



كلية التجارة
جامعة طنطا



مجلة البحوث المحاسبية

يصدرها قسم المحاسبة بكلية التجارة جامعة طنطا

المجلد 11، العدد 3 سبتمبر 2024

٢٠٢٤

Print Issn: 2682-3446
Online Issn: 2682-4817

مجلة البحوث المحاسبية

<https://com.tanta.edu.eg/abj-journals.aspx>

الدور الوسيط لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة فى العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

محمد السيد منصور أحمد يوسف

أستاذ مساعد، المحاسبة والمراجعة، كلية الأعمال (التجارة سابقاً)، جامعة الإسكندرية، مصر

تاريخ النشر الإلكتروني: سبتمبر-2024

للتأصيل المرجعي: يوسف ، محمد السيد منصور أحمد. الدور الوسيط لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة فى العلاقة

بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

، مجلة البحوث المحاسبية ، المجلد 11 (3)،

المعرف الرقمي: 10.21608/abj.2024.3759

الدور الوسيط لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة فى العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

محمد السيد منصور أحمد يوسف

أستاذ مساعد، المحاسبة والمراجعة، كلية الأعمال (التجارة سابقاً)، جامعة الإسكندرية، مصر

تاريخ المقال

تم استلامه فى 10 يوليو 2024، وتم قبوله فى 5 أغسطس 2024، هو متاح على الإنترنت سبتمبر 2024

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم، ودراسة واختبار العلاقة غير المباشرة بينهما فى ظل قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط لتفسير هذه العلاقة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2017 حتى 2022.

أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية فى التحليل الأساسى أن جودة المراجعة لها تأثير سلبى معنوى على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ولها تأثير إيجابى معنوى على قابلية التقارير المالية السنوية لتلك الشركات للقراءة، وان قابلية تلك التقارير للقراءة لها تأثير سلبى معنوى على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وتوصلت الدراسة إلى أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم، وأن هذه الوساطة كانت وساطة جزئية (Partial mediation) فى حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل الالتواء السالب للعوائد الأسبوعية للسهم (NCSKEW) وكانت وساطة كلية (Full mediation) عند قياس هذا الخطر بمعامل تقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى (DUVOL).

ودعمت نتائج تحليل الحساسية بشكل كبير ما تم التوصل إليه من نتائج فى التحليل الأساسى، مما يدعم النتائج الرئيسية للبحث. وأظهرت مقارنة نتائج اختبار الفروض فى ظل التحليل الأساسى وتحليل الحساسية ان قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (سواء مقاسة باللوغاريتم الطبيعى لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة فى التحليل الأساسى أو باللوغاريتم الطبيعى لعدد الإيضاحات المتممة فى تحليل الحساسية) تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم سواء مقاساً بمعامل NCSKEW أو DUVOI، وذلك فى حالة قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة، كما أظهرت نتائج المقارنة أفضلية حجم مكتب المراجعة على تخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل كمقياس لجودة المراجعة فى تفسير التغيرات فى خطر إنهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى انخفاض قوة التأثير السلبى لجودة المراجعة على هذا الخطر عند قياسه بالتخصص الصناعى بدلاً من حجم مكتب المراجعة، وبالتالي على إدارة الشركات الاهتمام بصورة أكبر وإعطاء الأولوية للتعاقد مع مكاتب المراجعة الكبيرة على حساب التعاقد مع مراقب

حسابات متخصص في الصناعة. وظهرت النتائج أفضلية اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة على اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة في تفسير التغيرات في خطر إنهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى ارتفاع قوة التأثير السلبى للقابلية للقراءة على هذا الخطر عند قياس القابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة بدلاً من اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، ولذلك على إدارة الشركات باعتبارها المسؤولة عن إعداد القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة التركيز بصورة أكبر على عدد الإيضاحات المتممة مقارنة بعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة.

الكلمات المفتاحية: جودة المراجعة؛ قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة؛ خطر إنهيار أسعار الأسهم

The Mediating Role of the Readability of Annual Financial Reports on the Relationship between Audit Quality and Stock Price Crash Risk: Evidence from Firms Listed in the Egyptian Stock Exchange

Abstract

The research aimed to study and test the direct relationship between audit quality and stock price crash risk (SPCR), and to study and test the indirect relationship between them in the light of the readability of annual financial reports as a mediator variable to explain this relationship. An empirical study was conducted on a sample of non-financial firms listed in the Egyptian stock exchange during the period from 2017 to 2022.

The results of fundamental analysis showed that audit quality has a significant negative effect on SPCR of firms listed in the Egyptian stock exchange, and has a significant positive effect on the readability of annual financial reports of these firms, and that the readability of these reports has a significant negative effect on SPCR of these firms. The study concluded that the readability of annual financial reports mediates the relationship between audit quality and SPCR, and that this mediation was partial mediation in the case of measuring SPCR with NCSKEW and was full mediation when measuring this risk with DUVOL.

The results of sensitivity analysis greatly supported fundamental analysis results. Comparing the results of the hypothesis tested under fundamental analysis and sensitivity analysis showed that the readability of annual financial reports (whether measured by the natural logarithm of number of pages of financial statements and their footnotes in fundamental analysis or by the natural logarithm of number of footnotes in sensitivity analysis) mediates the relationship between audit quality and SPCR, whether measured by the NCSKEW or DUVOL in the case of measuring audit quality by audit firm size. The comparison results also showed the superiority of audit firm size over auditor industrial specialization as a measure of audit quality in explaining changes in SPCR, in addition to the decrease in the strength of the negative impact of audit quality on this risk when measured by industrial specialization instead of audit firm size. Accordingly, firm's management should pay more attention and give priority to contracting with big audit firms. The results showed that the natural logarithm of number of footnotes is superior to the natural logarithm of number of pages of financial statements and their notes as a measure of readability of financial reports in explaining changes in SPCR, in addition to the increase in the strength of the negative impact of readability on this risk when measuring readability with the natural logarithm of number of footnotes instead of the natural logarithm of number of pages of financial statements and their footnotes. Therefore, firm's management should focus on number of footnotes compared to number of pages of financial statements and their footnotes.

Keywords: Audit quality; Readability of annual financial reports; Stock price crash risk.

1 - مقدمة

تعتبر التحركات في أسعار أسهم الشركات في أسواق الأوراق المالية محصلة لأثار عدة عوامل، منها ما يرتبط بالسوق نفسه مثل كفاءة السوق وقدرته على تمثيل المعلومات المتاحة فيه بشكل كامل، ومنها ما يرتبط بالشركات نفسها مثل أدائها المالي وما تفصح عنه من معلومات في تقاريرها المالية، ومنها ما يرتبط بالمتعاملين في تلك الأسواق مثل معتقدات المستثمرين وردود أفعالهم تجاه المعلومات المتاحة عن الشركات، والمحللين الماليين وما يقدمونه من توقعات حول أسعار أسهم الشركات في المستقبل، بالإضافة إلى العوامل الاقتصادية مثل سعر الفائدة (عبد المجيد، 2019، Piotroski and Roulstones, 2004). وفي أعقاب الأزمة المالية العالمية التي تعرضت لها الأسواق المالية في العقد الأول من القرن الحادي والعشرين برز موضوع التحرك المفاجئ في أسعار الأسهم، وحظيت قضية خطر إنهيار أسعار الأسهم باهتمام كبير من جانب المستثمرين، الشركات، الجهات التنظيمية والأكاديميين (Mahmoodabadi et al., 2017) بسبب التأثير السلبي لهذا الخطر على ثروة حملة الأسهم وقيمة الشركة من ناحية، والاضرار باستقرار ونمو سوق رأس المال من ناحية أخرى (Sultana et al., 2022)، ويقصد بخطر إنهيار أسعار الأسهم حدوث انخفاض كبير ومفاجئ في سعر سهم الشركة (Zhu, 2016). ويعتبر هذا الخطر أحد العوامل التي تؤدي إلى انعدام الثقة في أسواق الأوراق المالية، ومن المخاوف الرئيسية للمستثمرين والتي تؤدي إلى تقليل الطلب على الأسهم والتأثير السلبي على السيولة في الأسواق المالية، مما ينعكس في النهاية على تفرغ تلك الأسواق من الموارد المالية (Mohmoodabadi et al. 2017; Chua, 2019). ونظراً لأهمية هذا الخطر وتأثيراته المختلفة، اهتمت العديد من الدراسات بتحليل سلوك أسعار الأسهم والتقلبات فيها وتحديد أسباب خطر إنهيار أسعار الأسهم وأثاره على الأسواق المالية (Chang et al., 2017; Yin et al., 2022; Shandiz et al., 2022).

ويعتبر سلوك الإدارة أحد الأسباب الرئيسية لخطر إنهيار أسعار الأسهم، حيث قد يميل المديرون كأطراف داخلية إلى تخزين وإخفاء المعلومات (الأخبار) السيئة (السلبية) عن الشركة، هذا السلوك قد يكون مدفوع برغبتهم في الحفاظ على وظائفهم أو الحصول على المكافآت. ونظراً لأن قدرة المديرين على تخزين وإخفاء هذه المعلومات تكون محدودة ولن تستمر لفترة طويلة، ومع مرور الوقت يتم الوصول إلى نقطة لا يمكن عندها حجب تلك المعلومات مما يؤدي إلى نشر المعلومات المتراكمة مرة واحدة، الأمر الذي قد يترتب عليه انخفاض حاد في سعر السهم وتعرض الشركة لخطر إنهيار أسعار أسهمها (Jin and Myers, 2006; Kothari et al., 2009; Kim and Zhang, 2016).

وتستخدم إدارة الشركة العديد من الأدوات لإخفاء المعلومات السيئة منها قابلية التقارير المالية للقراءة، حيث قد تقوم إدارة الشركة باعتبارها المسؤولة عن إعداد التقارير المالية بجعل تلك التقارير صعبة القراءة بغرض إخفاء بعض الأخبار السيئة عن الشركة وإظهار وضع غير حقيقي لها، مما يؤدي لزيادة احتمال إنهيار سعر أسهمها

(Bleck and Liu, 2007; Yin et al., 2022)، فإذا سهلت التقارير المالية المعقدة من إخفاء المديرين للأخبار السيئة وصعبت من اكتشاف سوء سلوك الإدارة، فإنه من المتوقع أن تؤدي التقارير المالية الأقل قابلية للقراءة إلى زيادة احتمال إنهيار سعر السهم (Kim et al., 2019).

وتعتبر المراجعة الخارجية أحد آليات الرقابة على تصرفات الإدارة والتي توفر توكيداً معقولاً بخلو القوائم المالية من التحريفات الجوهرية (Johnstone et al., 2014; Goodwin and Wu, 2016). وتحقيق المراجعة لدورها الرقابي يتوقف على مدى جودتها، حيث أن زيادة جودة المراجعة يؤدي إلى زيادة ثقة مستخدمي القوائم المالية وإمكانية اعتمادهم على معلومات القوائم المالية في اتخاذ قراراتهم (Okolie et al., 2014). وتعتبر جودة المراجعة من العوامل المؤثرة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، فمراقب الحسابات ذو الجودة العالية (ينتمي لأحد مكاتب المراجعة الكبرى Big 4 أو المتخصص في الصناعة) يكون لديه من المهارات التي تمكنه من اكتشاف الأخبار السيئة والإفصاح عنها، ولأسباب تتعلق بالسمعة وتخفيض المسؤوليات يكون لديه حافز قوى لضمان إفصاح الشركات عن الأخبار السيئة في وقتها والحد من قدرة المديرين على إخفائها، وبالتالي الحد من خطر إنهيار أسعار الأسهم (Mahmoodabadi et al., 2017; Chae et al., 2020)، فجودة المراجعة تقلل من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف الخارجية مما يقلل من احتمال حدوث هذا الخطر (Sultana et al., 2022). من ناحية أخرى فإن جودة المراجعة لها دور هام في قابلية التقارير المالية للقراءة حيث أن العلاقة بين إعداد التقارير المالية ومراجعتها ليست من طرف واحد، فالعلاقة بين مراقب الحسابات وإدارة الشركة هي علاقة تفاعلية مستمرة والتقارير المالية هي نتاج مشترك بينهما، فمراقب الحسابات يؤثر في التقرير المالي الذي تصدره الشركات وما فيه من إفصاحات (Xu et al., 2019; Czerney and Svadasan, 2020). وقد تؤثر جودة المراجعة على القابلية للقراءة من خلال استعانة إدارة الشركات بمراقبي حسابات ذوي جودة عالية، وهم في الغالب يستخدمون عدد أقل من الإفصاحات المتممة ويحاولون تجنب الإفصاح الزائد عن المعلومات، وبالتالي تكون التقارير المالية التي يتم مراجعتها من قبلهم أكثر قابلية للقراءة (Devos and Sarkar, 2015; Karim and Sarkar, 2020).

2- مشكلة البحث

يعتبر خطر إنهيار أسعار الأسهم مصدر قلق لكل من المستثمرين وإدارة الشركات، حيث يؤثر على اتخاذ المستثمرين لقراراتهم الاستثمارية وعلى إدارة الشركات للمخاطر التي قد تواجهها، بالإضافة إلى تأثيره السلبي على الأسواق المالية ودرجة الثقة فيها (Defond et al., 2015; Kim et al., 2019). ونظراً لأن إخفاء الأخبار السيئة من جانب إدارة الشركات يعتبر من الأسباب الرئيسية لإنهيار أسعار الأسهم (Jin and Myers, 2006)

فقد اهتمت العديد من الدراسات فى السنوات الاخيرة بدراسة العوامل المؤثرة على هذا الخطر والمرتبطة بإخفاء تلك الأخبار، وركز بعضها على دراسة أثر بعض تلك العوامل والمرتبطة بالقضايا المحاسبية مثل جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة، حيث ركزت بعض الدراسات على دراسة العلاقة بين جودة المراجعة باعتبارها أحد الآليات الخارجية لحوكمة الشركات وخطر إنهيار أسعار الأسهم (Robin and Zhang, 2015; Khajavi and Zare ,2016; Mahmoodabadi et al.,2017; Lotf et al., 2022; Sultana et al.,2022; Waqas, 2022). وتناولت مجموعة أخرى أثر قابلية التقارير المالية للقراءة باعتبارها أحد العوامل المرتبطة بأعداد التقارير المالية وإفصاحات الشركات على خطر إنهيار أسعار الأسهم (Kim et al.; 2019; Ria et al., 2020; Azadi et al.,2021; Chae et al.,2020; Kong et al.,2021; Shandiz et al., 2024; Wu and Peng ,2023; Bakhiet ,2024). من ناحية أخرى ونظراً لان قابلية التقارير المالية للقراءة قد تتأثر بجودة المراجعة فقد اختبرت بعض الدراسات العلاقة بينهما (Devos and Sarkar , 2015; Hodgdon and Hughes,2016; Xu et al.,2019; Deshmukh and Zaho ,2020; Czerney and Zhao ,2020; Unyime and Akpan ,2022).

ولم تقدم تلك الدراسات نتائج حاسمة فيما يتعلق بأثر كل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، وكذلك العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة، حيث ما زالت العلاقات بين هذه المتغيرات محل جدال ونقاش فى الدراسات المحاسبية، الامر الذى يتطلب المزيد من الدراسة لهذه العلاقات، ومن ناحية أخرى تناولت الدراسات السابقة الأثر المباشر لكل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة على خطر إنهيار أسعار الأسهم ولم تتطرق للدور الوسيط الذى يمكن ان تلعبه قابلية التقارير المالية للقراءة فى العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. فى ضوء ما سبق، يمكن صياغة مشكلة البحث فى مجموعة من التساؤلات والتى سوف يسعى البحث للإجابة عليها نظرياً وعملياً على النحو التالى:

- هل توجد علاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟ وما طبيعة تلك العلاقة؟
- هل توجد علاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة؟ وما طبيعة تلك العلاقة؟
- هل توجد علاقة بين قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة وخطر إنهيار أسعار أسهمها؟ وما طبيعة تلك العلاقة؟
- هل تلعب قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة دوراً وسيطاً فى تفسير العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار أسهمها؟

3- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم من جهة، ودراسة واختبار العلاقة غير المباشرة بينهما في ضوء قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط لتفسير هذه العلاقة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2017 حتى 2022.

4- أهمية البحث

ترجع أهمية البحث من الناحية الأكاديمية إلى تناول الأثار الاقتصادية لجودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة، وذلك من خلال دراسة علاقتهما بخطر إنهيار أسعار الأسهم والذي يؤثر على ثقة المستثمرين واستقرار أسواق الأوراق المالية خاصة في الدول النامية. وتعتبر العلاقة بين هذه المتغيرات قضية معقدة وذات تناقضات في نتائج الدراسات الأكاديمية التي تناولتها، كما أنها لم تلق الأهتمام الكافي في الدراسات المحاسبية، الامر الذي يتطلب الحاجة إلى مزيد من الدراسة حول هذه العلاقات. كما توجد ندرة في الدراسات التي تناولت قابلية التقارير المالية للقراءة في سياق جودة المراجعة بالرغم من ان التقارير المالية تعتبر نتاج مشترك بين إدارة الشركة ومراقب الحسابات. ولذلك يحاول البحث تضيق فجوة البحوث المحاسبية في هذا المجال، بالإضافة الى دراسة الدور الوسيط الذي قد تلعبه قابلية التقارير المالية للقراءة في العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم والذي لم تتناوله الدراسات السابقة على حد علم الباحث.

من الناحية العملية يقدم البحث دليلاً تطبيقياً عن العوامل المؤثرة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين كل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة وبين خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتوفر دراسة هذه العلاقات معلومات مفيدة وهامة لإدارة الشركات وللعديد من أصحاب المصالح، فبالنسبة لإدارة الشركات فقد تساعد دراسة هذه العلاقات في ادراكها لمدى أهمية قابلية التقارير المالية للقراءة ودور جودة المراجعة في تحسين شفافية ومصداقية التقارير المالية وزيادة الثقة فيها، الامر الذي ينعكس على تحسين سمعة الشركة والحد من خطر إنهيار أسعار أسهمها. بالنسبة للجهات التنظيمية والرقابية في مصر، توفر دراسة هذه العلاقات دليلاً عن مدى قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة ومدى تعرضها لخطر إنهيار أسعار الأسهم مما يساعد تلك الجهات في وضع آليات لزيادة قابلية تلك التقارير للقراءة وتوفير ضوابط وإرشادات للحد من هذا الخطر بما يحافظ على استقرار سوق الأوراق المالية. بالنسبة للمستثمرين الحاليين والمحتملين فان نتائج الدراسة قد تؤثر على قراراتهم الاستثمارية

الخاصة بشراء وبيع الأسهم، وتوجهاتهم نحو الاستثمار في الشركات ذات التقارير المالية سهلة القراءة والتي يتم مراجعتها من قبل مكاتب مراجعة ذات جودة عالية .

5- حدود البحث

يقصر البحث على دراسة أثر كل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، ويخرج عن نطاقه دراسة العوامل الأخرى التي قد تؤثر على هذا الخطر (مثل المحددات المرتبطة بالحوافز والخصائص الإدارية للمدير التنفيذي، المحددات المرتبطة بالآليات الداخلية للحوكمة، المحددات المرتبطة بالآليات المؤسسية غير الرسمية والمحددات المرتبطة بسوق المال). كما يقتصر البحث على دراسة قابلية القوائم المالية السنوية وإيضاحاتها المتممة للقراءة، باعتبار هذه الايضاحات جزء من القوائم المالية ومن مكونات الإفصاح السردى الإلزامى وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية¹، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث قابلية أى إفصاحات سردية أخرى بالتقرير السنوى للقراءة (مثل تقرير مجلس الإدارة). كما تقتصر عينة الدراسة التطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وتقتصر فترة الدراسة على السنوات من 2017 حتى 2022 مع استبعاد عام 2020 والذي شهدت فيه مؤشرات الأسواق المالية اضطرابات كبيرة وزيادة التقلبات فى أسعار الأسهم نتيجة جائحة كورونا. أخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بمنهجية وضوابط اختيار عينته.

