بأن الاسترداد يعزز من استقلال مجلس الإدارة باعتباره أداة في يد المجلس يستخدمها للحد من السلوكيات الاحتيالية من قبل المديرين مما يزيد من جودة التقارير المالية.

(٧) كما اتفق المشاركين بمتوسط (٤.٠٨) على العبارة (٨) بأن الاسترداد يقلل من مشكلة عدم تماثل المعلومات من خلال زيادة شفافية معلومات المديرين الخاضعين لهذه السياسة وما ينتج عنه زيادة التداول الواعي بين المستثمرين. حيث تُعد سياسة الاسترداد بمثابة رادع مسبق للتلاعب بالأرباح، وتُحمل المديرين عقوبة مكلفة من تداعيات السمعة المرتبطة بالتقاضي العلني المتعلق بتنفيذ الاسترداد، وتناقص فرص العمل، وهذه التداعيات توفر رادعاً إضافياً يحد من مخاطر التقارير المالية للشركة، ويقلل من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة و المساهمين.

(٨) أيضاً وافق المشاركون بدرجة قوية بمتوسط (٣.٦٧) في العبارة (٩) على تحسن الشروط والضمانات المطلوبة على القروض من قبل الجهات المقرضة مع تبنى سياسة الاسترداد لإيمان المقرضين بدوره في تحسن جودة تقارير الشركات المستخدمة لمثل هذه السياسة.

مما سبق يمكن أن نخلص إلى أن عينة الدراسة قد اتفقت على أن استخدام سياسة الاسترداد يعالج الإخفاقات السابقة في الرقابة الداخلية الناجمة عن التقارير الخاطئة والتي قد ينتج عنها إعادة صياغة، لأن هذه السياسة تعمل كضمان ضد الانتهاز الإداري ووسيلة ملائمة لتعزيز شفافية معلومات الشركة، فاستخدامها يقلل من احتمالية تقديم تقارير ذات أوجه ضعف مادية في الرقابة الداخلية من قبل كل من المديرين والمراجعين تجنباً لتداعيات إعادة الصياغة مما يخفض مخاطر الرقابة والوقت والجهد المبذولين في عملية المراجعة، وبالتالي انخفاض أتعاب المراجعة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Lilian et al., 2013) بأن شروع الشركة في هذه السياسة يردع التلاعب بالأرباح، وبالتالي

يؤدي إلى ارتفاع جودة الأرباح، وانخفاض مخاطر المراجعة، ولكن، لم تجد الدراسة بأن استخدام الاسترداد مرتبط مع تغيير في أتعاب غير المراجعة التي يتقاضها المراجعين، والذي يدعم حجة أن تخفيض أتعاب المراجعة التي وثقتها الدراسة يرجع إلى انخفاض في مخاطر المراجعة.

كما وافق المشاركون على أن الاسترداد يعزز من قدرة المراجع المتخصص على التصدي لمقاومة التنفيذيين أثناء إجراء المفاوضات لإعادة الصياغة، وهذا متسق مع ما توصلت إليه دراسة (Jonathan, 2014) التي أظهرت أن التخصص الصناعي يمكن أن يكون بمثابة آلية رصد فعالة خلال عملية التفاوض على إعادة صياغة في سياق الاسترداد، حيث اكدت على أنه عندما يقترح المراجع المتخصص إعادة صياغة على عكس المراجع غير المتخصص، تقل احتمالية عدم موافقة التنفيذيين على إعادة صياغة.

أيضاً أكد المشاركون على دور سياسة الاسترداد في تمكين لجان المراجعة من أداء مهامها بشكل أفضل وبما ينعكس على تحسن عملية إعداد التقارير المالية، وهذا متسق مع ما توصلت إليه دراسة (Yan & Nan, 2012) بأن في حال عدم تورط أعضاء لجنة المراجعة ذوي الخبرة المالية في عمليات الاحتيال فانهم يكونون أكثر تأييداً لاستخدام الاسترداد لإيمانهم بدوره في تعزيز قدرتهم على الوفاء بمسئولياتهم.

وقد اتفقت آراء عينة الدراسة على دور الاسترداد في تعزيز اسقلالية مجالس الإدارة لأنه يعمل على دعمها في أداء مسئولياتها الرقابية من خلال تفعيل نظم الرقابة الداخلية بالشركة، وزيادة مساءلة التنفيذيين عن السلوكيات الاحتمالية، وما قد يترتب عليها من أثر على نزاهة معلومات الشركة، وهذا متسق مع دراستي (Anna et al.,2011), (Dehaan, et al.,2013). كما جاءت آراء عينة الدراسة متفقة مع (Xinghua, 2011) (Mai & Yonghong, 2013) بأن الاسترداد يعمل على تخفيف مشكلة عدم تماثل المعلومات، وزيادة موثوقيتها من

خلال قدرته على الحد من التلاعب بالأرباح، وتوفير بيانات صادقة عن أداء الشركة بما يحسن ثقة المستثمرين في عدالة ودقة إفصاحات الشركة. كما تتسق آراء العينة مع دراسة (Lilian et al., 2012) التي أكدت على أن الشركات المتبنية للاسترداد تحصل على قروض بأسعار فوائد أقل مع زيادة تواريخ استحقاق هذه القروض، وانخفاض في ضمانات القروض، مما تشير إلى أن تبني سياسة الاسترداد يقلل من غموض المعلومات الذي يواجهه مقدمي التمويل.

(٩) أما في العبارة (١٠) فقد كانت آراء المشاركين محايدة بمتوسط (٣.٣٧) على أن الاسترداد يرسل فقط إشارة عن تحسن جودة التقارير المالية دون وجود تحسن حقيقي في جودة التقارير المالية لعدم التغيير في سلوك المديرين الخاضعين للاسترداد، مما يوحي بأن عينة الدراسة ترى أنه بوجود سياسة الاسترداد تفرض الشركات عقوبات مالية إضافية على المديرين عند تورطهم في التلاعب بالأرباح، وهذه العقوبات تخفف من المشاكل الناجمة عن مكافآت المديرين. فإذا كان المدير يدرك أن سلوكه الاحتمالي سوف يعاقب بأثر رجعي من خلال خسارة في الدخل، وتناقص فرص العمل، وتضرر السمعة، فإنه لا بد أن يكون لديه مسبقاً حوافز أقل للانخراط في التلاعب بالأرباح. لذلك فإن شروع الشركات في سياسة الاسترداد من المحتمل أن يردع المديرين عن الانخراط في مخالفات مالية، وبالتالي لا بد أن يؤدي لانخفاض في احتمالية الأخطاء المالية اللاحقة. وهذه النتيجة توحي بأن الاسترداد يحدث تغيير حقيقي في سلوك التنفيذيين في إعداد التقارير لأنه يعمل على ردعهم من الانخراط في المخالفات المالية خوفاً من التداعيات المتعلقة بإجراءات تنفيذ الاسترداد عند حدوث إعادة الصياغة، وهذا ما أكدته عليه دراسة (Lilian et al., 2012) حيث أفادت بأن تبني الاسترداد ليس مجرد إشارة منقولة للمستثمرين عن تحسن جودة تقارير المديرين الخاضعين



لهذه السياسة، بل أن الاسترداد تؤدي بالمديرين لتحسين نزاهة التقارير المالية لأنه يقلل من حوافز المديرين لتلاعب بالأرباح. (١٠) وقد اتجهت آراء المشاركين نحو الحياد في العبارة (١١) بمتوسط (٣.٢٣) على أن الاسترداد ينتج عنه ارتفاع تكلفة تحريف التقارير المالية من خلال فقدان المديرين جزء أو كل المكافآت المتحصل عليها نتيجة البيانات المحرفة، وهذا بدوره قد يؤدي بالمديرين لتحويل نحو الإفصاح عن مقاييس بديلة غير خاضعة لإعادة الصياغة مثل الأرباح المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة عموماً. وهذه النتيجة لا تكون متسقة مع ما نتائج دراسة (Hangsoo, 2013) التي أكدت بأن سياسة الاسترداد قد يكون له عواقب سلبية غير مقصودة متمثلة في زيادة وتيرة الإفصاح الانتهازي المحددة وفقاً لغير المبادئ المحاسبية المقبولة والمتعارف عليها من قبل المديرين، وانخفاض جودة استثناءات الأرباح الشكلية، أي أن العناصر المستبعدة من الأرباح غير شكلية وغير مؤقتة، وسوف يكون لديها القوة التنبؤية للأداء في المستقبل.