6- خطة البحث

لمعالجة مشكلة البحث وتحقيقاً لهدفه وفى ضوء حدوده، سوف يستكمل البحث كالتالى:

- 6-1: خطر إنهيار أسعار الأسهم من منظور محاسبى
- 6-2: قابلية التقارير المالية للقراءة من منظور مهني
- 6-3: جودة المراجعة: المفهوم، المحددات والقياس
- 6-4: تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول للبحث
- 6-5: تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالى السنوى للقراءة واشتقاق الفرض الثانى للبحث
- 6-6: تحليل العلاقة بين قابلية التقرير المالى السنوى للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم واشتقاق فرضى البحث الثالث والرابع
- 6-7: الدراسة التطبيقية
- 6-8: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

¹ اوضح معيار المحاسبة المصرى رقم (1) والخاص بعرض القوائم المالية بان القوائم المالية تتضمن الميزانية العمومية، قائمة الدخل، قائمة التغيرات فى حقوق الملكية، قائمة التدفقات النقدية والايضاحات المتممة متضمنه ملخصاً لاهم السياسات المحاسبية واية مذكرات توضيحية اخرى

6-1: خطر إنهيار أسعار الأسهم من منظور محاسبي

تمثل معلومات التقارير المالية التي تفصح عنها الشركات أحد العوامل المؤثرة على تحركات أسعار الأسهم في الأسواق المالية، وقد تحمل المعلومات المنشورة أخبار جيدة أو سيئة عن الشركة تؤثر على قرارات المتعاملين في السوق مما يترتب عليه تحركات في أسعار الأسهم هبوطاً أو صعوداً كانعكاس لتلك الأخبار (مراد وآخرون، 2021). وأدى إنهيار أسعار الأسهم في الأسواق المالية لبعض الدول بعد الأزمة المالية العالمية في عام 2008 إلى زيادة اهتمام الأكاديميين والمهنيين بخطر إنهيار أسعار الأسهم وأسبابه (AbdelWanis, 2021). ويعتبر مخزون الأخبار السيئة غير المفصح عنها من جانب إدارة الشركات أحد الأسباب الرئيسية لهذا الخطر، وفقاً لنظرية الوكالة يوجد لدى المديرين الحافز لإخفاء الأخبار السيئة عن الشركة لتعظيم مكافأتهم أو بسبب المخاوف الوظيفية (Kim and Zhang, 2016) حيث قد تقوم إدارة الشركات بإخفاء الأخبار السيئة عن أصحاب المصالح لفترة معينة بحيث يكون سعر السهم مبالغ فيه مقارنةً بسعره الحقيقي، ولكن لن تستطيع الإدارة حجب تلك الأخبار لفترة طويلة حيث توجد نقطة زمنية معينة يصبح عندها حجب تلك الأخبار غير ممكن، وبالتالي يتم نشر الأخبار السيئة المتراكمة مرة واحدة مما يؤدي إلى إنهيار أسعار الأسهم (Jin and Myers, 2006; Kothari et al., 2009; Kim and Zhang, 2014; Azadi et al., 2021; Zaman et al., 2021). وتناولت العديد من الدراسات المحاسبية مفهوم خطر إنهيار أسعار الأسهم، وركزت تلك الدراسات على اتجاهين، الاتجاه الأول ركز في تعريفه لهذا الخطر على التحركات في سعر السهم حيث عرفته دراسة (Chen et al., 2001) بأنه تغير سلبي كبير وغير عادي في سعر السهم يحدث دون وجود حدث اقتصادي كبير، ووفقاً لدراسات (Khajavi and Zare, 2016; Wen, 2016) فهو تعديل سلبي مفاجئ في توقعات المستثمرين بشأن سعر السهم. كما عرفته دراسة (Zhu, 2016) بأنه احتمال حدوث انخفاض كبير ومفاجئ في سعر سهم الشركة، وعرفه (Lee, 2022) بأنه الانخفاض المفاجئ في سعر سهم الشركة نتيجة نشر معلومات سلبية متراكمة عن الشركة في السوق. وركز الاتجاه الثاني على شكل توزيعات عائد السهم، فعرفته دراسة (Defond et al., 2015) بأنه تكرار حدوث عوائد سلبية وبقية مرتفعة لسهم الشركة، وفي نفس السياق عرفته دراسة (Kim et al., 2019) بأنه احتمال حدوث قيم سلبية متطرفة في عائد السهم، أما دراسة (Cui et al., 2019) فقد أشارت إلى أن خطر إنهيار أسعار الأسهم هو حدث غير طبيعي يظهر عندما يكون الانحراف المعياري لعائد السهم أعلى من متوسط العائد للسهم خلال فترة زمنية معينة. كما عرفته دراسة (Srinidhi and Liao, 2020) بأنه احتمال حدوث عائد سالب كبير وغير طبيعي للسهم يعكس تصحيح السوق للمغالاة في تقييم السهم. ووفقاً لدراسات (Kim et al., 2019; Lee, 2022) يتمثل خطر إنهيار سعر السهم في الانحرافات السلبية في توزيعات عائد السهم.

وركزت العديد من الأدبيات المحاسبية على دراسة محددات خطر إنهيار أسعار الأسهم والمرتبطة بحجب الأخبار السيئة (Habib et al, 2018; Kim et al., 2019; Chae et al., 2020; Kuang, 2021; مليجي، 2019، محمد، 2021). ويمكن تقسيم تلك المحددات إلى محددات داخلية ومحددات خارجية، ويمكن تصنيف المحددات الداخلية إلى محددات مرتبطة بأعداد التقارير المالية وإفصاحات الشركة، محددات مرتبطة بالحوافز والخصائص الإدارية للمدير التنفيذي، محددات مرتبطة بالآليات الداخلية لحوكمة الشركات ومحددات مرتبطة بالآليات المؤسسية غير الرسمية. أما المحددات الخارجية فيمكن تصنيفها إلى محددات مرتبطة بسوق المال، محددات مرتبطة بالآليات الخارجية لحوكمة الشركات ومحددات مرتبطة بالجوانب السياسية والاجتماعية. بالنسبة للمحددات المرتبطة بأعداد التقارير المالية وإفصاحات الشركة فتتضمن تبنى معايير التقرير المالي الدولية، التحفظ المحاسبي، إدارة الأرباح، التجنب الضريبي، قابلية التقارير المالية للقراءة والإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات. ففيما يتعلق بتبنى معايير التقرير المالي الدولية توصلت دراسات (Defond et al. 2015; Lim et al., 2016) إلى ان تبنى تلك المعايير من قبل الشركات يحد من فرص الإدارة في إخفاء الأخبار السيئة مما يخفض خطر إنهيار أسعار الأسهم. وبالنسبة للتحفظ المحاسبي فقد توصلت دراسة Kim and Zhang (2016) إلى ان التحفظ المحاسبي يحد من دوافع المديرين وقدرتهم على تأجيل الكشف عن الأخبار السيئة، وبالتالي الحد من تراكم هذه الأخبار مما ينعكس على تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم. وفيما يتعلق بممارسات التجنب الضريبي، فتعد هذه الممارسات وسيلة تستخدمها إدارة الشركة لحجب الأخبار السيئة، وقد ايدت ذلك دراسة (Kim et al. 2011) والتي توصلت إلى ان ممارسات التجنب الضريبي قد توفر وسيلة لإخفاء الأخبار السيئة عن الشركة مما ينعكس في زيادة خطر إنهيار أسعار اسهمها. وبالنسبة لإدارة الأرباح توصلت دراسة (Wongchoti et al. 2021) إلى ان ممارسات إدارة الأرباح تزيد من خطر إنهيار أسعار الأسهم. أما بشأن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية فتوصلت دراسة (Wu et al. 2024) إلى ان إفصاح الشركات عن مسؤولياتها الاجتماعية يزيد من شفافية التقارير المالية مما يحد من حجب الأخبار السيئة، مما ينعكس على تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم. وتعد قابلية التقارير المالية للقراءة أحد الوسائل التي قد تستخدمها إدارة الشركة لإخفاء الأخبار السيئة، وتوصلت العديد من الدراسات (Chae et al., 2020; Yin et al., 2022; Shandiz et al., 2022) إلى ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يخفض خطر إنهيار أسعار الأسهم.

وبشأن المحددات المرتبطة بالحوافز والخصائص الإدارية للمدير التنفيذي، فقد تؤثر تلك الخصائص مثل القدرة الإدارية والثقة المفرطة للمدير التنفيذي على نشر الأخبار السيئة ومن ثم التأثير على خطر إنهيار أسعار الأسهم. ففيما يتعلق بالقدرة الإدارية للمدير التنفيذي، توجد وجهتان نظر في هذا الشأن، ترى وجهة النظر الأولى ان المديرين ذوي القدرة الإدارية العالية لديهم حوافز أكبر لتحسين بيئة المعلومات وزيادة كفاءة الاستثمار مقارنة

بذوى القدرة الإدارية الأقل (Cui et al., 2019) مما ينعكس على تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم، وهذا ما ايدته دراسة مليجي (2019) والتي توصلت إلى ان زيادة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين لها دور هام في الحد من حجب الأخبار السيئة عن الشركة من خلال تحسين جودة التقارير المالية وبالتالي تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم. وجهة النظر الثانية ترى ان المديرين ذوى القدرة الإدارية العالية لديهم دوافع وقدرة أكبر على حجب الأخبار السيئة مما يؤدي إلى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم، وهذا ما ايدته دراسة Habib and Hassan (2017) والتي توصلت إلى ان زيادة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين تؤدي إلى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم، فزيادة قدرتهم الإدارية قد يجعلهم يبالغون في الاستثمار، وقد يقومون بالاستثمار في مشاريع غير مربحة لفترة طويلة لآيمانهم بقدراتهم على تحسين أداء تلك المشروعات في المستقبل، مما يدفعهم لحجب الأخبار السيئة عن تلك المشروعات مما يؤدي إلى تراكم الأخبار السيئة وبالتالي زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم. اما بالنسبة للثقة المفرطة للمديرين التنفيذيين، فتوصلت دراسة (Kim et al. 2016) إلى ان الشركات التي بها مديرين تنفيذيين مفرطى الثقة يزيد فيها خطر إنهيار أسعار الأسهم بدرجة أعلى من الشركات التي بها مديرين تنفيذيين درجة ثقتهم أقل.

وفيما يتعلق بالمحددات المرتبطة بالآليات الداخلية لحوكمة الشركات، تلعب الحوكمة دور هام في الحد من السلوك الانتهازي للإدارة، ومن ثم لها دور في الحد من خطر إنهيار أسعار الأسهم. فتوصلت دراسة Callen and Fang (2013) إلى ان الملكية المؤسسية للشركة تؤدي الى تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم، حيث ان الرقابة من قبل المستثمرين المؤسسين تقلل من فرص الإدارة في حجب الأخبار السيئة ومشاركتهم في المشروعات الاستثمارية الغير ناجحة نظراً لما يمتلكونه من حافز قوى للرقابة على الإدارة لحماية استثماراتهم. وتوصلت دراسة Jeon (2019) إلى ان الآليات الداخلية لحوكمة الشركات والمرتبطة بمجلس الإدارة لها دور فعال في الحد من السلوك الانتهازي للإدارة مما يؤدي الى تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم. كما توصلت دراسة Andreou et al. (2016) إلى ان زيادة استقلال لجنة المراجعة كأحد الآليات الداخلية للحوكمة يساهم في خفض خطر إنهيار أسعار الأسهم. كما توصلت دراسة Lobo et al. (2020) إلى ان ضعف هيكل الرقابة الداخلية يزيد من عدم تماثل المعلومات من خلال اعداد تقارير مالية أقل شفافية مما يعطى المديرين الفرصة للتلاعب وإخفاء الاخبار السيئة مما يؤدي إلى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم.

وبالنسبة للمحددات المرتبطة بالآليات المؤسسية غير الرسمية، فان آليات مثل القواعد والقيم الخاصة بالإدارة واخلاقيات الإدارة لها دور هام في التأثير على حجب الأخبار السيئة وخطر إنهيار أسعار الأسهم خاصة في الأقتصادات الناشئة والتي تكون فيها الآليات الرسمية مثل حماية المستثمرين وحوكمة الشركات ضعيفة أو أقل تطوراً (مليجي، 2019). فتوصلت دراسة Callen and Fong (2015) إلى ان المعتقدات الدينية للمديرين

التنفيذيين تحد من رغبتهم في حجب الأخبار السيئة مما يقلل خطر إنهيار أسعار الأسهم. كما توصلت دراسة Li et al. (2017) إلى ان الشركات التي ثققتها الاجتماعية مرتفعة يقل فيها هذا الخطر.

وفيما يتعلق بالعوامل المرتبطة بسوق المال كأحد المحددات الخارجية لخطر إنهيار أسعار الأسهم، فقد تناولت بعض الدراسات أثر حجب الأخبار السيئة عن الشركة على حجم التداول وسيولة الأسهم. فقد اشارت دراسة Chen et al. (2001) إلى انه كلما زاد حجم التداول على أسهم الشركات في السنة الحالية، كلما زاد الالتواء السالب لعوائد الأسهم في السنة التالية مما يشير إلى احتمال زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم. وتوصلت دراسة Chang et al. (2017) إلى ان ارتفاع سيولة السهم قد يدفع إدارة الشركة لحجب الأخبار السيئة خوفاً من ان يؤدي نشرها إلى بيع أسهم الشركة من قبل المستثمرين المؤقتين (العابرين) مما يؤدي الى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم. كما توصلت دراسة Alp et al. (2021) إلى ارتفاع هذا الخطر في حالة ارتفاع سيولة الأسهم وارتفاع حجم التداول عليها، حيث تعمل إدارة الشركات على حجب الأخبار السيئة.

وبالنسبة لجودة المراجعة كأحد الآليات الخارجية لحوكمة الشركات، توصلت دراسة Lim et al. (2016) إلى ان جودة المراجعة تحسن جودة التقارير المالية مما ينعكس على خفض خطر إنهيار أسعار الأسهم. اما بشأن العوامل الخارجية الاجتماعية والسياسية، فتوصلت دراسة Piotroski et al. (2015) إلى ان الأحداث السياسية قد تحفز الإدارة على حجب الأخبار السيئة لان نشر تلك الأخبار قد يكلف المديرين التنفيذيين والسياسيين تكاليف وعقوبات كبيرة عند الإفصاح عن اي أخبار سيئة حول الأحداث السياسية وهو ما يؤثر على خطر إنهيار أسعار الأسهم. وتوصلت دراسة Cao et al. (2016) إلى انه كلما ارتفع مستوى الثقافة الاجتماعية في المنطقة المحيطة بالشركة انخفض خطر إنهيار أسعار الأسهم، كما توصلت دراسة Cao et al. (2019) إلى ان الشركات التي يقع مقر عملها الرئيسي في منطقة فيها مستويات عالية من الفساد، قد يدفع الإدارة لحجب الأخبار السيئة مما يؤثر على خطر إنهيار أسعار الأسهم.

وبناءً على ما سبق، يخلص الباحث إلى أن خطر إنهيار سعر السهم هو احتمال حدوث انخفاض حاد ومفاجيء في سعر سهم الشركة، وأحد الأسباب الرئيسية له هو ميل مديري الشركات إلى تخزين وإخفاء الأخبار السيئة عن الشركة، وقد يكون ذلك لرغبتهم في الحفاظ على وظائفهم أو الحصول على مكافآت، وان هذا الخطر له تأثير سلبي على قيمة الشركة وثروة المساهمين، بالإضافة إلى تأثيره السلبي على استقرار أسواق الأوراق المالية. وتوجد العديد من الأدوات التي قد تُستخدم لإخفاء الاخبار السيئة منها ما هو مرتبط بالقضايا المحاسبية مثل قابلية التقارير المالية للقراءة وجودة المراجعة.

6-2: قابلية التقارير المالية للقراءة من منظور مهني

تتمثل المهمة الرئيسية للتقارير المالية السنوية في توصيل المعلومات عن الشركة باعتبارها حلقة الوصل بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح، فهي المصدر الرئيسي للمعلومات والتي يعتمد عليها العديد من أصحاب

المصالح في اتخاذ قراراتهم المختلفة (Luo et al., 2018). وتشتمل التقارير المالية على نوعين من الإفصاح هما الإفصاح الكمي والإفصاح السردى، ويعتبر الإفصاح السردى مكماً للإفصاح الكمي فهو وسيلة تلبى احتياجات أصحاب المصالح من المعلومات عن طريق تفسير المعلومات الكمية المفصحة عنها (Courtis, 2004; Abozaid et al., 2020)، وأصبح يمثل الجزء الأكبر من التقرير المالى السنوى حيث يشكل الإفصاح السردى حوالى 80% من المعلومات المفصحة عنها فى التقارير المالية السنوية مقارنة بحوالى 20% للإفصاح الكمي (Lo et al., 2017). وتعد قابلية التقارير المالية للقراءة أحد أبرز خصائص الإفصاح السردى والتي حظيت باهتمام كبير من جانب العديد من الجهات التنظيمية والرقابية فى العديد من الدول، وكذلك اهتمام الباحثين فى الفكر المحاسبى فى السنوات الاخيرة نظراً لتأثيرها على رد فعل السوق (Luo et al., 2018) وتأثيرها على قيمة الشركة، حيث يؤدي انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة إلى انخفاض ثقة المستثمرين فى المعلومات المفصحة عنها مما ينعكس على انخفاض قيمة الشركة (Kim et al., 2017)، وركزت العديد من الدراسات المحاسبية على تحديد مفهوم قابلية التقارير المالية للقراءة وكيفية قياسها ودراسة العوامل المؤثرة فيها.

وفيما يتعلق بمفهوم قابلية التقارير المالية للقراءة، يمكن تقسيم الدراسات المحاسبية التى تناولت هذا المفهوم إلى مجموعتين، ركزت المجموعة الأولى فى تعريفها للقابلية للقراءة على اسلوب كتابة التقرير المالى حيث اتفقت دراسات (Smith and Taffler, 1992; Cheung and Lau, 2016) على تعريف القابلية للقراءة بانها مدى صعوبة النص ونجاحه فى توصيل الرسائل المحاسبية للمستخدمين. وأشارت دراسة (Lehavy et al., 2011) إلى ان القابلية للقراءة ترتبط بسهولة الفهم والنتاج عن اسلوب الكتابة المستخدم، وعرفها بانها الجودة التى تجعل النص أسهل فى الكتابة وتتأثر بطول الجمل وعدد مقاطع الكلمة. وأشارت دراسة (Shandiz et al., 2022) إلى انه يوجد بعدان للقابلية للقراءة، يتمثل البعد الأول فى البعد المادى والذى يركز على التصميم والمؤثرات البصرية والخط، ويتمثل البعد الثانى فى بعد المحتوى والذى يركز على طول النص، هيكل الجملة، الغموض النحوى واسلوب الكتابة. وركزت المجموعة الثانية من الدراسات فى تعريفها على خصائص مستخدمى التقارير المالية حيث عرفها (Dubay, 2007) بانها قدرة المستخدمين والمحللين على استيعاب المعلومات ذات الصلة بتقييم الشركة وفى نفس السياق عرفت دراسة (Loughran and McDonald, 2014) بانها قدرة المستخدمين على استيعاب المعلومات الملائمة لتقييم الشركة من واقع إفصاحاتها السردية، كما عرفها علي (2022) بانها قدرة أصحاب المصالح على استيعاب وفهم وتقييم المعلومات المفصحة عنها فى التقارير المالية وامكانية اختيار المعلومات الاكثر ملائمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة.

وفيما يتعلق بقياس قابلية التقارير المالية للقراءة، يوجد مدخلان تم استخدامهما على نطاق واسع فى الفكر المحاسبى، هما مدخل تعقد التقرير المالى ومدخل طول التقرير المالى (Loughran and McDonald, 2014; Loughran and McDonald, 2014).

(Rjiba et al, 2021، السواح، 2019). يركز مدخل تعقد التقرير المالي على قياس مستوى التعقد في النصوص الواردة بالتقارير المالية من خلال استخدام الصيغ الرياضية والتي تعتمد في حسابها على العديد من المتغيرات مثل طول الجملة، عدد الكلمات المعقدة، عدد الجمل في كل فقرة، وطول الكلمة. ومن أهم مؤشرات هذا المدخل والتي استخدمتها الدراسات المحاسبية مؤشر Flesh Reading Ease (Lehavy et al, 2011; Li, 2008; Biddle et al., 2009; Kim et al., 2019;) مؤشر Fog (Defranco et al., 2015)، مؤشر Flesh-Kincad Grade Level (Yin et al., 2022، Lim et al., 2018; Xu et al.,) مؤشر SMOG (Ezat, 2019) Lix مؤشر (Harjoto et al., 2020; Chen and Tseng,) ومؤشر Bog (Bonsall and Miller, 2017; Hasan, 2020). وعلى الرغم من استخدام مؤشرات هذا المدخل لقياس قابلية التقارير المالية للقراءة في العديد من الدراسات السابقة لانخفاض تكلفة تطبيقها، إلا أنها واجهت بعض الانتقادات من أهمها أنها تعتمد في قياس القابلية للقراءة على تعقيد النص من حيث طول الجمل أو الكلمات ولا تأخذ في الاعتبار مجموعة من الاعتبارات الأخرى مثل تنظيم وتصميم التقرير وتأثير الرسوم البيانية وغيرها من أشكال الإفصاح (Loughran and McDonald, 2014; Ezat, 2019)، كما أن هذه المؤشرات تناسب التقارير المالية المكتوبة باللغة الإنجليزية ويصعب تطبيقها على التقارير المكتوبة بلغات أخرى، بالإضافة إلى أنها تتجاهل قدرات مستخدمي التقارير المالية على استيعاب وتفسير المعلومات الواردة بالتقارير المالية (Stone and Parker, 2013).

ويركز مدخل طول التقرير المالي على كمية الإفصاح لقياس مستوى القابلية للقراءة من خلال استخدام عدة مؤشرات من أهمها اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات التقرير المالي (Luo et al. 2018; De Souza et al., 2019)، اللوغاريتم الطبيعي لحجم الملف بالميجابايت (Loughran and McDonald, 2014; Yin et al., 2022)، اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإفصاحات في الإفصاحات المتممة (السواح، 2019، Karim and 2022)، اللوغاريتم الطبيعي لعدد الكلمات في الإفصاحات المتممة (Abernathy et al., 2019)، واللوغاريتم الطبيعي لعدد كلمات التقرير المالي (DeSouza et al., 2019). ووفقاً لهذا المدخل فإن زيادة طول التقرير المالي يعتبر مؤشر على انخفاض قابليته للقراءة، حيث أن التقرير الأطول من المحتمل أن يتضمن الكثير من التفاصيل والتي قد تكون غير ضرورية مما يجعله صعب في استيعابه وفهمه من قبل المستخدمين مما يخفض قابليته للقراءة (You and Zhang, 2009). ويتميز هذا المدخل بأنه أقل تعقيداً مقارنةً بمدخل تعقد التقرير المالي ويتناسب مع طبيعة التقارير المالية (Lewis and Young, 2019)، بالإضافة إلى أنه أقل عرضه لأخطاء القياس ويتلافى تأثير الاختلافات في الخصائص اللغوية بين اللغة الإنجليزية واللغات الأخرى (Cho et al., 2019)، حيث أنه مناسب لقياس قابلية التقارير المالية للقراءة والمكتوبة بلغات أخرى بخلاف اللغة الإنجليزية (Bonseall et al., 2017; De Souza et al., 2019; Ebaid, 2024).

وبشأن محددات قابلية التقارير المالية للقراءة، فإن تخفيض أو زيادة مستوى القابلية للقراءة يرتبط بالسلوك الانتهازي من جانب إدارة الشركة باعتبارها المسؤولة عن اعداد هذه التقارير، حيث قد تقوم الإدارة بإضافة المزيد من الإفصاحات غير المبررة مثل الإفصاح عن المعلومات الفنية والتشغيلية لعمليات الشركة والتي قد تتصف بارتفاع درجة تعقدها اللغوي لكي تحد من قدرة مستخدمي التقارير المالية على انتقاء المعلومات الملائمة لاتخاذ قراراتهم (على ، 2022). كما تعتبر إدارة الأرباح أحد المحددات والتي قد تؤثر على قابلية التقارير المالية للقراءة، فتعقد تلك التقارير يعتبر مؤشراً على إدارة الأرباح، حيث قد تقوم إدارة الشركة بإخفاء المعلومات السيئة عن أداء الشركة المستقبلي من خلال زيادة تعقد تلك التقارير (Lo et al., 2017; Arayesh, 2017). وتعتبر الخصائص التشغيلية للشركات مثل حجم الشركة، ربحيتها، درجة الرفع المالي وتركز الملكية من محددات قابلية التقارير المالية للقراءة، فالشركات ذات الربحية المرتفعة والأداء الجيد تكون تقاريرها المالية قابلة للقراءة بسهولة مقارنة بالشركات ذات الربحية المنخفضة والأداء المنخفض (Hassan et al., 2019; Dalwai et al., 2021). ويرى (Li, 2008; Laksmana et al, 2012) ان الشركات كبيرة الحجم قد يكون لديها عمليات معقدة مقارنة بالشركات صغيرة الحجم، مما يؤدي إلى انخفاض قابلية تقاريرها المالية للقراءة. وتوصل Kumar (2014) إلى ان الشركات التي فيها تركز الملكية منخفض تكون تقاريرها المالية أكثر قابلية للقراءة مقارنة بالشركات التي فيها تركز الملكية مرتفع. كما تعتبر المتغيرات المتعلقة بجودة المراجعة من العوامل المؤثرة على قابلية التقارير المالية للقراءة، حيث توصلت دراسات (Devos and Sakars, 2015; Karim and Sakara, 2019; Xu et al., 2019) إلى ان كبر حجم مكتب المراجعة وتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل كمؤشران على جودة المراجعة يترتب عليهما زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة. وفيما يتعلق بالأثار المحتملة لزيادة قابلية التقارير المالية للقراءة على أصحاب المصالح، توصلت دراسات (Ria et al., 2020; Chae et al., 2020; Azadi et al., 2021; Yin et al., 2021) إلى ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يؤدي لانخفاض خطر إنهيار أسعار الأسهم مما ينعكس ايجاباً على سلوك المستثمرين في البورصة تجاه أسهم الشركات، كما ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يعتبر مؤشر لأصحاب المصالح عن الأداء الجيد للشركة، فالشركات ذات الأداء الضعيف تكون تقاريرها المالية أكثر تعقيداً (Hassan et al., 2019). ويرى (Luo et al. (2018) ان زيادة القابلية للقراءة يساعد أصحاب المصالح في تقييم أداء الشركة بصورة أفضل. من ناحية أخرى يرى (You and Zhang, 2009; Lehavy et al., 2011; Loughran and Mcdonald, 2016) ان انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة يؤدي لزيادة تقلبات عوائد الأسهم وارتفاع مستوى الخطأ في توقع الأرباح وانخفاض دقة تنبؤات المحللين الماليين، كما توصل Defranco et al. (2015) إلى ان انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة يؤدي لتعقد تقارير المحللين الماليين مما يؤثر

على حجم التداول على أسهم الشركات، وفي نفس السياق توصل (Miller 2010) إلى ان زيادة حجم التقارير المالية السنوية كمؤشر على انخفاض القابلية للقراءة يؤدي لانخفاض حجم تداول الأسهم من جانب صغار المستثمرين.

وبناءً على ما سبق، يخلص الباحث إلى أنه لا يوجد تعريف محدد لقابلية التقارير المالية للقراءة، وأنه يوجد اتجاهان في هذا الصدد، الاتجاه الأول ركز على خصائص واسلوب الكتابة بينما ركز الاتجاه الثاني على خصائص مستخدمى التقارير المالية وقدرتهم على فهم واستيعاب المعلومات المفصح عنها في تلك التقارير. وفيما يتعلق بقياس القابلية للقراءة، يرى الباحث ان معظم المقاييس المستخدمة لا تركز على خصائص القارئ وإنما تركز على محتوى وحجم التقرير المالى، وان مدخل طول التقرير المالى يتفادى العديد من الانتقادات التي وجهت لمدخل تعقد التقرير المالى، بالإضافة إلى انه مناسب للتقارير المالية المكتوبة باللغة العربية.

6-3: جودة المراجعة: المفهوم، المحددات والقياس

واجهت مهنة المحاسبة والمراجعة في بداية القرن الواحد والعشرين ضغوط متزايدة بسبب تعدد قضايا الغش والتلاعب في القوائم المالية وزيادة الدعاوى القضائية ضد مراقبي الحسابات بعد تعرض بعض الشركات الأمريكية الكبرى للافلاس رغم مراجعة قوائمها المالية من قبل أكبر مكاتب المحاسبة والمراجعة. وللسيطرة على هذه الضغوط ومنع تكرار مثل تلك الأزمات زاد الاهتمام بجودة المراجعة (Chen et al., 2017; Abdelwanis, 2021) ، وأصبح الارتقاء بجودة المراجعة مطلب ضرورى للحفاظ على مصالح أطراف عملية المراجعة سواء كانوا مراقبي الحسابات، الشركات محل المراجعة وأصحاب المصالح المستفيدين من خدمة المراجعة أو الهيئات المهنية والتنظيمية المهتمة بالمراجعة والتي عملت على إصدار المعايير والارشادات التي تساهم في تنظيم مهنة المراجعة بهدف رفع جودتها وزيادة الثقة في مخرجاتها (Chen et al., 2000; Farouk and Hassan, 2014).

وفي ظل الانتقادات التي واجهت مهنة المراجعة وزيادة الاهتمام بالعمل على زيادة جودة المراجعة، اهتمت العديد من الدراسات بمفهوم جودة المراجعة ومحدداتها ومؤشرات قياسها. ففيما يتعلق بماهية جودة المراجعة يوجد ثلاثة اتجاهات في هذا الشأن، ركز الاتجاه الأول على نتائج عملية المراجعة وركز الاتجاه الثاني على مدى الالتزام بمعايير المراجعة وأداب وقواعد السلوك المهني، بينما ركز الاتجاه الثالث على الجمع بين نتائج عملية المراجعة ومدى الالتزام بمعايير المراجعة وأداب وقواعد السلوك المهني. ويعتبر تعريف جودة المراجعة الذي قدمه (DeAngelo 1981) هو الأكثر شيوعاً، والذي عرفها بأنها قدرة مراقب الحسابات على اكتشاف التحريفات الجوهرية في القوائم المالية لمنشأة العميل والتقرير عنها، وفي نفس السياق عرفها (Vehn et al. 1997) بأنها قدرة مراقب الحسابات على اكتشاف الأخطاء والغش والتلاعب في القوائم المالية أثناء تنفيذ عملية المراجعة،

وعرفها (Lam and Chang (1994) بأنها تصورات المستفيدين حول اكتشاف والتقرير عن التحريفات في القوائم المالية بواسطة مراقب الحسابات والتي تعتمد على كفاءته واستقلالية. وعرفها (Fracis (2011) بأنها مدى التزام مراقب الحسابات بمعايير المراجعة المتعارف عليها وقواعد وأداب السلوك المهني التي تصدرها المنظمات المهنية لزيادة احتمال اكتشاف الغش والأخطاء الجوهرية والإفصاح عنها لزيادة الثقة في معلومات القوائم المالية وزيادة كفاءة المعلومات لمساعدة أصحاب المصالح في اتخاذ قراراتهم. وعلى مستوى المنظمات المهنية، عرفها مجلس معايير المراجعة والتوكيد الدولي في معيار المراجعة الدولي رقم 220 بأنها قدرة مراقب الحسابات على القيام بتنفيذ عملية المراجعة وفقاً للمعايير المهنية وأداب السلوك المهني والمتطلبات التنظيمية والقانونية (ISA,220, 2007). كما عرفها مجلس الرقابة على أعمال مراقبي حسابات الشركات المقيدة بالبورصة بأنها عملية المراجعة التي تلبى احتياجات المستثمرين من خلال اجراء مراجعة مستقلة وموثوق فيها للقوائم المالية وتوفير توكيد على الرقابة الداخلية (PCAOB, 2015).

وفيما يتعلق بمحددات جودة المراجعة، فقد اصدر مجلس معايير المراجعة والتوكيد الدولي في عام 2014 إطاراً لمحددات جودة المراجعة يوفر لمراقب الحسابات ومكاتب المراجعة وأصحاب المصالح العناصر الأساسية التي تمكنهم من تحسين عملية المراجعة. واشتمل هذا الإطار على خمسة عناصر وهي: المدخلات، العملية، المخرجات، التفاعلات الرئيسية مع أصحاب المصالح والعوامل البيئية المحيطة بعملية المراجعة. وتمثلت المحددات المرتبطة بمدخلات عملية المراجعة في قيم وأخلاقيات وسلوكيات مراقب الحسابات، بالإضافة إلى خبرته ومعرفته والوقت اللازم لعملية المراجعة. وتضمنت المحددات المرتبطة بعملية المراجعة كل من التزام مراقب الحسابات بتطبيق عملية مراجعة صارمة واجراءات رقابة للجودة تتفق مع القوانين واللوائح والمعايير المعمول بها. وفيما يتعلق بالمحددات المرتبطة بمخرجات عملية المراجعة فتمثلت في التقارير التي يصدرها مراقب الحسابات والتي تتضمن تقارير تقدم لمستخدمي القوائم المالية التي تم مراجعتها ومسئولى الحوكمة وإدارة الشركة وتقارير على المستوى القومى مثل تقارير الشفافية. وبشأن المحددات المتعلقة بالتفاعلات الرئيسية مع أصحاب المصالح فتضمنت التفاعلات المتبادلة بين مراقب الحسابات وكل من إدارة الشركة، مسئولى الحوكمة، الجهات التنظيمية ومستخدمي التقارير المالية، والتفاعلات المتبادلة بين إدارة الشركة ومسئولى الحوكمة والجهات التنظيمية ومستخدمي التقارير المالية. وبالنسبة للمحددات المرتبطة بالظروف البيئية، فتتضمن تلك الظروف كل من القوانين واللوائح المرتبطة بالتقرير المالى، حوكمة الشركات، نظم المعلومات والبيئة التشريعية. وتؤثر العوامل البيئية المحيطة بعملية المراجعة على طبيعة وجود التقرير المالى وبالتالي لها تأثير مباشر وغير مباشر على جودة المراجعة (IAASB, 2014).

اما فيما يتعلق بقياس جودة المراجعة، تناولت العديد من الدراسات عدة مؤشرات للقياس منها حجم مكتب المراجعة أو انتمائه لأحد المكاتب الكبرى (Clinch et al., 2012; Svanberg and Ohman, 2014; Christensen et al., 2016). أتعاب المراجعة (Alhababsah, 2019) ، فترة ارتباط مراقب الحسابات بعمله (Callen and Fang, 2017) وتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل (Kurniasih and Kiswanto, 2019) ويعتبر حجم مكتب المراجعة وتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل من أهم المقاييس التي تم الاعتماد عليها في الدراسات السابقة لقياس جودة المراجعة (Wang et al., 2021)، ففيما يتعلق بحجم مكتب المراجعة، فإن كبر مكتب المراجعة له تأثير إيجابي على جودة المراجعة، فمكاتب المراجعة الكبيرة تتمتع بقدرات مالية أكبر ولديها القدرة على جذب الموظفين المؤهلين وذوى الخبرات العالية، بالإضافة إلى قدرة تلك المكاتب على مقاومة ضغوط الأطراف المستفيدة من عملية المراجعة وحرصها على الحفاظ على سمعتها، وينعكس كل ذلك في قدرتها على توفير خدمات مراجعة عالية الجودة (AbdelWanis, 2021). وبالنسبة للتخصص الصناعي، فإن خبرة مراقبي الحسابات في مجال صناعة معينة لها تأثير إيجابي على جودة المراجعة، حيث يكون لديهم القدرة على الفهم الجيد للصناعة التي يعمل بها العملاء والمخاطر التجارية والتشغيلية بما يمكنهم من التخطيط الجيد لعملية المراجعة وأدائها لعملية المراجعة بكفاءة وفاعلية (Khajavi and Zare, 2016).

وبناءً على ما سبق، يخلص الباحث إلى عدم وجود اتفاق سواء بين الدراسات الأكاديمية أو المنظمات المهنية حول تعريف جودة المراجعة، وذلك لتعدد أطراف عملية المراجعة (مراقب الحسابات، الشركة محل المراجعة، أصحاب المصالح المستفيدين من خدمة المراجعة، والهيئات المهنية والتنظيمية المهمة بالمراجعة)، وأن ارتفاع مستوى جودة المراجعة ينعكس بالإيجاب على مصالح الأطراف التي تتأثر بها. وتوجد العديد من المقاييس البديلة لجودة المراجعة والتي يمكن تقسيمها إلى مقاييس مرتبطة بمراقب الحسابات نفسه مثل تخصصه الصناعي، ومقاييس مرتبطة بمنشأة المراجعة مثل فترة الارتباط بمنشأة العميل، أتعاب المراجعة وحجم منشأة المراجعة.

6-4: تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول للبحث

نتيجة للاهتمام المهني بخطر إنهيار أسعار الأسهم وتأثيراته الاقتصادية فقد ثار الجدل بالدراسات المحاسبية حول دور جودة المراجعة الخارجية كأحد محددات خطر إنهيار أسعار الأسهم، فاختبرت دراسة Robin and Zhang (2015) العلاقة بين جودة مراجعة الحسابات مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وخطر إنهيار أسعار الأسهم في عينة من الشركات الأمريكية، حيث بلغت عدد المشاهدات 58365 مشاهدة خلال الفترة من 1990 إلى 2009. وتوصلت إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. وفي نفس السياق توصلت دراسة (Khajavi and Zare, 2016) والتي تمت على عينة من 74 شركة مسجلة ببورصة طهران خلال الفترة من 2003 حتى 2013 إلى نفس النتيجة، وأشارت إلى أن مراقب

الحسابات المتخصصة في الصناعة لديه القدرة على تخفيض الغموض في التقارير المالية والحد من قنوات تخزين الأخبار السلبية مثل إدارة الأرباح مما يقلل خطر إنهيار أسعار الأسهم. من ناحية أخرى اختبرت دراسة (2016) lim et al. العلاقة بين حجم مكتب المراجعة كمؤشر على جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم في عينة من الشركات الكورية بلغت 657 شركة خلال الفترة من 2002 حتى 2014، وتوصلت الدراسة إلى انخفاض خطر إنهيار أسعار الأسهم في الشركات التي تم مراجعتها من قبل مكاتب مراجعة تنتمي إلى Big 4. كما اختبرت دراسة (2016) Su et al. أثر جودة المراجعة مقاسة بفترة ارتباط مراقب الحسابات بعميله على خطر إنهيار أسعار الأسهم في عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 2003 الى 2012، وتوصلت نتائج الدراسة إلى ان زيادة فترة ارتباط مراقب الحسابات بعميله تخفض التقلبات في أسعار الأسهم في حالة اذا كان مراقب الحسابات متخصص في الصناعة. وفي نفس السياق توصلت دراسة (2017) Callen and Fang والتي تمت على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1981 حتى 2011 إلى وجود علاقة سلبية بين فترة ارتباط مراقب الحسابات بعميله وخطر إنهيار أسعار الأسهم، حيث ان زيادة فترة الارتباط تعزز قدرة مراقبي الحسابات على اكتشاف ومنع تخزين الأخبار السيئة من قبل العملاء وبالتالي تقليل خطر إنهيار أسعار الأسهم. وهدفت دراسة (2017) Mahmoodabadi et al. إلى دراسة أثر تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل على العلاقة بين جودة الإفصاح المحاسبي وخطر إنهيار أسعار الأسهم في عينة من الشركات المسجلة ببورصة طهران بلغت 58 شركة خلال الفترة من 2005 حتى 2015، وتوصلت إلى ان زيادة جودة الإفصاح المحاسبي يخفض خطر إنهيار أسعار الأسهم وان التخصص الصناعي يقلل هذا الخطر. كما توصلت دراسة (2020) Chae et al. والتي تمت على عينة من الشركات المسجلة ببورصة اليابان خلال الفترة من 2015 حتى 2017، إلى ان الشركات التي تم مراجعتها من قبل Big 4 كان فيها خطر إنهيار أسعار الأسهم أقل مقارنة بالشركات التي لم يتم مراجعتها من قبل Big 4 ، مما يشير إلى ان جودة المراجعة تعتبر من العوامل التي تحد من خطر إنهيار أسعار الأسهم في اليابان. وتوصلت دراسة (2022) Loff et al. والتي تمت على عينة تكونت من 90 شركة مسجلة ببورصة طهران خلال الفترة من 2011 حتى 2019 إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين جودة مراجعة الحسابات مقاسة بفترة الارتباط بعميل المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. وهدفت دراسة (2022) Sultana et al. إلى دراسة أثر جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وحجم مكتب المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم في عينة تكونت من 71 شركة غير مالية مسجلة ببورصة باكستان خلال الفترة من 2009 حتى 2018، وتوصلت إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وخطر إنهيار أسعار الأسهم، بينما توجد علاقة إيجابية معنوية بين حجم مكتب المراجعة وهذا الخطر. واختبرت دراسة (2022) Waqas العلاقة بين جودة المراجعة

وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى عينة من الشركات غير المالية المسجلة ببورصة باكستان بلغت 155 شركة خلال الفترة من 2007 حتى 2019، وتوصلت إلى انخفاض خطر إنهيار أسعار الأسهم عندما تم مراجعة الشركات بواسطة مكاتب مراجعة تنتمى إلى Big 4.

وفيما يتعلق ببيئة الممارسة المحاسبية والمهنية فى مصر، اختبرت دراسة سليمان (2020) العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى عينة تكونت من 77 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2014 الى 2018، وتوصلت نتائج الدراسة إلى ان جودة المراجعة لها تأثير غير مباشر على خطر إنهيار أسعار الأسهم من خلال عدم تماثل المعلومات. واختبرت دراسة Abdelwanis (2021) العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام 4 نماذج للانحدار فى عينة تكونت من 70 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2013 حتى 2019، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين حجم مكتب المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى حالة استخدام نموذج انحدار المربعات الصغرى العادية (OLS)، المربعات الصغرى المعممة (GLS) والنماذج الخطية المعممة (GLM)، بينما توجد بينهما علاقة سلبية معنوية فى حالة استخدام نموذج الانحدار الديناميكي (GMM). وفى نفس السياق هدفت دراسة محمد (2021) إلى اختبار العلاقة بين تخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل كأحد مؤشرات جودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام بيانات 296 مشاهدة ل 74 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2015 حتى 2018، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم.