• فرض البحث:

الذي ينص على انه:

لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول أثر سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على تحسين جوده القوائم المالية.

وتتمثل البيانات الوصفية لاختبار فرض البحث كما يلي:

جدول رقم (٤) البيانات الوصفية لاختبار فرض البحث

المديرون غير التنفيذيين		المديرين التنفيذيين		لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول أثر سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على تحسين جودة القوائم المالية
انحراف معياري	وسط حسابي	انحراف معياري	وسط حسابي	
٠.٩٠٥	٣.٦٥	٠.٧٨٠	٣.٧٨	١- هل توافق على ان استخدام الاسترداد يساعد



				الشركات المتعثرة وذات المشاكل المتعلقة بالتقاضي و بالحوكمة لمواجهة التداعيات الناجمة عن مثل هذه الاحداث لدوره في تعزيز مساءلة التنفيذيين على الانخرط في السلوكيات الانتهازية.
٠.٩٧٢	٣.٧٣	٠.٧٧٥	٣.٨٥	٢- هل توافق على ان الاسترداد يساعد على تقليل اوجه القصور في انظمة الرقابة الداخلية من خلال تخفيض الأخطاء الجوهرية والتحريف في تقارير المديرين الخاضعين لهذه السياسة .
٠.٧٦٣	٣.٩٢	٠.٤٣٧	٤.١١	٣- هل توافق على ان انخفاض مخاطر التحريف والأخطاء الجوهرية في تقارير المديرين الخاضعين للاسترداد يقلل من مخاطر المراجع والوقت والجهد المبذول فيها مما يؤدي لانخفاض إلتعابها والتأخيرات في تقاريرها.
٠.٨٩٣	٣.٧٩	٠.٦٥٠	٣.٨٨	٤- هل توافق على ان اتعاب الخدمات الاخرى بخلاف المراجعة التي يقاضها المراجع لا تزيد باستخدام الاسترداد نتيجة لانخفاض مخاطر المراجعة الناجم عن تحسن الرقابة الداخلية.
٠.٨٧٧	٣.٧٧	٠.٥٧٣	٣.٩٨	٥- هل توافق على ان استخدام الاسترداد يعزز من قدرة المراجع المتخصص خلال التفاوض بشأن اعادة الصياغة للقوائم المالية بما يحقق رقابة افضل على عملية اعداد التقارير المالية.
٠.٨٥٢	٤.٠٢	٠.٦٧٢	٤.٠٥	٦- هل توافق على ان الاسترداد يساعد اعضاء لجنة المراجعة على تلبية مسؤولياتهم في الاشراف على اعداد التقارير المالية ، مراقبة اختيار السياسات المحاسبية ، والاشراف على برامج الامتثال للمتطلبات التنظيمية والاخلاقية ، خاصة عند توفر الخبرة المالية وعدم تورط هؤلاء الاعضاء في عمليات الاحتيال.
٠.٧٤٢	٤.١٣	٠.٥٥٦	٤.١٤	٧- هل توافق على ان الاسترداد يعزز استقلال مجلس الادارة من خلال الزامه بمتابعة وتنفيذ الاسترداد كونه

انعكاسات سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين على جودة التقارير المالية.....