يتضح من تحليل نتائج الدراسات السابقة ان غالبيتها توصل إلى وجود تأثير سلبى معنوى لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، ولاختبار هذه العلاقة فى بيئة الأعمال المصرية تم اشتقاق الفرض الأول للبحث (H1) على النحو التالى:

H1: تؤثر جودة المراجعة سلباً ومعنوياً على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

5-6: تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالى السنوى للقراءة واشتقاق الفرض الثانى للبحث
تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين حوافز المديرين وخصائص الإفصاح مثل قابلية التقارير المالية للقراءة وتكرار المعلومات، وقليل من الدراسات ركزت على دور مراقب الحسابات فى تحديد الإفصاحات فى التقارير المالية، حيث توصلت بعض الدراسات إلى ان الإفصاحات تكون متشابهة فى الشركات التى يتم مراجعتها من قبل نفس مراقب الحسابات (Defranco et al., 2020). والعلاقة بين مراقب الحسابات وعميل المراجعة هى علاقة تفاعلية مستمرة، حيث توصلت دراسة Beattie et al. (2015) والتي ناقشت التفاعل بين المدير المالى، مراقب الحسابات ورئيس لجنة المراجعة إلى انه فى المتوسط يوجد 11.3 قضية تم مناقشتها بينهم، 10.7 قضية

كان فيها تفاوض بينهم اثناء عملية المراجعة، وانه تم تغيير الارقام المحاسبية فى 1.5 من القضايا التى تم مناقشتها بينهم، والإفصاحات تم تغييرها فى 2.4 من القضايا نتيجة للتفاعل بين مراقب الحسابات وعميله. وفى ضوء ما سبق تعتبر التقارير المالية نتاج مشترك بين كل من إدارة الشركة ومراقب الحسابات، فمراقب الحسابات يؤثر فى التقرير المالى النهائى الذى تصدره الشركات وعلى الإفصاحات فيه (Xu et a., 2019; Czerney and Sivadason, 2020).

من ناحية أخرى فان أحكام مراقبى الحسابات تجاه مصداقية الإدارة تتأثر بقابلية التقارير المالية التى تعدها الإدارة للقراءة، لذلك يسعى المديرون لظهور انفسهم أكثر مصداقية لمراقبى الحسابات من خلال إعداد تقارير مالية أكثر قابلية للقراءة (Rennekamp, 2012). ومن منظور نظرية الإشارة فان إدارة الشركات التى تستخدم خدمات مراجعة عالية الجودة لن ترغب فى تشوية هذه الإشارة من خلال اصدار تقارير مالية غير قابلة للقراءة، لذلك فان جودة المراجعة تحد من إعداد تقارير مالية أقل قابلية للقراءة (Xu et al. 2019). وتناولت بعض الدراسات العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة، فاختبرت دراسة Devos and Sarkar (2015) العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية الإفصاحات المتممة فى تقارير K-10 للقراءة، وتوصلت إلى ان الشركات التى تم مراجعتها من قبل Big 4 تزيد قابلية تقاريرها للقراءة، حيث تقوم بالإفصاح عن إفصاحات متممة أقل مقارنة بالشركات التى تم مراجعتها من قبل شركات لا تنتمى إلى Big 4 . واختبرت دراسة Hodgdon and Hughes (2016) العلاقة بين جودة المراجعة وطول وعدد الإفصاحات المنفصلة عن الاحكام والتقديرات على عينة تكونت من 35 شركة تنتمى إلى 24 دولة مدرجة ببورصة الاتحاد الاوربى فى عام 2007، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين استعانة الشركات بمراقب حسابات متخصص فى الصناعة وينتمى إلى Big 4 وقرارات الإفصاح المنفصل عن التقديرات والاحكام وزيادة مستوى هذا الإفصاح.

واختبرت دراسة Xu et al. (2019) العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 2000 حتى 2016، وتوصلت إلى ان ارتفاع اتعاب المراجعة كمؤشر على جودة المراجعة يحسن قابلية التقارير المالية للقراءة. وناقشت دراسة Checon et al. (2018) محددات قابلية التقارير المالية للقراءة فى دول البريكس وذلك على عينة من 94 شركة فى عام 2015، وتوصلت إلى ان الشركات التى تم مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمى إلى Big 4 كانت قابلية تقاريرها المالية افضل من الشركات التى لم يتم مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمى إلى Big 4، وبالتالي فان جودة المراجعة مقاسة ب Big 4 تعتبر من محددات القابلية للقراءة. وفى نفس السياق توصلت دراسة Karim and Sarker (2019) والتى تمت على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 2000 حتى 2013 إلى وجود علاقة طردية بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة، فالشركات التى تم مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمى إلى

Big 4 افصحت عن عدد أقل من الإفصاحات المتممة مقارنةً بالشركات التي تم مراجعتها من مراقب حسابات لا ينتمى إلى Big 4. اما دراسة (Deshmukh and Zaho (2020) فتوصلت إلى ان الشركات التي تم مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمى الى Big 4 كمؤشر على جودة المراجعة كانت تقاريرها المالية اقل قابلية للقراءة، وان تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل لم يكن له تأثير على القابلية للقراءة.

وتناولت دراسة (Czerney and Sivadasan (2020) أثر جودة المراجعة على قابلية الإفصاحات السردية في التقارير المالية السنوية للقراءة على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 2011 حتى 2018، وتوصلت إلى ان مراقب الحسابات له تأثير على قابلية الإفصاحات السردية للقراءة في كل من الإفصاحات المتممة للقوائم المالية ومناقشات وتحليلات الإدارة، وتغيير مراقب الحسابات من مراقب ذو جودة منخفضة إلى مراقب حسابات ذو جودة مرتفعة ارتبط بتغيرات كبيرة في الإفصاحات السردية وقابليتها للقراءة. كما اختبرت دراسة (Unyime and Akpan (2022) العلاقة بين كل من حجم مجلس الإدارة وجودة المراجعة مفاصة بحجم مكتب المراجعة وهيكل الملكية على قابلية التقارير المالية للقراءة على عينة من شركات البترول والغاز في نيجيريا خلال الفترة من 2012 حتى 2021 ، وتوصلت إلى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين جودة المراجعة وطول صفحات التقرير المالي كمؤشر على قابلية التقارير المالية للقراءة.

وفي بيئة الاعمال المصرية، هدفت دراسة (السواح) 2019 إلى اختبار العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالي للقراءة باجراء دراسة تطبيقية على 54 شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2014 حتى 2018، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالي للقراءة.

ويتضح من تحليل الدراسات السابقة ان غالبيتها توصل إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لجودة المراجعة على قابلية التقرير المالي للقراءة، ولاختبار هذه العلاقة في بيئة الأعمال المصرية تم اشتقاق الفرض الثاني للبحث (H2) على النحو التالي:

H2: تؤثر جودة المراجعة ايجاباً ومعنوياً على قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية

6-6: تحليل العلاقة بين قابلية التقرير المالي السنوي للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم واشتقاق فرضي البحث الثالث والرابع

تعتبر دراسة العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم تحدى تطبيقي للباحثين، بسبب ان الشركات المعرضة لهذا الخطر من المرجح ان تخفي الأخبار السيئة من خلال جعل تقاريرها المالية أقل قابلية للقراءة (Yin et al., 2022). وقد تناولت بعض الدراسات هذه العلاقة، فعلى مستوى الاقتصاد الكلى اشارت دراسة (Jin and Myers (2006) إلى ان التقارير المالية المعقدة على مستوى الدول تحفز المديرين

لحجب الأخبار السيئة مما يؤدي لزيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم في المستقبل . وعلى مستوى الاقتصاد الجزئي توصل Hutton et al. (2009) إلى ان الشركات ذات القوائم المالية المعقدة أكثر عرضة لخطر إنهيار أسعار الأسهم، بما يتوافق مع النتائج على مستوى الاقتصاد الكلى.

واختبرت دراسة Kim et al. (2019) العلاقة بين قابلية تقارير K-10 للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من 1994 حتى 2014، وتوصلت إلى ان انخفاض قابلية تقارير K-10 للقراءة يزيد من خطر إنهيار أسعار الأسهم. وهدفت دراسة Ria et al. (2020) إلى دراسة العلاقة بين كل من غموض الارباح، الثقة فى المدير التنفيذى وقابلية التقارير المالية للقراءة وبين خطر إنهيار أسعار الأسهم على عينة من الشركات الصناعية المسجلة ببورصة اندونيسيا بلغت 155 شركة خلال الفترة من 2014 حتى 2017، وتوصلت إلى ان زيادة القابلية للقراءة لها تأثير سلبى على خطر إنهيار أسعار الأسهم. وفى نفس السياق توصلت دراسة Azadi et al. (2021) والتي تمت على 89 شركة مسجلة ببورصة طهران وجود علاقة سلبية معنوية بين قابلية التقارير المالية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مما ينعكس إيجاباً على سلوك المستثمرين. كما اختبرت دراسة Chae et al. (2020) هذه العلاقة فى عينة من الشركات المسجلة ببورصة اليابان خلال الفترة من 2015 حتى 2017، وتوصلت إلى ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يحد من خطر إنهيار أسعار الأسهم. اما دراسة Kong et al. (2021) فتناولت العلاقة بين الخصائص اللغوية للتقارير المالية السنوية وخطر إنهيار أسعار الأسهم على عينة من الشركات المسجلة ببورصة الصين خلال الفترة من 2004 حتى 2016، وتوصلت إلى ان صعوبة اللغة المستخدمة فى التقارير المالية السنوية كمؤشر على انخفاض قابليتها للقراءة يرتبط إيجاباً بخطر إنهيار أسعار الأسهم فى المستقبل، مما يشير إلى ان المديرين قد يتلاعبون فى اللغة المستخدمة فى كتابة التقارير مما يودى الى ارتفاع هذا الخطر.

واختبرت دراسة Shandiz et al. (2022) الأثر التفاعلى لهيكل الملكية على العلاقة بين قابلية تقرير مجلس الإدارة للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى 76 شركة مسجلة ببورصة طهران خلال الفترة من 2013 حتى 2019، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين قابلية تقرير مجلس الإدارة للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. اما دراسة Wu and Peng (2023) فتناولت العلاقة بين النغمة غير الطبيعية فى الإفصاح المالى (التي تتضمن تعقد المعلومات، انخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة والمبالغة فى المعلومات الإيجابية) وخطر إنهيار أسعار الأسهم على عينة من الشركات المسجلة ببورصة الصين، وتوصلت إلى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين قابلية تقرير مجلس الإدارة للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. وفيما يتعلق ببيئة الممارسة المحاسبية والمهنية فى مصر، اختبرت دراسة Bakhiet (2024) العلاقة بين قابلية القوائم المالية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم فى عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بلغت 107

شركة خلال الفترة من 2016 حتى 2019. وتوصلت الدراسة إلى علاقة سلبية معنوية بين قابلية القوائم المالية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم حيث ان الشركات التي قوائمها المالية أقل قابلية للقراءة تكون أكثر عرضة لخطر إنهيار أسعار أسهمها في المستقبل.

وبناء على ما سبق يتضح ان معظم الدراسات توصلت إلى وجود تأثير سلبي لقابلية التقارير المالية للقراءة على خطر إنهيار أسعار الأسهم، ولاختبار هذه العلاقة في بيئة الأعمال المصرية تم اشتقاق الفرض الثالث للبحث (H3) على النحو التالي:

H3: تؤثر قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة سلباً ومعنوياً على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

ويستخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة والناجمة عن جودة المراجعة يمكن ان تدعم الأثر على خطر إنهيار أسعار الأسهم، على اعتبار ان زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة يمكن ان تلعب دور المتغير الوسيط والذي يمثل محصلة جودة المراجعة في الحد من إخفاء وتخزين الأخبار السيئة عن الشركة والذي يمثل أحد الأسباب الرئيسية لخطر إنهيار أسعار الأسهم. فجودة المراجعة يمكن ان تخفض من خطر إنهيار أسعار الأسهم من خلال زيادة قابلية التقارير المالية للقراءة. ولاختبار الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم من خلال قابلية التقارير المالية للقراءة كمتغير وسيط في بيئة الاعمال المصرية ، يمكن اشتقاق الفرض الرابع (H4) للبحث كما يلي:

H4: تتوسط قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

6-7: الدراسة التطبيقية

لتحقيق هدف البحث وفي ضوء مشكلته وحدوده سيتم اختبار فروض البحث من خلال الدراسة التطبيقية، وذلك كما يلي:

6-7-1: اهداف الدراسة التطبيقية

استهدفت الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث عملياً والتي تم اشتقاقها في الجزء النظري من البحث وذلك على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك للتحقق من الأثر المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم والأثر غير المباشر من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط في هذه العلاقة، وذلك في بيئة الاعمال المصرية.

6-7-2: مجتمع وعينة الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من كل الشركات الغير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2017 حتى 2022، مع استبعاد عام 2020 والذي شهدت فيه مؤشرات الأسواق المالية اضطرابات كبيرة وزيادة التقلبات في أسعار الأسهم نتيجة جائحة كورونا، كما تم استبعاد المؤسسات المالية لاختلاف طبيعة نشاطها عن المؤسسات

غير المالية، ولخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصه بها، وتم اختيار عينة تحكيمية من تلك الشركات، وتم مراعاة المعايير التالية في اختيارها (Shandiz et al., 2022):

- تتوافر عن الشركة البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة
 - تكون الشركة مدرجة في البورصة خلال فترة الدراسة
 - تداول أسهم الشركة في البورصة خلال فترة الدراسة
 - استبعاد الشركات التي دخلت او خرجت من البورصة خلال فترة الدراسة
 - استبعاد الشركات التي غيرت نهاية سنتها المالية خلال فترة الدراسة
- واعتمد الباحث في جمع البيانات على مصادر متنوعة تمثلت في البيانات المتاحة على موقع مباشر مصر (www.mubasher.nfo/countres/eg) والموقع الإلكتروني للبورصة المصرية (www.egx.com.eg/ar/homepage.aspx)، بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية للشركات على شبكة الانترنت. وبلغ عدد شركات العينة 62 شركة تنتمي إلى أحد عشر قطاعاً، وبلغ إجمالي عدد المشاهدات 247 مشاهدة (تم استبعاد مشاهدات بعض السنوات التي لم يتوافر عنها البيانات اللازمة للدراسة). ويلخص الجدول رقم (1) بيانات عينة الدراسة:

جدول 1. بيانات عينة الدراسة

| النسبة | عدد شركات العينة | اسم القطاع |
|--------|------------------|------------------------------|
| 3.2% | 2 | ورق ومواد تعبئة وتغليف |
| 12.9% | 8 | الموارد الأساسية |
| 9.6% | 6 | مواد البناء |
| 9.12% | 8 | الرعاية الصحية والأدوية |
| 16.1% | 10 | الاغذية والمشروبات والتبغ |
| 9.6% | 6 | مقاولات وأنشآت هندسية |
| 6.4% | 4 | منسوجات وسلع معمرة |
| 16.1% | 10 | العقارات |
| 4.8% | 3 | خدمات ومنتجات صناعية وسيارات |
| 4.8% | 3 | اتصالات واعلام |
| 2.3% | 2 | خدمات النقل والشحن |
| 100% | 62 | الإجمالي |

6-7-3: نموذج الدراسة وقياس متغيراتها

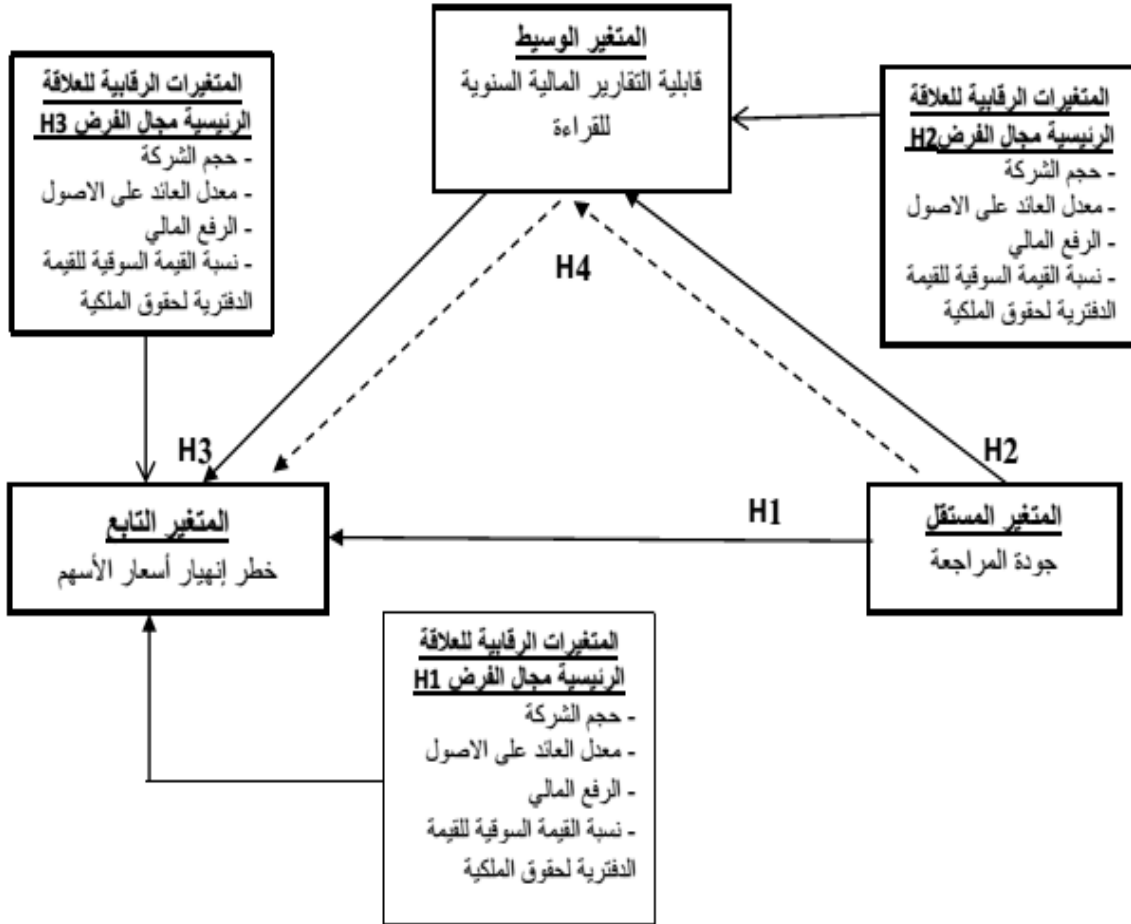
استناداً الى فروض البحث، تم تناول كل من نموذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة على النحو

التالى:

6-7-3-1: نموذج الدراسة

يوضح الشكل رقم (1) نموذج الدراسة

شكل (1): نموذج الدراسة



المصدر: اعداد الباحث

6-7-3-2: توصيف وقياس متغيرات الدراسة

أ- المتغير التابع: خطر إنهيار أسعار الأسهم

تم قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام مقياس معامل الالتواء السالب لعوائد السهم ومقياس تقلبات عوائد السهم من أسفل إلى أعلى حيث تم استخدامهما على نطاق واسع فى الدراسات المحاسبية (Defond et al., 2015; Zhu , 2016; Mahmoodabad et al., 2017; Kim et al., 2019; Yin et al., 2022; Wu and Peng, 2023). ويعتمد هذان المقياسان فى قياسهما لخطر إنهيار أسعار الأسهم على حساب العائد على السهم، وقد اعتمدت بعض الدراسات على حساب العوائد الاسبوعية للسهم واعتمد البعض الاخر على العوائد

اليومية للسهم وذلك وفقاً للفترة الزمنية التي يتم عنها قياس هذا الخطر، حيث اعتمدت الدراسات السابقة على العوائد الاسبوعية عند قياس الخطر لفترة سنة مالية (Defond et al., 2015; Kim and Zhang, 2016 ; (Zhu, 2016)، وعلى العوائد اليومية لفترة أقل من سنة مالية (Callen and Fong, 2017; Chen et al., 2017) ، وتعتمد الدراسة الحالية على التقارير المالية السنوية، لذلك سيتم استخدام العوائد الاسبوعية عند قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم.

ووفقاً للدراسات السابقة فان نقطة البداية لقياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام هذان المقياسان هي تقدير البواقي (الخطأ العشوائي) والناتج من معادلة الانحدار لنموذج السوق الموسع التالية:

$$r_{j,t} = \alpha_j + \beta_{1j}r_{m,t-2} + \beta_{2j}r_{m,t-1} + \beta_{3j}r_{m,t} + \beta_{4j}r_{m,t+1} + \beta_{5j}r_{m,t+2} + \varepsilon_{jt}$$

حيث :

$r_{j,t}$: العائد على سهم الشركة j في الاسبوع t والمحسوب على اساس قيمة النمو في سعر السهم (سعر الاغلاق في نهاية الاسبوع الحالي t - سعر الاغلاق في نهاية الاسبوع السابق $t-1$ / سعر الاغلاق في نهاية الاسبوع السابق $t-1$)

$r_{m,t}$: عائد السوق في الاسبوع t ، ويتم حسابه بنفس طريقة حساب العائد على سهم الشركة

ε_{jt} : الخطأ العشوائي (البواقي) لنموذج الانحدار

ونظراً لان البواقي في معادلة الانحدار السابقة تكون شديدة الانحراف، يتم تحويلها الى توزيع متماثل تقريباً من خلال تحديد العائد الاسبوعي للسهم لكل شركة عن طريق حساب اللوغاريتم الطبيعي لوحد صحيح مضافاً اليه البواقي وفقاً للمعادلة التالية (Hutton et al., 2009) :

$$W_{j,t} = Ln(1 + \varepsilon_{jt})$$

حيث:

$W_{j,t}$: العوائد الاسبوعية المقدرة لسهم الشركة j خلال الاسبوع t

Ln : اللوغاريتم الطبيعي

ε_{jt} : البواقي (خطأ التقدير العشوائي) للشركة j خلال الاسبوع t

وبعد تقدير العوائد الاسبوعية لكل شركة (W) يمكن قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم وفقاً لكل مقياس على النحو التالي :

أولاً: مقياس معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW)

تم تطوير هذا المقياس بواسطة (Chen et al., 2001)، ويعتمد في قياسه لخطر إنهيار أسعار الأسهم على

تحديد مقدار الالتواء في عائد السهم، فكلما زاد معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم زاد خطر إنهيار أسعاره، ويتم التعبير عن هذا المقياس بالمعادلة التالية (Khurana et al., 2018; Kim et al., 2019; Chae et al., 2020; Yin et al., 2022):

$$NCSKEW_{jt} = - \left[n(n-1)^{3/2} \sum W_{jt}^3 \right] / \left[(n-1)(n-2) \left(\sum W_{jt}^2 \right)^{3/2} \right]$$

حيث:

n: عدد اسابيع التداول على سهم الشركة z في السنة المالية

ثانياً: مقياس تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى (DUVOL)

تم تطوير هذه المقياس ايضاً بواسطة (Chen et al., 2001)، ويعتمد في قياسه لخطر إنهيار أسعار الأسهم على حساب التقلبات في عوائد الأسهم من أسفل إلى أعلى، حيث يتم تقسيم العوائد الاسبوعية لكل شركة خلال السنة إلى مجموعتين، المجموعة الأولى هي مجموعة الاسبابيع المنخفضة (الاسبابيع التي تكون فيها العوائد الاسبوعية أقل من متوسط العائد السنوي)، المجموعة الثانية هي مجموعة الاسبابيع المرتفعة (الاسبابيع التي تكون فيها العوائد الاسبوعية أعلى من متوسط العائد السنوي). ويتم حساب الانحراف المعياري للعوائد الاسبوعية لكل مجموعة على حدة، ويتم حساب التقلب من أسفل لأعلى باللوغاريتم الطبيعي لنسبة الانحراف المعياري للاسبابيع المنخفضة إلى الانحراف المعياري للاسبابيع المرتفعة، وزيادة قيمة هذا المقياس تشير إلى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم. ويتم التعبير عن هذا المقياس بالمعادلة التالية (Khajavi and Zare, 2016; Khurana et al., 2018; Kim et al., 2019; Chae et al., 2020; Waqas., 2022; Wu and Pang, 2023):

$$DUVOL_{jt} = \log \left[(n_u - 1) \sum_{down} W_{jt}^2 / (n_d - 1) \sum_{up} W_{jt}^2 \right]$$

حيث:

nd: عدد اسابيع التداول التي يقل فيها عائد السهم الاسبوعي عن متوسط العائد السنوي

nu: عدد اسابيع التداول التي يزيد فيها عائد السهم الاسبوعي عن متوسط العائد السنوي

ب- المتغير المستقل: جودة المراجعة

تم قياس جودة المراجعة باستخدام حجم مكتب المراجعة في التحليل الأساسي، وتم التعبير عنه بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) اذا تم مراجعة التقارير المالية للشركة من قبل أحد مكاتب المراجعة من ذوى الشراكة المهنية مع منشآت المراجعة الأربعة الكبرى، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Chae et al., 2020; Abdelwanis, 2021; Waqas, 2022; Sultana et al., 2022).

ج- المتغير الوسيط: قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة

تم قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة باستخدام مدخل طول التقرير المالي والذي يعتمد على كمية الإفصاح لقياس مستوى القابلية للقراءة، وتم استخدام هذا المدخل لأنه أقل تعقيداً وأقل عرضه لأخطاء القياس مقارنةً بمدخل تعقد التقرير المالي (Lewis and Young, 2019)، بالإضافة إلى تلافيه لتأثير الاختلافات اللغوية، فهو مناسب لقياس قابلية التقارير المالية للقراءة المكتوبة بلغات أخرى بخلاف اللغة الانجليزية (DeSouza et al., 2019; Ebaid, 2024)، وبالتالي فهو الأكثر ملاءمة للتطبيق في بيئة الأعمال المصرية والتي فيها معظم التقارير المالية مكتوبة باللغة العربية. واعتمد الباحث على مؤشر اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية وإيضاحاتها المتممة لقياس القابلية للقراءة في التحليل الأساسي قياساً على (Luo et al. 2018; De Souza et al., 2019; Cho et al., 2019).

د- المتغيرات الرقابية

تشمل المتغيرات الرقابية بعض العوامل التي قد تؤثر على خطر إنهيار أسعار الأسهم ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة الحالية والتي تم اضافتها لضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ومن أهم هذه المتغيرات حجم الشركة محل المراجعة، معدل العائد على الأصول، درجة الرفع المالي ونسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية

ويوضح الجدول رقم (2) متغيرات الدراسة ونوعها وطريقة قياسها ورموزها في نموذج الانحدار

جدول 2. متغيرات الدراسة ونوعها وطريقة قياسها

| المتغير ورمزه | نوع المتغير | طريقة قياس المتغير |
|------------------------------------|-------------|--|
| جودة المراجعة AQ | مستقل | تم قياسها في التحليل الأساسي بحجم مكتب المراجعة، وتم التعبير عنه بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) اذا تم مراجعة التقارير المالية للشركة من قبل احد مكاتب المراجعة من ذوى الشراكة المهنية مع منشآت المراجعة الأربعة الكبرى، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Chae et al., 2020; Abdelwanis, 2021; Waqas, 2022; Sultana et al., 2022; السواح، 2019). |
| خطر إنهيار أسعار الأسهم SPCR | تابع | تم قياسه باستخدام معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW) (Khurana et al., 2018; Kim et al., 2019; Chae et al., 2020; Yin et al., 2022) وتقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل إلى أعلى (DUVOL) (Khajavi and Zare, 2016; Khurana et al., 2018; Kim et al., 2019; Chae et al., 2020; Waqas., 2022; Wu and Pang, 2023) |

| | | |
|---|-------|---|
| تم قياسها في التحليل الأساسي باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية السنوية وايضاهااتها المتممة قياساً على (Luo et al. 2018; De Souza et al., 2019; Cho et al., 2019) | وسيط | قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة READ |
| يعتبر أحد الخصائص التشغيلية للشركة ويستخدم للتحكم في أثر حجم الشركة، ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة (Defond et al.,2015; Challen and Fang, 2017; Abdelwanis, 2021) | رقابي | حجم الشركة محل المراجعة FS |
| يشير إلى الأداء المالي للشركة خلال العام، ويقاس بقسمة صافي الربح بعد الضرائب على إجمالي الأصول في نهاية السنة (Defond et al., 2015 ; Zhu, 2016) | رقابي | معدل العائد على الأصول ROA |
| يعتبر مؤشر لقدرة الشركة على سداد التزاماتها، ويقاس بالقيمة الدفترية لإجمالي الالتزامات على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (Khajar and Zare 2016; Karim and Sarkar, 2020) | رقابي | درجة الرفع المالي LEV |
| يشير إلى فرص النمو المتاحة امام الشركة، ويقاس بقسمة القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية لحقوق الملكية في تاريخ الميزانية (Zhu, 2016; Khajar and Zare 2016; Waqas, 2022) | رقابي | نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية MTB |

6-7-4: نتائج الدراسة التطبيقية

6-7-4-1: الإحصاءات الوصفية والارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح جدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، وتُظهر الإحصاءات ان الوسط الحسابي لخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW) بلغ (-0.646) بانحراف معياري (0.732)، وبلغت أعلى قيمة وأدنى قيمة له (1.320) و (-0.243) على التوالي، وبالنسبة لخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بتقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى (DUVOL) بلغ الوسط الحسابي (-0.491) بانحراف معياري (0.612)، وبلغت أعلى قيمة وأدنى قيمة له (0.179) و (-0.823) على التوالي، وتظهر تلك النتائج ان قيمة الانحراف المعياري كانت أكبر من المتوسط الحسابي مما يشير إلى التباين في هذين المتغيرين بين مفردات العينة، مما يشير إلى اختلاف شركات العينة في تعرضها لخطر إنهيار أسعار الأسهم، وذلك وضع طبيعي في ظل استخدام عينة شركات تنتمي إلى صناعات مختلفة. بالنسبة لمتغير جودة المراجعة مقاساً بحجم مكتب المراجعة، تُظهر الإحصاءات ان الوسط الحسابي له بلغ (0.473) مما يعني ان 47.3% من شركات العينة تم مراجعتها من قبل مكاتب مراجعة كبيرة.

وبالنسبة لمتغير قابلية التقارير المالية للقراءة مقياساً باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، تظهر الإحصاءات ان أعلى قيمة له بلغت (1.903) وأدنى قيمة له بلغت (1.32)، ويُظهر الانحراف المعياري والذي بلغ (1.11) عدم وجود تفاوت كبير بين شركات العينة في عدد تلك الصفحات. اما بالنسبة للمتغيرات الرقابية، بلغ متوسط حجم الشركة (8.789) بانحراف معياري (9.260) مما يُظهر وجود تفاوت في أحجام شركات العينة. وبالنسبة لمعدل العائد على الأصول بلغ المتوسط (0.052) بانحراف معياري (0.242) مما يشير إلى وجود تباين في ربحية شركات العينة، وفيما يتعلق بدرجة الرفع المالي ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية يتضح أن قيمة الانحراف المعياري لهما أقل من المتوسط الحسابي مما يشير إلى تجانس بياناتهما.

جدول 3. الإحصاءات الوصفية

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| NCSKEW | 247 | -0.243 | 1.320 | -0.646 | 0.732 |
| DUVOL | 247 | -0.823 | 0.179 | -0.491 | 0.612 |
| AQ | 247 | 0 | 1 | 0.473 | 0.410 |
| FS | 247 | 7.382 | 10.58 | 8.789 | 9.260 |
| ROA | 247 | -.480 | 3.461 | 0.052 | .2427 |
| LEV | 247 | 2.913 | 9.401 | 5.60 | 5.010 |
| MTB | 247 | 3.321 | 5.97 | 4.42 | 3.690 |
| READ | 247 | 1.324 | 1.903 | 1.401 | 1.112 |

ويوضح جدول رقم (4) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة، ويتضح من تحليل نتائج تحليل الارتباط انه يوجد ارتباط معنوي بين العديد من متغيرات الدراسة، وتُظهر معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة وجود ارتباط ضعيف بينها فيما عدا ارتباط معنوي قوى بين خطر إنهيار أسعار الأسهم مقياساً بمعامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم NCSKEW وتقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى DUVOL حيث بلغ (0.875) ولكنه لا يؤثر على النموذج. وتشير نتائج تحليل الارتباط بصورة مبدئية إلى امكانية الاعتماد على بيانات العينة في إجراء تحليل الانحدار، واحتمال عدم وجود مشكلة التداخل الخطي بين متغيرات الدراسة .

جدول 4. معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة

| | | NCSKEW | DUVOL | AQ | FS | ROA | LEV | MTB |
|--|---------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| NCSKEW | Pearson Correlation | 1 | .875** | -.483** | -.255** | .362** | .500** | -.077 |
| | Sig. (2-tailed) | | .000 | .000 | .000 | .000 | .000 | .229 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| DUVOL | Pearson Correlation | .875** | 1 | -.311** | -.250** | .397** | .506** | -.069 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | | .000 | .000 | .000 | .000 | .280 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| AQ | Pearson Correlation | -.483** | -.311** | 1 | .187** | .011 | -.112 | .040 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .000 | | .003 | .869 | .080 | .529 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| FS | Pearson Correlation | -.255** | -.250** | .187** | 1 | -.036 | -.144* | -.135* |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .000 | .003 | | .572 | .024 | .034 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| ROA | Pearson Correlation | .362** | .397** | .011 | -.036 | 1 | -.038 | .038 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .000 | .869 | .572 | | .554 | .549 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| LEV | Pearson Correlation | .500** | .506** | -.112 | -.144* | -.038 | 1 | -.073 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .000 | .080 | .024 | .554 | | .256 |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| MTB | Pearson Correlation | -.077 | -.069 | .040 | -.135* | .038 | -.073 | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .229 | .280 | .529 | .034 | .549 | .256 | |
| | N | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 | 247 |
| **. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed). | | | | | | | | |
| *. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). | | | | | | | | |

6-7-4-2: اختبار صلاحية بيانات نموذج الانحدار

تم إجراء اختبار التداخل الخطي لاختبار استقلال كل من المتغيرات المستقلة والرقابية قبل تقدير نموذج الانحدار المتعدد لاختبار فروض البحث، حيث يؤدي عدم تحقق الاستقلال إلى مشكلة التداخل الخطي (Multicollinearity). وتم هذا الاختبار من خلال حساب معامل التباين المسموح (إذا كان قيمته أقل من (1) فإن ذلك يشير إلى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي) وحساب معامل تضخم التباين (إذا كانت قيمته أقل من (5) لن تظهر هذه المشكلة) وذلك قياساً على (Pham et al. (2017). ويوضح جدول (5) نتائج اختبار التداخل الخطي والتي تُظهر أن قيم معامل التباين المسموح للمتغيرات المستقلة والرقابية كانت أقل من (1) ، وقيم معامل تضخم التباين لها كانت أقل من (5)، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي.

جدول 5. نتائج اختبار التداخل الخطي

| معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor- VIF | معامل التباين المسموح Tolerance | المتغير |
|--|------------------------------------|---------|
| 1.258 | 0.655 | AQ |
| 3.116 | 0.321 | READ |
| 1.082 | 0.924 | FS |
| 1.007 | 0.933 | ROA |
| 2.436 | 0.410 | LEV |
| 1.038 | 0.963 | MTB |

6-7-4-3: نتائج اختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي

تستهدف الدراسة في هذا الجزء اختبار فروض البحث من خلال تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار الفروض من الأول إلى الثالث باستخدام برنامج SPSS، وتحليل المسار باستخدام برنامج AMOS لاختبار الفرض الرابع، وذلك على النحو التالي:

أولاً: نتائج اختبار الفرض الأول (H1)

استهدف الفرض الأول (H1) اختبار ما إذا كانت جودة المراجعة تؤثر معنوياً على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على مدار فترة الدراسة. وتم اختبار هذا الفرض بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد رقم (1) وفقاً للمعادلة التالية قياساً على (Khajari and Zare, 2016; Abdelwanis, 2021; Waqas, 2022; Sultana et al., 2022)

$$SPCR_{i,t+1} = \beta + \beta_1 AQ_{i,t} + \beta_2 FS_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

حيث:

$SPCR_{i,t+1}$: خطر إنهيار سعر سهم الشركة i في السنة $t+1$

$AQ_{i,t}$: جودة المراجعة في الشركة i في السنة t مقاسة بحجم مكتب المراجعة

$FS_{i,t}$: حجم الشركة i في السنة t

$ROA_{i,t}$: معدل العائد على الأصول في الشركة i في السنة t

$LEV_{i,t}$: درجة الرفع المالي في الشركة i في السنة t

$MTB_{i,t}$: نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة i في السنة t

ϵ_{it} : حد الخطأ العشوائي

ويوضح الجدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض الأول (H1) ، ويتضح من تحليل النتائج أن جودة المراجعة (المتغير المستقل) والمتغيرات الرقابية تفسر 58.6% من التغير الكلي في خطر إنهيار أسعار الأسهم ($R^2=0.586$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW) وتفسر 37.5% من التغير الكلي في خطر إنهيار أسعار الأسهم ($R^2=0.375$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى (DUVOL) ، وتشير هذه النتيجة إلى ان قوة النموذج في حالة معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم أعلى منه في ظل طريقة تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى. وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي في الحالتين، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-14.593) في الحالة الأولى وبلغت (-8.445) في الحالة الثانية، وقيمة P. value بلغت (صفر) في الحالتين. وتشير تلك النتائج إلى أن جودة المراجعة لها تأثير سلبي معنوي على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Robin and Zhang ,2015; Khajavi and Zare ,2016; lim et al., 2016; Chae et al., 2020, Waqas, 2022)

وتدعم هذه النتيجة دور جودة المراجعة في الحد من قدرة المديرين على إخفاء الأخبار السيئة عن الشركات محل المراجعة، وضمان إفصاح تلك الشركات عن الأخبار السيئة في وقتها، الامر الذي انعكس في تخفيض خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات محل الدراسة. وفي ضوء هذه النتائج يتم قبول الفرض الأول (H1) القائل بأن جودة المراجعة تؤثر سلباً ومعنوياً على خطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وبالنسبة للمتغيرات الرقابية تشير النتائج إلى ان قيمة معامل انحدار حجم الشركة في الحالتين كانت سالبة (-4.252، -2.451)، وقيمة P. value بلغت (0.013، 0.111) على التوالي مما يشير إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين حجم الشركة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ، ولا يوجد تأثير معنوي لحجم الشركة على خطر الإنهيار في حالة قياسه بمعامل DUVOL. كما تُظهر النتائج وجود علاقة عكسية غير معنوية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية وخطر إنهيار أسعار الأسهم حيث بلغت قيمة معامل الانحدار في الحالتين (-1.388، -0.518) وقيمة P. value بلغت (0.174، 0.690) على التوالي، كما تظهر النتائج وجود علاقة طردية معنوية بين كل من درجة الرفع المالي ومعدل العائد على الأصول وبين خطر إنهيار أسعار الأسهم، حيث كانت قيم معامل انحدار درجة الرفع المالي ومعدل العائد على الأصول موجبة وقيمة P.value لهذه المتغيرات كانت أكبر من (0.05).

جدول 6. نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض الأول (H1)

| المتغيرات | | الحالة الاولى: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (NCSKEW) | | الحالة الثانية: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (DUVOL) | |
|---------------------|--|--|-----------------|--|-----------------|
| | | اختبار T | | اختبار T | |
| | | معاملات | الانحدار المقدر | معاملات | الانحدار المقدر |
| | | القيمة | المعنوية | القيمة | المعنوية |
| | | (B) | (B) | (B) | (B) |
| AQ | | -14.593 | .000 | -8.445 | .000 |
| FS | | -4.252 | .013 | -2.451 | .111 |
| ROA | | 44.528 | .000 | 40.493 | .000 |
| LEV | | .786 | .000 | .559 | .000 |
| MTB | | -1.388 | .174 | -.518 | .690 |
| إحصائية F | | 70.732 | | 23.217 | |
| Sig. (F) | | 0 | | 0 | |
| Adj. R ² | | 0.586 | | 0.375 | |

ثانياً: نتائج اختبار الفرض الثاني (H2)

استهدف الفرض الثاني (H2) اختبار أثر جودة المراجعة على قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة، وتم اختبار هذا الفرض بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد رقم (2) وفقاً للمعادلة التالية قياساً على (Karim and Sakar, 2020; Gu and Dodoo, 2020; Ndegwa, 2020):

$$READ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 AQ_{i,t} + \beta_2 FS_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

حيث:

$READ_{i,t}$: قابلية التقارير المالية السنوية للشركة i للقراءة في السنة t مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة

ويوضح الجدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار هذا الفرض، وتظهر النتائج أن جودة المراجعة (المتغير المستقل) والمتغيرات الرقابية تفسر 67.2% من التغير الكلي في قابلية التقارير المالية للقراءة ($R^2=0.672$ المعدلة) وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-5.272) وقيمة P. value بلغت (صفر)، مما يشير إلى أن جودة المراجعة لها تأثير سلبي معنوي على عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة، وبالتالي فإن زيادة جودة المراجعة تؤدي إلى تقليل عدد تلك الصفحات وبالتالي زيادة قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة

بالبورصة المصرية للقراءة وهو ما يتفق مع نتائج دراسات السواح، 2019، (Devos and Sarkar, 2015، 2019، Checon et al., 2018; Karim and Sarker, 2020).