خزالة أحمد أمجد أشكال

				وكيل عن المساهمين ومهمته حماية حقوقهم بالرقابة الفعالة على الاجراءات الادارية لضمان الافصاح العادل و الشفافية.
٠.٨٠٨	٤.١٢	٠.٥٧١	٤.٠٥	٨- هل توافق على ان استخدام الاسترداد في عقود المديرين يؤدي لتزايد ثقة السوق في بيانات الشركة لدوره في تقليل مشكلة عدم تماثل المعلومات وتشجيعه التداول الواعي بين المستثمرين.
٠.٩٤٧	٣.٦٥	٠.٩٠٣	٣.٦٨	٩- هل توافق على ان الجهات المقرضة في سوق المال الشركات سوف تطالب بضمانات أقل و تواريخ استحقاق أطول عقب استخدام الاسترداد نتيجة لتحسن نظرتها حول جودة تقاريرها.
١.٠٤٨	٣.٣٧	٠.٨٥٨	٣.٣٧	١٠- هل توافق على ان تبني الاسترداد يرسل فقط اشارة للمستثمرين على نزاهة تقارير المديرين دون اي تغيير حقيقي في سلوكهم لاعداد التقارير.
١.٠١٦	٣.٢٩	٠.٨٨٢	٣.١٨	١١- هل توافق على ان الاسترداد يزيد من تكلفة التقرير الخاطي عن الارباح وفقا للمبادئ المحاسبية المقبولة مما قد يدفع المديرين للافصاح عن مقاييس الأداء الغير خاضعة لإعادة صياغة، مثل الأرباح وفقا لغير المبادئ المحاسبية المقبولة اي ما تُسمى بالأرباح الشكلية.

نتائج اختبارات فرض البحث:

جدول رقم (٥) نتائج اختبارات Mann – Whiteny U

نتيجة الاختبار	P - value	Mann - Whiteny U	لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول اثر سياسة استرداد مكافآت التنفيذيين على تحسين جودة القوائم المالية
غير معنوي	٠.٥٨٤	١٦٠١.٥٠	١- هل توافق على ان استخدام الاسترداد يساعد الشركات المتعثرة وذات المشاكل المتعلقة بالتقاضي و بالحوكمة لمواجهة التداعيات الناجمة عن مثل هذه الاحداث لدوره في تعزيز مساءلة التنفيذيين على الانخراط في السلوكيات الانتهازية.



غير معنوي	٠.٦٦٣	١٦١٧.٠٠	٢- هل توافق على ان الاسترداد يساعد على تقليل اوجه القصور في انظمة الرقابة الداخلية من خلال تخفيض الاخطاء الجوهرية والتحريف في تقارير المديرين الخاضعين لهذه السياسة .
غير معنوي	٠.٢٦٧	١٥٣٣.٥٠	٣- هل توافق على ان انخفاض مخاطر التحريف والاطعاء الجوهرية في تقارير المديرين الخاضعين للاسترداد يقلل من مخاطر المراجع والوقت والجهد المبذول فيها مما يؤدي لانخفاض اتعابها والتأخيرات في تقاريرها.
غير معنوي	٠.٢٨٨	١٥٣٦.٥٠	٥- هل توافق على ان استخدام الاسترداد يعزز من قدرة المراجع المتخصص خلال التفاوض بشأن اعادة الصياغة للقوائم المالية بما يحقق رقابة افضل على عملية اعداد التقارير المالية.
غير معنوي	٠.٨٦٧	١٦٦٣.٠٠	٦- هل توافق على ان الاسترداد يساعد اعضاء لجنة المراجعة على تلبية مسؤولياتهم في الاشراف على اعداد التقارير المالية ، مراقبة اختيار السياسات المحاسبية، والاشراف على برامج الامتثال للمتطلبات التنظيمية والاخلاقية، خاصة عند توفر الخبرة المالية وعدم تورط هؤلاء الاعضاء في عمليات الاحتيال.
غير معنوي	٠.٧١٦	١٦٣٣.٠٠	٧- هل توافق على ان الاسترداد يعزز استقلال مجلس الادارة من خلال الزامه بمتابعة وتنفيذ الاسترداد كونه وكيل عن المساهمين ومهمته حماية حقوقهم بالرقابة الفعالة على الاجراءات الادارية لضمان الافصاح العادل والشفافية.
غير معنوي	٠.٢١٦	١٤٩٧.٠٠	٨- هل توافق على ان استخدام الاسترداد في عقود المديرين يؤدي لتزايد ثقة السوق في بيانات الشركة لدوره في تقليل مشكلة عدم تماثل المعلومات وتشجيعه التداول الواعي بين المستثمرين.
غير معنوي	٠.٩٥٢	١٦٨٠.٠٠	٩- هل توافق على ان الجهات المقرضة في سوق المال الشركات سوف تطالب بضمانات أقل و تواريخ استحقاق أطول عقب استخدام الاسترداد نتيجة لتحسن نظرتها حول جودة تقاريرها.