وتدعم هذه النتيجة الدور الذى يمكن ان يلعبه مراقب الحسابات ذو الجودة العالية والذى ينتمى لأحد مكاتب المراجعة الكبرى فى الحد من الإفصاح الزائد عن المعلومات، وتأثيره على التقرير المالى الذى تصدره الشركات محل المراجعة وقابليته للقراءة. وفى ضوء هذه النتائج يتم قبول الفرض الثانى (H2) القائل بأن جودة المراجعة تؤثر ايجاباً ومعنوياً على قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية وبالنسبة للمتغيرات الرقابية تظهر النتائج ان كل من حجم الشركة، معدل العائد على الاصول والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ليس لها تأثير معنوى على قابلية التقارير المالية للقراءة، فى حين ان درجة الرفع المالى لها تأثير إيجابى معنوى على عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له (0.448) وقيمة P. value بلغت (صفر) ، وتشير هذه النتيجة إلى ان الشركات التى تزيد فيها درجة الرفع المالى قد تزيد فيها عدد تلك الصفحات.

جدول 7. نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض الثانى (H2)

| اختبار F | | R ² المعدلة | اختبار T | | معاملات الانحدار المقدرة (B) | المتغيرات |
|------------------------|--------|---------------------------|----------------|---------|---------------------------------|------------|
| مستوى المعنوية للنموذج | القيمة | | مستوى المعنوية | القيمة | | |
| 0 | 60.21 | 0.672 | .000 | -10.501 | -5.272 | AQ |
| | | | .532 | -.626 | -.360 | FS |
| | | | .421 | -.805 | -1.312 | ROA |
| | | | .000 | 18.007 | .448 | LEV |
| | | | .261 | -1.126 | -.390 | MTB |

ثالثاً: نتائج اختبار الفرض الثالث (H3)

استهدف الفرض الثالث (H3) اختبار العلاقة بين قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة وخطر إنهيان أسعار أسهمها، وتم اختبار هذا الفرض بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد رقم (3) وفقاً للمعادلة التالية قياساً على (Kim et al., 2016; Shandiz et al., 2022; Bakhiet, 2024):

$$SPCR_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 READ_{i,t} + \beta_2 FS_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

ويوضح الجدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار هذا الفرض، وتشير النتائج إلى ان قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (كمتغير مستقل) والمتغيرات الرقابية تفسر 68.3% من التغير الكلى فى خطر إنهيان أسعار الأسهم (R²=0.683 المعدلة) فى حالة قياسه باستخدام معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW) وتفسر 44.3% من التغير الكلى فى خطر إنهيان أسعار الأسهم (R²=0.443 المعدلة)

في حالة قياسه باستخدام تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى (DUVOL)، مما يشير الى ان قوة النموذج في حالة معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم أعلى منه في ظل طريقة تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى. وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي في الحالتين، وبلغت قيمة معامل انحدار قابلية التقارير المالية للقراءة (1.419) في الحالة الأولى و (1.358) في الحالة الثانية وقيمة P. value بلغت (صفر) في الحالتين. وتشير تلك النتائج إلى أن زيادة عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمؤشر على انخفاض قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة يؤدي الى زيادة خطر إنهيار أسعار الأسهم، وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (Hultton et al., 2009; Ria et al., 2020; Chae et al., 2020; Bakhiet, 2024). وفي ضوء هذه النتائج يتم قبول الفرض الثالث (H3)

وبالنسبة للمتغيرات الرقابية تشير النتائج إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين حجم الشركة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW وكانت العلاقة غير معنوية في حالة استخدام معامل DUVOL ، كما تظهر النتائج وجود علاقة عكسية غير معنوية بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية وخطر إنهيار أسعار الأسهم في الحالتين، ودرجة الرفع المالي لم يكن لها تأثير معنوي في الحالتين، كما تظهر النتائج علاقة طردية معنوية بين معدل العائد على الاصول وبين خطر إنهيار أسعار الأسهم في الحالتين .

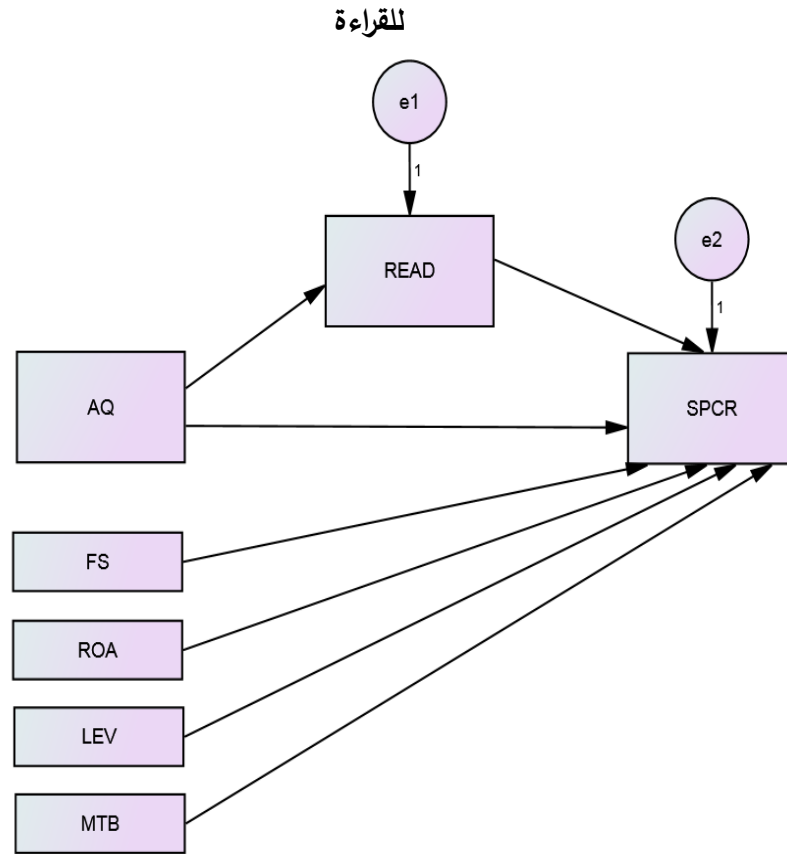
جدول 8. نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض الثالث (H3)

| الحالة الثانية: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (DUVOL) | | الحالة الأولى: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (NCSKEW) | | المتغيرات | |
|--|--------|--|--------|-----------------------------|---------------------|
| اختبار T | | اختبار T | | | |
| مستوى المعنوية | القيمة | مستوى المعنوية | القيمة | معاملات الانحدار المقدر (B) | |
| .000 | 7.186 | .000 | 14.190 | 1.419 | READ |
| .203 | -1.598 | .003 | -3.029 | -4.445 | FS |
| .000 | 8.653 | .000 | 11.175 | 46.914 | ROA |
| .212 | 1.251 | .441 | -.771 | -.070 | LEV |
| .874 | -.033 | .369 | -.700 | -.804 | MTB |
| 40.061 | | 75.188 | | | إحصائية F |
| 0 | | 0 | | | Sig. (F) |
| 0.443 | | 0.683 | | | Adj. R ² |

رابعاً: نتائج اختبار الفرض الرابع (H4)

لأغراض اختبار الفرض الرابع للبحث تم استخدام أسلوب تحليل المسار (Path Analysis) باستخدام برنامج (AMOS) والذي يسمح باختبار الأثر المباشر لكل من المتغير المستقل والمتغير الوسيط على المتغير التابع، واختبار الأثر غير المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع عبر المتغير الوسيط. وتم التعبير عن النموذج المستخدم لاختبار الفرض الرابع للبحث كما يظهر بالشكل رقم (2)

شكل (2) : العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم عبر قابلية التقارير المالية السنوية



ولاستخدام أسلوب تحليل المسار يجب التحقق من جودة مطابقة نموذج البحث لاختبار ما جاء به من علاقات، وقدمت دراسة Hooper et al. (2008) عدة مؤشرات لقياس جودة المطابقة من أهمها قيمة P-value لاختبار Chi-square، مؤشر جودة المطابقة (Goodness of fit statistic -GFI)، مؤشر جودة المطابقة المعدل (Adjusted Goodness of fit statistic -AGFI)، مؤشر جذر متوسط مربع الخطأ التقريبي (Root mean square error of approximation -RMSEA)، ومؤشر جذر متوسط مربعات البواقي

(Root mean square residual –RMR) . ويوضح الجدول رقم (9) الحدود المقبولة لهذه المؤشرات وفقاً لدراسة (Hooper et al. (2008 مقارنة بمؤشرات جودة مطابقة نموذج البحث.

جدول 9. مؤشرات جودة المطابقة

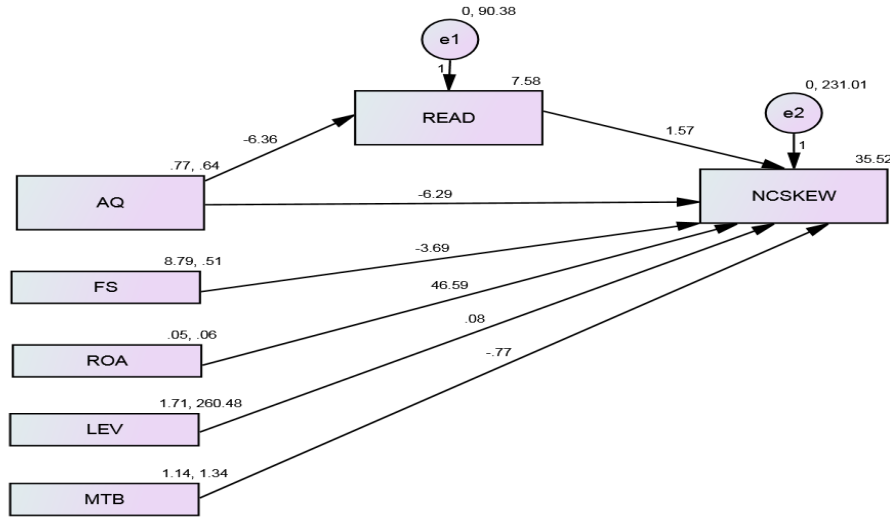
| قيم الحدود المقبولة | قيم نموذج البحث في حالة قياس خطر إنهييار أسعار الأسهم بمعامل NCSKEW | قيم نموذج البحث في حالة قياس خطر إنهييار أسعار الأسهم بمعامل DUVOL | مؤشرات جودة المطابقة |
|--|---|--|---|
| اكبر من 0.05 | 0.11 | 0.19 | قيمة P-value لاختبار Chi-square |
| اكبر من 0.90 | 0.950 | 0.933 | - مؤشر جودة المطابقة (Goodness of fit statistic -GFI) |
| | 0.923 | 0.905 | - مؤشر جودة المطابقة المعدل (Adjusted Goodness of fit statistic -AGFI) |
| 0.10-0.08 مطابقة متوسطة اقل من 0.08 مطابقة جيدة | 0.089 | 0.091 | مؤشر جذر متوسط مربع الخطأ التقريبي (Root mean square error of approximation -RMSEA) |
| اقل من 0.05 | 0.036 | 0.041 | مؤشر جذر متوسط مربعات البواقي (Root mean square residual -RMR) |

ويتضح من نتائج الجدول السابق أن مؤشرات جودة المطابقة لنموذج البحث تقع داخل الحدود المقبولة، مما يشير إلى صلاحية نموذج البحث للاختبار.

ويظهر الشكل رقم (3) والجدول رقم (10) نتائج تحليل المسار في حالة إضافة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط بين جودة المراجعة وخطر إنهييار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم (NCSKEW)

شكل (3): نتائج تحليل المسار في حالة إضافة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط بين جودة

المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW



وتظهر النتائج في جدول رقم (10) وجود أثر سلبي معنوي لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم حيث بلغ معامل المسار المعياري المباشر (-6.293) بمستوى معنوية (صفر) وهم ما يدعم النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام برنامج SPSS بقبول الفرض الأول للبحث، كما تشير النتائج إلى وجود أثر سلبي معنوي لجودة المراجعة على عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة مما يعني ان جودة المراجعة تقلل عدد تلك الصفحات وبالتالي زيادة القابلية للقراءة، حيث بلغ معامل المسار المعياري (-6.364) بمستوى معنوية (صفر) مما يدعم قبول الفرض الثاني للبحث. كما تظهر النتائج علاقة إيجابية معنوية بين عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة وخطر إنهيار أسعار الأسهم، مما يعني ان انخفاض عدد تلك الصفحات كمؤشر على زيادة القابلية للقراءة يخفض خطر إنهيار أسعار الأسهم، حيث بلغ معامل المسار المعياري (1.574) بمستوى معنوية (صفر) مما يدعم قبول الفرض الثالث للبحث .

وفيما يتعلق بنتائج اختبار الفرض الرابع للبحث، تظهر النتائج ان الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW كان معنوي (قيمة $P\text{-value} = 0.02$)²، وتشير هذه النتيجة إلى ان قابلية التقارير المالية للقراءة تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. ونظراً لان الأثر المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم كان معنوي (قيمة $P\text{-value} =$ صفر)، فان ذلك يشير إلى ان وساطة قابلية التقارير المالية للقراءة هي وساطة جزئية (Partial mediation) مما يعني ان جودة المراجعة تؤثر بصورة مباشرة على خطر إنهيار أسعار الأسهم أو عبر قابلية التقارير المالية

² تم اختبار معنوية الأثر غير المباشر باستخدام اختبار (BC) Bootstap-Two tailed significance

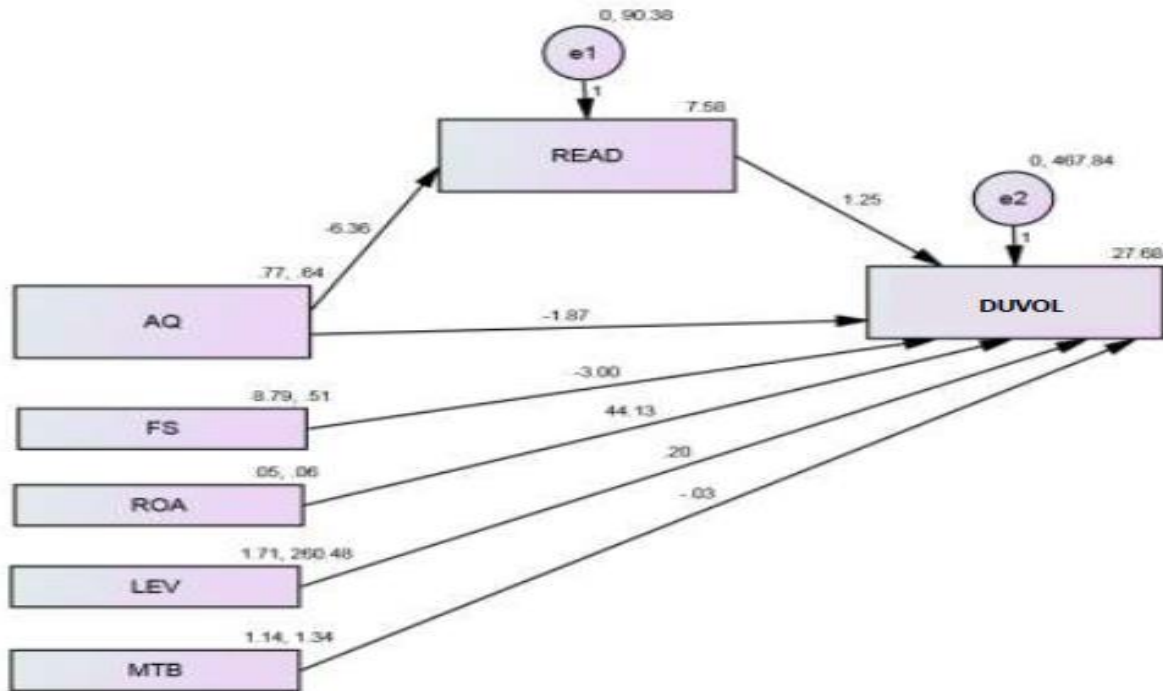
السوية للقراءة، ويخلص الباحث من هذه النتيجة الى قبول الفرض الرابع
جدول 10. نتائج تحليل المسار لأثر جودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW من
خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط

| العلاقة | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | |
|---------|-----------|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| | | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية |
| NCSKEW | <--- AQ | -6.293 | 0 | -10.020 | 0.02 |
| READ | <--- AQ | -6.364 | 0 | - | - |
| NCSKEW | <--- READ | 1.574 | 0 | - | - |
| NCSKEW | <--- FS | -3.686 | | | |
| NCSKEW | <--- ROA | 46.593 | | | |
| NCSKEW | <--- LEV | .081 | | | |
| NCSKEW | <--- MTB | -.0774 | | | |

ويظهر الشكل رقم (4) والجدول رقم (11) نتائج تحليل المسار في حالة إضافة قابلية التقارير المالية السنوية
للقراءة كمتغير وسيط بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل تقلبات العوائد الاسبوعية
للسهم من أسفل لأعلى (DUVOL)

شكل (4): نتائج تحليل المسار في حالة إضافة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط بين جودة

المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL



تُظهر نتائج جدول رقم (11) ان الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL كان معنوي (قيمة P-value = صفر) ، وتشير هذه النتيجة إلى ان قابلية التقارير المالية للقراءة تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. ونظراً لان الأثر المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم كان غير معنوي (قيمة P-value = 0.337)، فان ذلك يشير إلى ان وساطة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة هي وساطة كلية (Full medation)، بمعنى ان جودة المراجعة لا تؤثر بصورة مباشرة على خطر إنهيار أسعار الأسهم وانما تؤثر عليه فقط من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة . وفي ضوء هذه النتيجة يتم قبول الفرض الرابع

جدول 11. نتائج تحليل المسار لأثر جودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط

| العلاقة | | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | |
|---------|------|------|-----------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| | | | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية |
| DUVOL | <--- | AQ | -1.870 | 0.337 | -7.937 | 0 |
| READ | <--- | AQ | -6.364 | 0 | - | - |
| DUVOL | <--- | READ | 1.247 | 0.002 | - | - |
| DUVOL | <--- | FS | -3.002 | | | |
| DUVOL | <--- | ROA | 44.129 | | | |
| DUVOL | <--- | LEV | 0.201 | | | |
| DUVOL | <--- | MTB | -0.032 | | | |

ويخلص الباحث من نتائج تحليل المسار فى الجدول رقم (10) و جدول رقم (11) الى قبول الفرض الرابع للبحث القائل بأن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وان هذه الوساطة كانت وساطة جزئية فى حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل NCSKEW ، وكانت وساطة كلية فى حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل DUVOL

6-7-4-4: تحليل الحساسية

يسعى الباحث في تحليل الحساسية إلى إضفاء المزيد من الثقة في النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي، حيث قام الباحث بإجراء تحليل الحساسية من خلال إعادة تشغيل نماذج الانحدار المستخدمة في التحليل الأساسي لاختبار فروض البحث، وذلك باستخدام طريقة قياس بديلة للمتغير المستقل والمتغير الوسيط، وذلك لاختبار أثر تغيير طريقة قياس كل من المتغير المستقل والوسيط على نتائج البحث في التحليل الأساسي، وذلك على النحو التالي:

أ- تغيير طريقة قياس جودة المراجعة

تم قياس جودة المراجعة في تحليل الحساسية باستخدام تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والذي تم قياسه باستخدام مدخل الحصة السوقية على أساس عدد العملاء (Mayher and Wilkins, 2003; Rahmat and Iskandar, 2004; Chin and Chi, 2009; Ahmed et al., 2016)، حيث تم قياس الحصة السوقية لمراقب الحسابات في كل صناعة باستخدام المعادلة التالية:

$$\text{Share } ik = \frac{\sum_{j=1}^{Jik} \text{Clients } ijk}{\sum_{i=1}^{Ik} \sum_{j=1}^{Jik} \text{Clients } ijk}$$

حيث:

Share ik : الحصة السوقية لمراقب الحسابات (i) في الصناعة (k)

i: مؤشر عن منشأة مراقب الحسابات

k: مؤشر عن صناعة عميل المراجعة

j: مؤشر عن منشأة عميل المراجعة

ووفقاً لهذه المعادلة، يعبر البسط عن عدد العملاء الذين قام مراقب الحسابات بمراجعة شركاتهم في صناعة معينة، ويعبر المقام عن إجمالي عدد العملاء في هذه الصناعة. تم استخدام المعيار الخاص بمدى تحقيق مراقب الحسابات لنسبة معينة في الصناعة لتحديد ما إذا كان مراقب الحسابات متخصص في الصناعة أم لا، حيث إذا كانت حصته السوقية في الصناعة 20% أو أكثر يعتبر متخصص في الصناعة. وتم التعبير عن جودة المراجعة من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان مراقب الحسابات متخصص في الصناعة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك. (Rahmat and Iskandar, 2004; Chin and Chi, 2009; Sultana et al., 2022)

ب- تغيير طريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة

اعتمد الباحث على مؤشر اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة المرفقة بالقوائم المالية السنوية في تحليل الحساسية لقياس القابلية للقراءة قياساً على (Cheung and Lau, 2016; Abernathy et al., 2019; Karim and Sarkar, 2020) السواح، 2019.