غير معنوي	٠.٨٢٤	١٦٥١.٥٠	١٠- هل توافق على ان تبني الاسترداد يرسل فقط اشارة للمستثمرين على نزاهة تقارير المديرين دون اي تغيير حقيقي في سلوكهم لاعداد التقارير.
غير معنوي	٠.٥٧٧	١٥٩٣.٥٠	١١- هل توافق على ان الاسترداد يزيد من تكلفة التقرير الخاطى عن الارباح وفقا للمبادئ المحاسبية المقبولة مما قد يدفع المديرين للافصاح عن مقاييس الأداء الغير خاضعة لإعادة صياغة،مثل الأرباح وفقا لغير المبادئ المحاسبية المقبولة اي ما تُسمى بالارباح الشكلية.
غير معنوي	٠.٨٤٧	١٦٥٥.٠٠	إجمالي سؤال البحث

من خلال الجدول السابق يتضح إنه لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة القوائم المالية، وذلك عند مستوي معنوية ٠.٠٥، حيث ان كل قيم p-value اكبر من مستوى المعنوية ٥% . كما تشير جميع قيم المتوسطات الحسابية لاجابة المستقصى منهم الى اتفاق فئتي عينة الدراسة حول دور سياسة استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة القوائم المالية. وتتفق هذه النتيجة مع دراسات سابقة مثل (Dehaan, et al.,2012) (Anna et.al 2013) تبني الاسترداد يحسن من جودة التقارير المالية، من خلال تقليل من عدم تماثل المعلومات وتحسين من عملية صنع القرارات الإدارية.

ومما سبق يتضح صحة فرض البحث:

"لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة القوائم المالية."

رابعاً: النتائج والتوصيات:

النتائج:

١- اتفقت آراء عينة البحث بمتوسط مرجح إجمالي قدره (٣.٨٠) علي أن استخدام سياسة استرداد مكافآت التنفيذيين يُسهم في تعزيز جودة التقارير



المالية، مما يوحي بأن هذه السياسة تعمل كضمان ضد الانتهاز الإداري ووسيلة ملائمة لتعزيز شفافية معلومات الشركة. بأن الاسترداد يعمل على تخفيف مشكلة عدم تماثل المعلومات، وزيادة موثوقيتها من خلال قدرته على الحد من التلاعب بالأرباح، وتوفير بيانات صادقة عن أداء الشركة بما يحسن ثقة المستثمرين في عدالة ودقة إفصاحات الشركة.

٢- أكدت أن هناك تحسن في جودة التقارير المالية عند وجود سياسة الاسترداد في خطط مكافآت التنفيذيين، حيث توصلت إلى اتفاق عينة الدراسة حول دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة القوائم المالية عند مستوى معنوية ٥.٠٪

٣- قبول فرض البحث والذي ينص على أنه " لا توجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين آراء عينة الدراسة حول دور سياسات استرداد مكافآت التنفيذيين في تحسين جودة القوائم المالية".

التوصيات:

١- توصي الباحثة أن تتبنى هيئة البورصة المصرية قواعد تنص على العمل بسياسات استرداد مكافآت التنفيذيين، وبما يتناسب مع حاجات بيئة الأعمال المحلية، وذلك بهدف تقليل حدوث الأخطاء والتضليل في التقارير المالية المعدة من قبل التنفيذيين.