ويؤثر تغيير طريقة قياس جودة المراجعة على اختبار كل من الفرض الأول (العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم) والفرض الثاني (العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة) والفرض الرابع (توسط القابلية للقراءة العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم). ويؤثر تغيير طريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة على اختبار كل من الفرض الثاني، والفرض الثالث (العلاقة بين القابلية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم) والفرض الرابع، بينما يؤثر تغيير كل من طريقة قياس جودة المراجعة وطريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة معاً على اختبار الفرضين الثاني والرابع.

6-7-4-4-1: نتائج اختبار فروض البحث في حالة قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في

صناعة العميل

أولاً: نتائج اختبار الفرض الأول (H1)

يُظهر الجدول رقم (12) نتائج اختبار الفرض الأول (H1) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس جودة المراجعة)، وتشير نتائج تحليل الحساسية في هذا الجدول إلى أن جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والمتغيرات الرقابية تفسر 45% من التغير الكلي في خطر إنهيار أسعار الأسهم ($R^2=0.45$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل NCSKEW، وتفسر 33% من التغير الكلي في خطر إنهيار أسعار الأسهم ($R^2=0.33$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل DUVOL، وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي في الحالتين، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-2.479) وقيمة P. value بلغت (صفر) في الحالة الأولى. وتشير تلك النتائج إلى أن جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل لها تأثير سلبي معنوي على خطر إنهيار أسعار الأسهم في حالة قياسه بمعامل NCSKEW. وفي ضوء هذه النتيجة يتم تأكيد قبول الفرض الأول للبحث، بينما بلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-1.204) وقيمة P. value بلغت (0.116) في الحالة الثانية، وتشير تلك النتيجة إلى أن جودة المراجعة مقاسة بالتخصص الصناعي ليس لها تأثير معنوي على خطر إنهيار أسعار الأسهم في حالة قياسه بمعامل DUVOL، وفي ضوء هذه النتيجة يتم عدم قبول الفرض الأول للبحث .

جدول 12. نتائج اختبار الفرض الأول (H1) في ظل نموذج تحليل الحساسية (قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل)

| الحالة الثانية: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهييار أسعار الأسهم باستخدام معامل (DUVOL) | | الحالة الأولى: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهييار أسعار الأسهم باستخدام معامل (NCSKEW) | | المتغيرات | |
|---|--------|---|--------|-----------------------------|--------|
| اختبار T | | اختبار T | | | |
| مستوى المعنوية | القيمة | مستوى المعنوية | القيمة | معاملات الانحدار المقدر (B) | |
| .116 | -1.577 | .000 | -3.716 | -1.204 | AQ_SPE |
| .027 | -2.226 | .001 | -3.465 | -4.903 | FS |
| .000 | 6.655 | .000 | 7.936 | 42.109 | ROA |
| .000 | 8.355 | .000 | 10.364 | .809 | LEV |
| .525 | -.636 | .095 | -1.676 | -.854 | MTB |
| 25.238 | | 41.308 | | إحصائية F | |
| 0 | | 0 | | Sig. (F) | |
| 0.330 | | 0.450 | | Adj. R ² | |

ثانياً: نتائج اختبار الفرض الثاني (H2)

يُظهر الجدول رقم (13) نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث (H2) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس جودة المراجعة) وتشير النتائج إلى أن جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والمتغيرات الرقابية تفسر 54.3% من التغيير الكلي في قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة ($R^2=0.543$ المعدلة) وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-0.569) وقيمة P. value بلغت (0.016). مما يشير إلى أن جودة المراجعة لها تأثير سلبي معنوي على عدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة، وبالتالي فإن زيادة جودة المراجعة تؤدي إلى تقليل عدد تلك الصفحات وبالتالي زيادة قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة ، وهذه النتيجة تدعم قبول الفرض الثاني للبحث .

جدول 13. نتائج اختبار الفرض الثاني (H2) في ظل نموذج تحليل الحساسية (قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل)

| اختبار F | | R ² المعدلة | اختبار T | | معاملات الانحدار المقدرة (B) | المتغيرات |
|------------------------|--------|---------------------------|----------------|--------|---------------------------------|-----------|
| مستوى المعنوية للنموذج | القيمة | | مستوى المعنوية | القيمة | | |
| 0 | 57.730 | 0.543 | .016 | -2.424 | -0.569 | AQ_SPEC |
| | | | .054 | -1.939 | -1.311 | FS |
| | | | .428 | -.795 | -1.544 | ROA |
| | | | .000 | 16.024 | .476 | LEV |
| | | | .146 | -1.457 | -.601 | MTB |

ثالثاً: نتائج اختبار الفرض الرابع (H4)

يُظهر الجدول رقم (14) نتائج اختبار الفرض الرابع (H4) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس جودة المراجعة). وتشير النتائج في هذا الجدول إلى أن الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOL كان غير معنوي (قيمة P-value أكبر من 0.05)، وتشير هذه النتيجة إلى أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة لا تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. ويخلص الباحث من هذه النتيجة إلى عدم قبول الفرض الرابع للبحث عند قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل.

جدول 14. نتائج تحليل المسار لأثر جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل على خطر

إنهيار أسعار الأسهم من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط

| العلاقة | الحالة الأولى: خطر إنهيار أسعار الأسهم (SPCR) مقاساً بمعامل (NCSKEW) | | | | الحالة الثانية: خطر إنهيار أسعار الأسهم (DUVOL) مقاساً بمعامل (DUVOL) | | | |
|-------------------|---|-------------------|-----------------------------|-------------------|--|-------------------|-----------------------------|-------------------|
| | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | |
| | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية | معامل المسار المعياري | مستوى المعنوية |
| SPCR <--- AQ_SPEC | -1.404 | 0.004 | -0.478 | 0.08 | -0.443 | 0.518 | -0.781 | 0.12 |
| READ <--- AQ_SPEC | -0.253 | 0.458 | - | - | -0.253 | 0.458 | - | - |
| SPCR <--- READ | 1.890 | 0 | - | - | 1.340 | 0 | - | - |
| SPCR <--- FS | -4.184 | | | | -3.146 | | | |
| SPCR <--- ROA | 46.76 | | | | 44.178 | | | |
| SPCR <--- LEV | -0.024 | | | | 0.170 | | | |
| SPCR <--- MTB | -0.830 | | | | -0.049 | | | |

6-7-4-4-2: نتائج اختبار فروض البحث في حالة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة

باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة

أولاً: نتائج اختبار الفرض الثانى (H2)

يُظهر الجدول رقم (15) نتائج اختبار الفرض الثانى (H2) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة) وتشير نتائج تحليل الحساسية في هذا الجدول إلى أن جودة المراجعة والمتغيرات الرقابية تفسر 51% من التغيير الكلى في قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة ($R^2=0.51$ المعدلة) وتُظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوى، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-5.367) وقيمة P. value بلغت (صفر). مما يشير إلى أن جودة المراجعة لها تأثير سلبى معنوى على عدد الأيضاحات المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة، وبالتالي فان زيادة جودة المراجعة تؤدي الى تقليل عدد تلك الأيضاحات وبالتالي زيادة قابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة ، وهذه النتيجة تدعم قبول الفرض الثانى للبحث .

جدول 15. نتائج اختبار الفرض الثانى (H2) في ظل نموذج تحليل الحساسية (قياس قابلية التقارير المالية

السنوية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة)

| اختبار F | | R ² المعدلة | اختبار T | | معاملات الانحدار المقدرة (B) | المتغيرات |
|------------------------|--------|---------------------------|----------------|--------|---------------------------------|-----------|
| مستوى المعنوية للنموذج | القيمة | | مستوى المعنوية | القيمة | | |
| 0 | 52.304 | 0.510 | .000 | -7.300 | -5.367 | AQ |
| | | | .211 | -1.253 | -1.054 | FS |
| | | | .359 | -.918 | -2.190 | ROA |
| | | | .000 | 12.715 | .463 | LEV |
| | | | .237 | -1.185 | -.601 | MTB |

ثانياً: نتائج اختبار الفرض الثالث (H3)

يُظهر الجدول رقم (16) نتائج اختبار الفرض الثالث (H3) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة)، وتُظهر نتائج تحليل الحساسية في هذا الجدول أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة والمتغيرات الرقابية تفسر 73% من التغيير الكلى في خطر إنهيان أسعار الأسهم ($R^2=0.730$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم NCSKEW، وتفسر 50.6% من التغيير الكلى في خطر إنهيان أسعار الأسهم ($R^2=0.506$ المعدلة) في حالة قياسه باستخدام معامل تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى DUVOL، وتشير هذه النتيجة إلى ان قوة النموذج في حالة معامل الالتواء السالب للعوائد الاسبوعية للسهم

كانت أعلى منه في ظل طريقة تقلبات العوائد الاسبوعية للسهم من أسفل لأعلى وهو ما يتفق مع ما تم التوصل اليه في التحليل الأساسي. وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوياً في الحالتين، وبلغت قيمة معامل انحدار قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (1.576) في الحالة الأولى وبلغت (1.455) في الحالة الثانية وقيمة P. value بلغت (صفر) في الحالتين، مما يشير إلى أن انخفاض عدد الإيضاحات (كمؤشر على زيادة القابلية للقراءة) في الحالتين يؤدي الى تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم، وبالتالي فان القابلية للقراءة لها تأثير سلبي معنوي على خطر إنهيار أسعار الأسهم. وفي ضوء هذه النتيجة يتم تأكيد قبول الفرض الثالث للبحث.

جدول 16. نتائج اختبار الفرض الثالث (H3) في ظل نموذج تحليل الحساسية (قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة باللوغار يتم الطبيعي لعدد الايضاحات المتممة)

| المتغيرات | | الحالة الاولى: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (NCSKEW) | | الحالة الثانية: نتائج تحليل الانحدار المتعدد في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم باستخدام معامل (DUVOL) | |
|---------------------|--|--|---------------------|--|---------------------|
| | | اختبار T | | اختبار T | |
| | | معاملات | الانحدار المقدر (B) | معاملات | الانحدار المقدر (B) |
| | | القيمة | مستوى المعنوية | القيمة | مستوى المعنوية |
| READ_Footnotes | | 1.576 | .000 | 16.653 | .000 |
| FS | | -3.861 | .005 | -2.841 | .194 |
| ROA | | 47.738 | .000 | 12.302 | .000 |
| LEV | | .080 | .284 | 1.073 | .079 |
| MTB | | -.690 | .404 | -.836 | .885 |
| إحصائية F | | 73.86 | | 51.474 | |
| Sig. (F) | | 0 | | 0 | |
| Adj. R ² | | 0.730 | | 0.506 | |

ثالثاً: نتائج اختبار الفرض الرابع (H4)

يوضح الجدول رقم (17) نتائج اختبار الفرض الرابع (H4) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة)، وتُظهر النتائج ان الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOI كان معنوي (قيمة P-value اقل من 0.05)، وتشير هذه النتيجة إلى ان قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة مقاسة باللوغار يتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم. ونظراً لان الأثر المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW كان معنوي (قيمة P-value = صفر)، فان ذلك يشير إلى ان وساطة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة هي وساطة جزئية (Partial mediation). كما تُظهر النتائج ان الأثر المباشر لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً

بمعامل DUVOI كان غير معنوي (قيمة $P\text{-value} = 0.239$)، مما يشير إلى ان وساطة قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة هي وساطة كلية (Full mediation). وهذه النتيجة تدعم قبول الفرض الرابع للبحث.

جدول 17. نتائج تحليل المسار لأثر جودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم من خلال قابلية التقارير المالية

السنوية للقراءة (مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة) كمتغير وسيط

| العلاقة | | | الحالة الثانية: خطر إنهيار أسعار الأسهم (SPCR) مقاساً بمعامل (DUVOL) | | | | الحالة الأولى: خطر إنهيار أسعار الأسهم (SPCR) مقاساً بمعامل (NCSKEW) | | | |
|-----------------|------|-----------------|--|---------------|----------------------|---------------|--|---------------|----------------------|---------------|
| | | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | |
| | | | معامل المسار المعنوي | مستوى المعنوي | معامل المسار المعنوي | مستوى المعنوي | معامل المسار المعنوي | مستوى المعنوي | معامل المسار المعنوي | مستوى المعنوي |
| SPCR | <--- | AQ | -7.488 | 0 | -8.769 | 0 | -2.082 | 0.239 | -7.850 | 0.01 |
| READ_Foot notes | <--- | AQ | -6.624 | 0 | - | - | -6.624 | 0 | - | - |
| SPCR | <--- | READ_Foot notes | 1.324 | 0 | - | - | 1.185 | 0 | - | - |
| SPCR | <--- | FS | -2.857 | | | | -2.202 | | | |
| SPCR | <--- | ROA | 47.427 | | | | 45.089 | | | |
| SPCR | <--- | LEV | 0.173 | | | | 0.211 | | | |
| SPCR | <--- | MTB | -0.592 | | | | 0.194 | | | |

6-7-4-3: نتائج اختبار فروض البحث في حالة قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في

صناعة العميل وقياس القابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة

أولاً: نتائج اختبار الفرض الثاني (H2)

يُظهر الجدول رقم (18) نتائج اختبار الفرض الثاني (H2) في ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة)، وتشير النتائج إلى أن جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والمتغيرات الرقابية تفسر 40.8% من التغير الكلي في قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة ($R^2=0.408$ المعدلة) وتظهر قيمة F أن نموذج الانحدار ككل كان معنوي، وبلغت قيمة معامل انحدار جودة المراجعة (-0.469) وقيمة P. value أكبر من 0.05 (0.140) مما يشير إلى أن جودة المراجعة مقاسة بالتخصص الصناعي ليس لها تأثير معنوي على عدد الإيضاحات المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة، وبالتالي لا يتم قبول الفرض الثاني (H2).

جدول 18. نتائج اختبار الفرض الثانى (H2) فى ظل نموذج تحليل الحساسية (قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل وقياس قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة)

| اختبار F | | R ² المعدلة | اختبار T | | معاملات الانحدار المقدرة (B) | المتغيرات |
|------------------------|--------|---------------------------|----------------|--------|---------------------------------|-----------|
| مستوى المعنوية للنموذج | القيمة | | مستوى المعنوية | القيمة | | |
| 0 | 34.854 | 0.408 | .140 | -1.482 | -.469 | AQ_SPEC |
| | | | .026 | -2.244 | -2.050 | FS |
| | | | .357 | -.923 | -2.422 | ROA |
| | | | .000 | 12.223 | .491 | LEV |
| | | | .144 | -1.467 | -.817 | MTB |

ثانياً: نتائج اختبار الفرض الرابع (H4)

يوضح الجدول رقم (19) نتائج اختبار الفرض الرابع (H4) فى ظل نموذج تحليل الحساسية (تغيير طريقة قياس جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة)، وتُظهر النتائج ان الأثر غير المباشر لجودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل على خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOI من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة كمتغير وسيط كان غير معنوى حيث بلغت قيمة P-value (0.09، 0.11) على التوالي. وتشير هذه النتيجة إلى ان قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة لا تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة مقاسة بتخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل وخطر إنهيار أسعار الأسهم. ويخلص الباحث من هذه النتيجة الى عدم قبول الفرض الرابع للبحث فى هذه الحالة.

جدول 19. نتائج تحليل المسار لأثر جودة المراجعة (مقاسة بتخصص مراقب الحسابات فى صناعة العميل) على خطر إنهيار أسعار الأسهم من خلال قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة) كمتغير وسيط

| العلاقة | الحالة الثانية: خطر إنهيار أسعار الأسهم (SPCR) مقاساً بمعامل (DUVOL) | | | | الحالة الاولى: خطر إنهيار أسعار الأسهم (SPCR) مقاساً بمعامل (NCSKEW) | | | |
|------------------------------|---|----------------|-----------------------|----------------|---|----------------|-----------------------|----------------|
| | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | | الأثر المباشر | | الأثر غير المباشر | |
| | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية | معامل المسار المعيارى | مستوى المعنوية |
| SPCR <--- AQ_SPEC | -0.621 | 0.334 | -0.198 | 0.11 | -1.754 | 0 | -8.769 | 0.09 |
| READ_Foot notes <--- AQ_SPEC | -0.159 | 0.697 | - | - | -0.159 | 0.697 | - | - |
| SPCR <--- READ_Foot notes | 1.243 | 0 | - | - | 1.543 | 0 | - | - |
| SPCR <--- FS | -2.354 | | | | -3.501 | | | |
| SPCR <--- ROA | 45.121 | | | | 47.584 | | | |
| SPCR <--- LEV | 0.199 | | | | 0.119 | | | |
| SPCR <--- MTB | 0.162 | | | | -0.705 | | | |

6-7-4-4-4: مقارنة نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية

يوضح الجدول رقم (20) مقارنة نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية، ويظهر الجدول أن نتائج تحليل الحساسية أيدت بشكل كبير ما تم التوصل إليه من نتائج في التحليل الأساسي مما يدعم النتائج الرئيسية للبحث. فبالنسبة للفروض من الأول إلى الثالث، فإن نتائج تحليل الحساسية تتفق مع نتائج التحليل الأساسي فيما عدا الفرض الأول حيث تم قبوله في التحليل الأساسي عند قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة وتم قبوله في تحليل الحساسية عند قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وذلك في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل NCSKEW، ولم يتم قبوله في تحليل الحساسية عند قياسها بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وذلك في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل DUVOL. وبالنسبة للفرض الثاني تم قبوله في التحليل الأساسي عند قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة والقابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة ولم يتم قبوله في تحليل الحساسية عند قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والقابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة. وبالنسبة للفرض الرابع تظهر نتائج المقارنة أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (سواء تم قياسها باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة في التحليل الأساسي أو باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة في تحليل الحساسية) تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم سواء مقاساً بمعامل NCSKEW أو معامل DUVOL في حالة قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة وليس بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل.

من ناحية أخرى تُظهر نتائج المقارنة أن المقدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة في تفسير التغيرات في المتغير التابع وهو خطر إنهيار أسعار الأسهم سواء مقاساً بمعامل NCSKEW أو معامل DUVOL كانت أكبر في حالة استخدام حجم مكتب المراجعة كمقياس لجودة المراجعة (المستخدم في التحليل الأساسي) وباللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (المستخدم في تحليل الحساسية)، حيث تُظهر نتائج المقارنة أن المقدرة التفسيرية لجودة المراجعة مقاسة بحجم مكتب المراجعة كمتغير مستقل والمتغيرات الرقابية في التحليل الأساسي تفسر 58.6% و 37.5% من التغير في خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOL على التوالي، في حين أن المقدرة التفسيرية لها مقاسة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل كمتغير مستقل والمتغيرات الرقابية في تحليل الحساسية تفسر 45% و 33% من التغير في خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOL على التوالي. وبالنسبة لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة فإن المقدرة التفسيرية للقراءة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة كمتغير مستقل والمتغيرات الرقابية في تحليل الحساسية تفسر 73% و

50.6% من التغيير في خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOL على التوالي، في حين ان المقدرة التفسيرية لها مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمتغير مستقل والمتغيرات الرقابية في التحليل الأساسي تفسر 68.3% و 44.3% من التغيير في خطر إنهيار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW ومعامل DUVOL على التوالي.

كما تُظهر مقارنة قيم معاملات الانحدار انخفاض قوة التأثير السلبي لجودة المراجعة على خطر إنهيار أسعار الأسهم (سواء مقاساً بمعامل NCSKEW او معامل DUVOL) في حالة قياس جودة المراجعة بالتخصص الصناعي بدلاً من حجم مكتب المراجعة (انخفضت قيم معاملات الانحدار من -14.593 و -8.445 في حالة استخدام حجم مكتب المراجعة إلى -2.479 و -1.204 في حالة استخدام التخصص الصناعي). كما تُظهر النتائج ارتفاع قوة التأثير السلبي لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة على خطر إنهيار أسعار الأسهم (سواء مقاساً بمعامل NCSKEW او معامل DUVOL) في حالة قياس القابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة بدلاً من اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة (زادت قيم معاملات الانحدار من 1.419 و 1.358 في حالة استخدام اللوغاريتم الطبيعي لعدد الصفحات إلى 1.576 و 1.455 في حالة استخدام اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات)³.