٢- توصي الباحثة بأجراء بحوث مستقبلية حول النقاط البحثية التالية:

- أثر تبني سياسات الاسترداد على هيكل حوكمة الشركات
- انعكاسات تبني سياسات استرداد مكافآت المديرين على التداول الداخلي ومخاطر التقارير المالية الاحتيالية .

خامساً: المراجع:

1. Anna, Brown, Paquita, Davi-Friday and Lale Guler ,” Economic Determinants Of The Voluntary Adoption Of Clawback Provisions In Executive Compensation Contracts”, September 2011.
http://raw.rutgers.edu/docs/seminars/Fall11/Clawbacks_9-27-11%5B1%5D.pdf
2. Anna, Brown, Paquita, Davi-Friday and Lale Guler ,” Economic Determinants Of The Voluntary Adoption Of Clawback Provisions In Executive Compensation Contracts”, September 2011..
http://raw.rutgers.edu/docs/seminars/Fall11/Clawbacks_9-27-11%5B1%5D.pdf
3. Dehaan , Frank, Hodge and Terry, Shevlin , “Does Voluntary Adoption Of A Clawback Provision Improve Financial Reporting Quality?”, **Contemporary Accounting Research**, Volume 30, Issue 3, pp 1027–1062, Fall 2013 (September).
<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/care.2013.30.issue-3/issuetoc>
4. Hangsoo, Kyung, Lee and Carol, Marquardt , “The Effect Of Voluntary Clawback Adoption On Non-GAAP Reporting”, 2013.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2279528
5. Jonathan, Pyzoha , “Why Do Restatements Decrease In A Clawback Environment? An Investigation Into Financial Reporting Executives’ Decision Making During The Restatement Process”, September 2014.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2297501
6. Lilian, Chan , Kevin, Chen , Tai, Chen and Yangxin, Yu , “ The Effects Of Firm-Initiated Clawback Provisions On Earnings Quality And Auditor Behavior”, **Journal of Accounting and Economics** ,Volume 54, Issues3, October–December 2012, PP: 180–196.

- <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0165112000407> 41 0
7. Lilian, Chan , Kevin, Chen and Tai, Chen , “ The Effects Of Firm-Initiated Clawback Provisions On Bank Loan Contracting”, **Journal of Financial Economics**, Volume 110, Issue 3, December 2013, pp: 659–679.
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X13002249>
8. Mai, Iskandar and Yonghong, Jia ,” Valuation Consequences Of Clawback ,Provisions” ,**The Accounting Review**, Vol. 88, No. 1, 2013, pp: 171–198.
<http://aaajournals.org/doi/abs/10.2308/accr-50262>
9. Mark , Chen , Daniel, Greene and James, Owers , “The Costs And Benefits Of Ceo Clawback Provisions: Theory And Evidence” , **Review of Corporate Finance Studies**, November 2014.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1980406
10. Paquita, Davis , Abraham, Fried and Nicole, Jenkins ,” The Value Of Clawbacks”, June 17, 2011 .
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1866527
11. Xinghua, Gao ,“Piercing The Corporate Veil: The Case For Clawback Provisions”, **presented at the Midwest Finance Association annual meeting, Chicago, IL**, March 2011.
<https://www.sec.gov/comments/df-title-ix/executive-compensation/executive-compensation-5.pdf>
12. Yan, Zhang and Nan Zhou ,”The Mitigating Effect Of Audit Committee Financial Expertise On The Voluntary Adoption Of Clawback Policies”, Working Papers ,October 3, 2012 .
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2160951

13. Yu, Lin ,“ Why Do Clawback Provisions Affect Financial Reporting Quality? - An Analysis Of Trigger Effects” ,**World Academy Of Science, Engineering And Technology**,Vol:7,2013.
<http://waset.org/publications/5882/why-do-clawback-provisions-affect-financial-reporting-quality-an-analysis-of-trigger-effects>