وفي ضوء مقارنة نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية يستخلص الباحث أفضلية حجم مكتب المراجعة (المستخدم في التحليل الأساسي) على تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل (المستخدم في تحليل الحساسية) كمقياس لجودة المراجعة في تفسير التغيرات في خطر إنهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى انخفاض قوة التأثير السلبي لجودة المراجعة على هذا الخطر في حالة قياسية بالتخصص الصناعي بدلاً من حجم مكتب المراجعة، وبالتالي فإنه على إدارة الشركات الاهتمام بصورة أكبر وإعطاء الأولوية للتعاقد مع مكاتب المراجعة الكبيرة على حساب التعاقد مع مراقب حسابات متخصص في الصناعة. وكذلك أفضلية اللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة (المستخدم في تحليل الحساسية) على اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة (المستخدم في التحليل الأساسي) كمقياس لقابلية التقارير المالية السنوية للقراءة في تفسير التغيرات في خطر إنهيار أسعار الأسهم، بالإضافة إلى ارتفاع قوة التأثير السلبي للقابلية للقراءة على هذا الخطر عند قياس القابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الإيضاحات المتممة بدلاً من اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، وبالتالي فإنه على إدارة الشركات باعتبارها المسؤولة عن أعداد القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة التركيز بصورة أكبر على عدد الإيضاحات المتممة مقارنةً

³ تشير الإشارة الموجبة إلى ان انخفاض اللوغاريتم الطبيعي لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة او عدد الإيضاحات المتممة (كمؤشر على زيادة القابلية للقراءة) يؤدي إلى انخفاض خطر إنهيار أسعار الأسهم، بمعنى انه توجد علاقة سلبية بين القابلية للقراءة وهذا الخطر.

بعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممه.

جدول 20. مقارنة نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية

| الفرض | صيغة الفرض | نتيجة اختبار الفرض في ظل التحليل الأساسي | | | | | |
|--------------|--|---|--|---|--|--|--|
| | | نتيجة اختبار الفرض في التحليل الأساسي (قياس جودة المراجعة المراجعة بحجم مكتب المراجعة والقبالية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الصفحات) | | قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل | | قياس القابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعي لعدد الايضاحات المتممة | |
| | | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل DUVOL | خطر إنجبار أسعار الأسهم مقاساً بمعامل NCSKEW |
| الاول H1 | تؤثر جودة المراجعة سلباً ومعنوياً على خطر إنجبار أسعار الأسهم الشركات المعقّدة بالبورصة المصرية | قبول | قبول | عدم قبول | قبول | قبول | قبول |
| | المعقّرة التفسيرية Adj.R ² | %58.6 | %37.5 | %45 | %33 | - | - |
| | قيمة معامل الاحدار | -14.59 | -8.455 | -2.479 | -1.204 | - | - |
| الثاني H2 | تؤثر جودة المراجعة ايجاباً ومعنوياً على قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة بالشركات المعقّدة بالبورصة المصرية | قبول | قبول | قبول | قبول | عدم قبول | عدم قبول |
| | المعقّرة التفسيرية Adj.R ² | %67.2 | %54.3 | %51 | %40.8 | - | - |
| | قيمة معامل الاحدار | -5.272 | -0.569 | -5.367 | -0.469 | - | - |
| الثالث H3 | تؤثر قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة سلباً ومعنوياً على خطر إنجبار أسعار الأسهم الشركات المعقّدة بالبورصة المصرية | قبول | قبول | قبول | قبول | قبول | قبول |
| | المعقّرة التفسيرية Adj.R ² | %68.3 | %44.3 | %73 | %50.6 | - | - |
| | قيمة معامل الاحدار | 1.419 | 1.358 | 1.576 | 1.455 | - | - |
| الرابع H4 | تتوسط قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنجبار أسعار أسهم الشركات المعقّدة بالبورصة المصرية | قبول (جزئياً) | قبول (تتوسط كلياً) | عدم قبول (لا تتوسط) | عدم قبول (لا تتوسط) | عدم قبول (لا تتوسط) | عدم قبول (لا تتوسط) |

6-8: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

6-8-1: النتائج

من خلال استعراض البحث بشقيه النظرى والتطبيقي، توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج الهامة، والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- خلص الباحث في الشق النظرى للبحث إلى ان إخفاء الأخبار السيئة من جانب إدارة الشركات يعتبر من الأسباب الرئيسية لخطر إنهيار أسعار الأسهم، وتوجد العديد من العوامل المؤثرة على هذا الخطر والمرتبطة بإخفاء تلك الأخبار، ومن أهم هذه العوامل والمرتبطة بالقضايا المحاسبية هي جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة. وخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة بالعلاقة بين هذه العوامل وخطر إنهيار أسعار الأسهم إلى ان معظم تلك الدراسات توصلت إلى تأثير سلبي معنوي لكل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة على هذا الخطر، وان جودة المراجعة لها تأثير ايجابي معنوي على قابلية التقارير المالية للقراءة .

- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية في ظل التحليل الأساسي أنه توجد علاقة سلبية معنوية بين كل من جودة المراجعة وقابلية التقارير المالية السنوية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية للقراءة وخطر إنهيار أسعار أسهمها، ووجود علاقة ايجابية معنوية بين جودة المراجعة وقابلية تلك التقارير للقراءة، وبالتالي تم قبول فروض البحث من الأول الى الثالث. وتشير هذه النتائج إلى ان جودة المراجعة وزيادة قابلية التقارير المالية للقراءة تؤدي الى انخفاض احتمال إنهيار أسعار الأسهم، ويمكن تفسير ذلك بأن تعاقد الشركات مع مراقبي حسابات ذوي جودة عالية وزيادة قابلية التقارير المالية لتلك الشركات للقراءة يؤدي إلى تقليل عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح خاصة المستثمرين والذي يعد من الأسباب الرئيسية لخطر إنهيار أسعار الأسهم.

- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية في التحليل الأساسي فيما يتعلق باختبار العلاقة غير المباشرة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة كمتغير وسيط لتفسير هذه العلاقة إلى أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة تتوسط العلاقة بينهما، وأن هذه الوساطة كانت وساطة جزئية (Partial medation) في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل NCSKEW وكانت وساطة كلية (Full medation) عند قياس هذا الخطر بمعامل DUVOL وبالتالي تم قبول الفرض الرابع للبحث.

- دعمت نتائج تحليل الحساسية بشكل كبير ما تم التوصل اليه من نتائج في التحليل الأساسي مما يدعم النتائج الرئيسية للبحث، حيث اتفقت نتائج تحليل الحساسية مع نتائج التحليل الأساسي فيما عدا الفرض الأول والذي تم قبوله في التحليل الأساسي عند قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة وتم قبوله في تحليل الحساسية عند

قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل وذلك في حالة قياس خطر إنهيار أسعار الأسهم بمعامل NCSKEW. وبالنسبة للفرض الثانى تم قبوله في التحليل الأساسى عند قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة والقابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعى لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة ولم يتم قبوله في تحليل الحساسية عند قياس جودة المراجعة بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل والقابلية للقراءة باللوغاريتم الطبيعى لعدد الإيضاحات المتممة.

- أظهرت مقارنة نتائج التحليل الأساسى وتحليل الحساسية فيما يتعلق بالفرض الرابع أن قابلية التقارير المالية السنوية للقراءة (سواء تم قياسها باستخدام اللوغاريتم الطبيعى لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة في التحليل الأساسى او باللوغاريتم الطبيعى لعدد الإيضاحات المتممة في تحليل الحساسية) تتوسط العلاقة بين جودة المراجعة وخطر إنهيار أسعار الأسهم سواء مقاساً بمعامل NCSKEW أو معامل DUVOL في حالة قياس جودة المراجعة بحجم مكتب المراجعة وليس بتخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل.

- أظهرت مقارنة نتائج التحليل الأساسى وتحليل الحساسية إلى أفضلية حجم مكتب المراجعة على تخصص مراقب الحسابات في صناعة العميل كمقياس لجودة المراجعة في تفسير التغيرات في خطر إنهيار أسعار الأسهم، وأفضلية اللوغاريتم الطبيعى لعدد الإيضاحات المتممة على اللوغاريتم الطبيعى لعدد صفحات القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة كمقياس لقابلية التقارير المالية للقراءة في تفسير التغيرات في خطر إنهيار أسعار الأسهم.

6-8-2: التوصيات

في ضوء النتائج التى تم التوصل إليها، يوصى الباحث بما يلى:

- ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية باتخاذ الإجراءات التى تساعد على تعزيز الإفصاح عن المعلومات فى التقارير المالية بما يساعد على زيادة قابليتها للقراءة، وفرض عقوبات على الشركات التى تعتمد اعداد تقارير مالية معقدة.
- توجيه وتحفيز الشركات لاختيار مراقب حسابات ذو جودة عالية وذلك لزيادة الثقة والمصداقية فى تقاريرها المالية بما ينعكس على الحد من خطر إنهيار أسعار اسهمها .
- يجب على مجالس إدارات الشركات وضع الضوابط التى تساعد على مراقبة عمل الإدارة للحد من قدرتها على إخفاء الأخبار السيئة لفترات طويلة مثل تنوع مكافآت الإدارة واسناد مراجعة التقارير المالية لمكاتب مراجعة ذات جودة عالية .

- ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بوضع نماذج للإفصاح وذلك للحد من الإفصاح الزائد عن المعلومات فى التقارير المالية مع امكانية تحديد حد أقصى لعدد صفحات التقارير السنوية لتجنب مشكلة زيادة حجم التقارير وانخفاض قابليتها للقراءة.
- أهمية قيام إدارة البورصة المصرية بتوجيه إدرات الشركات المقيدة بها باتخاذ الإجراءات والتدابير التى تحد من خطر إنهيار أسعار الأسهم والذى يؤثر على استقرار الأسواق المالية.

3-8-6: مجالات البحث المقترحة

يقترح الباحث عدداً من المجالات والتي تحتاج لبحوث مستقبلية وتعتبر امتداداً لهذا البحث، من أهمها:

- أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين التحفظ المحاسبى وخطر إنهيار أسعار الأسهم
- أثر هيكل الملكية على العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وخطر إنهيار أسعار الأسهم
- العلاقة بين خصائص مجلس الادارة وقابلية التقارير المالية للقراءة
- أثر الروابط السياسية على خطر إنهيار أسعار الأسهم
- العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتأخر اصدار تقرير المراجعة
- اثر الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية على خطر إنهيار أسعار الأسهم
- اثر تغيير المدير التنفيذى والمدير المالى على قابلية التقارير المالية للقراءة
- اثر خصائص لجنة المراجعة على قابلية التقارير المالية للقراءة

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- السواح، تامر ابراهيم. (2019). أثر تبني معايير التقرير المالى الدولية على العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالى السنوى للقراءة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث، 267-334
- سليمان، وليد شحاته محمد قاسم. (2020). دور جودة المراجعة في تقليل عدم تماثل المعلومات وانعكاسها على مخاطر إنهاء أسعار الأسهم. *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، المجلد الرابع والعشرون، العدد الثالث، 796-832.
- عبد المجيد، حميدة محمد. (2019). قياس اثر التبنى الالزامى لمعايير التقرير المالى الدولية على خطر إنهاء أسعار أسهم الشركات السعودية. *البحوث المحاسبية*، المجلد الرابع عشر، العدد الاول، 96-143.
- على، نهى محمد نكى محمد. (2022). العلاقة بين قابلية التقارير المالية للقراءة وفترة تأخير إصدار تقرير مراقب الحسابات: دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد السادس، العدد الاول، 171-232.
- محمد، عمرو محمد خميس. (2021). الدور الوسيط لجودة التقارير المالية فى العلاقة بين التخصص الصناعى لمراقب الحسابات وخطر انهيار اسعار اسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثالث، العدد الرابع، 151-241.
- مراد، ممدوح هشام، عجوة، فايزة محمدى، زيد، محمد على محمد على. (2021). أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين التحفظ المحاسبى واحتمال الانهيار فى سعر السهم للشركات المساهمة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، المجلد الثالث والاربعون، العدد الثانى، 138-186.
- مليجى، مجدى مليجى عبد الحكيم. (2019). قياس أثر القدرة الادارية على جودة التقرير المالى وخطر إنهاء أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث، 293-379.

ثانياً: المراجع الاجنبية

- Abdelwanis, E. (2021). The impact of audit quality on the relationships between ownership structure and stock prices crash risk in Egypt. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25 (6), 1-15.
- Abernathy, L., Guo, F., Kubick, R., and Masli, A. (2018). Financial statement footnotes readability and corporate audit outcome. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, (38) ,1-26
- Abozaid, M., Elshaabany, M., and Diab, A. (2020). The impact of audit quality on narrative disclosures- Evidence from Egypt. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24 (1), 1-14.
- Alhababsah, S. (2019). Ownership structure and audit quality- An empirical analysis considering ownership types in Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 35, 71-84
- Alp, O., Canbaloglu, B., and Gurgun, G. (2021). Stock liquidity, stock prices crash risk, and foreign ownership. *Borsa Istanbul Review*, 22 (3), 477-486
- Andreou, C., Antoniou, C., Horton, J., and Louca, C. (2016). Corporate governance and firm specific stock prices crash. *European Financial Management*, 22 (5), 916-956
- Arayesh, H. (2017). Earnings Management and Annual Reports Readability. *Journal of Management and Accounting Studies*, 5(2), 46-49.
- Azadi, K., Azizmohammadi, H., Kari, M., and Khedmatgozar, H. (2021). The readability effect of financial statements on stock price risk and shareholder behavior. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 8 (1), 121-144.
- Bakhiet, B. (2024). Does audit quality moderate the relationship between financial statements readability and stock price crash risk?. *Journal of Financial Reporting and Accounting*
- Beattie, V., Fearnley, S. and Hines, T. (2015). Auditor–client interactions in the changed UK regulatory environment : A revised grounded theory model, *International Journal of Auditing*, 19 (1), 15-36.
- Biddle, C., Hilary, G. and Verdi, S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 48 (2-3), 112-131.
- Bleck, A., and Liu, X. (2007). Market transparency and the accounting regime. *Journal of Accounting Research* , 45(2), 229-256
- Bonsall, B., Leone, J., Miller, P., and Rennekamp, K. (2017). A plain English measure of financial reporting readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(2-3), 329-357 .
- Callen, J., and Fang, X. (2013). Institutional investors stability and crash risk- Monitoring versus short termism. *Journal of Banking and Finance*, 37 (8), 3047-3063.
- Callen, J. L., and Fang, X. (2015)1. Short interest and stock price crash risk. *Journal of Banking Finance*, 60, 181-194.

- Callen, J. L., and Fang, X. (2017). Crash risk and the auditor client relationship. *Contemporary Accounting Research*, 34 (30), 1715- 1750
- Cao, C., Xia, C., and Chan, C. (2016). Social trust and stock price crash risk- evidence from China. *International Review of Economic and Finance* , 46, 148–165.
- Cao,P., Qin, L., and Zhu, H. (2019). Local corruption and stock prices crash risk - Evidence from China. *International Review of Economics and Finance* , 63, 240-252.
- Chae, S, Nakano, M., and Fujitani, R. (2020). Financial reporting opacity, audit quality and crash risk- Evidence from Japan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business* , 7 (1), 9-17.
- Chang, X., Chen, Y. and, Zolotoy, L. (2017). Stock liquidity and stock price crash risks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52 (4), 1605-1637.
- Checon, B., Telles, S., and Mucci, D. (2018). Determinant factor of the accounting reports readability levels from BRICS. XVII USP International Conference in Accounting.
- Chen, J., Su, X., and Zhao, R. (2000). An emerging markets reaction to initial modified audit opinion- Evidence from the Shanghai Stock Exchange. *Contemporary Accounting Research*, 17 (3), 429-455.
- Chen, J., Hong, H., and Stien, J. (2001). Forecasting crashes, trading volumes , past return, and conditional skewness in stock Price. *Journal of Financial Economics*, 61 (3), 345-381.
- Chen, J., Chan, K.C., Dong, W., and Zhang, F. (2017). Internal control and stock price crash risk- Evidence from China. *European Accounting Review*, 26 (1), 125-152.
- Chen, K., and Tseng, Y. (2021). Readability of notes to consolidated financial statements and corporate bond yield spread. *European Accounting Review*, 30 (1), 83-113 .
- Cheung, E., and Lau, J. (2016). Readability of note to the financial statements and the adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26(2), 162-176.
- Chin, C., and H. Chi. (2009). Reducing restatement with increased industry expertise. *Contemporary Accounting Research* .26 (3), 729-765.
- Cho, M., Hyeon, J., Jung, T., and Lee, J. (2019). Audit pricing of hard-toread annual report. *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*, 1-26.
- Christensen, E., Glover, M., Omer, C., and Shelley, K. (2016). Understanding audit quality- Insights from audit professionals and Investor. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1648-1684.
- Chua, J., Fangb, J., Kim, B., and Zhou , Y. (2019). Stock price crash risk and auditor client contracting. *Journal of Accounting Studies*, 7(20) , 184–213.
- Clinch, G., Stokes, D., and Zhu, T. (2012). Audit quality and information asymmetry between traders. *Accounting and Finance*, 52(3), 743-765.
- Courtis, K. (2004). Corporate report obfuscation- Artefact or phenomenon. *The British Accounting Review*, 360(3), 291-312.

- Cui, H., Chen, C., Zhang, Y., and Zhu, X. (2019). Managerial ability and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 26 (5), 532-554.
- Czerney, K., and Sivadasan, P. (2020). The relative influence of changes in officers and auditors on annual reports textual disclosure. Working paper, downloaded from SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/Papers.cfm?abstract_id=3376040.
- Dalwai, T., Chinnasamy, G., and Mohammadi, S. (2021). Annual report readability, agency cost, firm performance: An investigation of Omans financial sector. *Journal of Accounting in Emerging Economies* . 26 (1), 20-36.
- DeAngelo, E. (1981). Auditor size and audits quality. *Journal of Accounting and Economics*. 3 (30), 183-199.
- De Fond, M., Hung, M., Li, S., and Li, Y., (2015). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk. *The Accounting Review*, 90 (1) , 265–299.
- DeFranco, G., Hope, K., Vyas, D. and Zhou, Y. (2015). Analysts report readability. *Contemporary Accounting Research*, 32 (1), 76-104.
- Deshmukh, A., and Zho, X. (2020). Audit quality and readability of the annual report. *International Journal of Strategic Decision Science* . , 11(1), 76-90.
- DeSouza, S., Rissatti, C., Rover, S. and Borba, A. (2019). The linguistic complexitie of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristic. *Research in International Business and Finance*, 48, 59-74.
- Devos, E., and Sarkar, S. (2015). Read the footnotes, auditor quality, earnings persistence, and the number of footnotes in 10Ks. working paper. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=ar&user=RgVNMckAAA&citation_for_view=RgVNMckAAA&view=jqMakFHDy7sC
- Ebaid, . (2024). IFRS adoption and the readability of corporate annual reports- Evidence from an emerging market. *Future Business Journal*. 9 (80), 1-12
- Ezat, N. (2019) .The impact of earning quality on the association between readability and cost of capital: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9 (3), 366-385.
- Farouk, M. A., and Hassan, S. U. (2014). Impact of audit quality and financial performance of quoted cement firms in Nigeria. *International Journal of Accounting and Taxation*, 2 (2), 1- 22.
- Fracis, J. (2011). A Framework for understanding and researching audit quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 30 (2), 125–152.
- Goodwin, J., and Wu, D. (2016). What is the relationship between audit partner busynes and audit quality. *Contemporary Accounting Research* , 33 (1), 341-377.
- Habib, A. and, Hasan, M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*. 42, 262-274.
- Habib, A., Hasan, M., and Jiang, H. (2018). Stock price crash risk- review of the empirical literature. *Accounting and Finance*, 58, 211–251.

- Harjoto, A., Laksmana, I., and Lee, E. (2020). Female leadership in corporate social responsibility reporting - Effects on writing, readability and future social performance. *Advances in Accounting*, 49, 100475 .
- Hasan, M. M. (2020). Readability of narrative disclosures in 10-K reports- Does managerial ability matter? . *European Accounting Review*, 29 (1), 147- 168.
- Hassan, M. K., Abbas, B. A., and Garas, S. N. (2019). Readability, governance and performance - A test of the obfuscation hypothesis in Qatar listed firms. *Corporate Governance*, 19 (2), 270-298 .
- Hodgdon, C., and Hughes, S. (2016). The effect of corporate governance, auditor choice and global activities on EU company disclosures of estimates and judgments. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 26 , 28-46.
- Hooper, D., Coughlan, J., and Mullen, M. R. (2008). Structural equation modeling: Guidelines for determining model fit. *Electronic journal of business research methods*, 6 (1), 53-60.
- Hutton, A., Marcus, A., and Tehranian, H. (2009). Opaque financial report, R², and crash risk. *Journal of Financial Economic*, 94 (01), 67–86.
- International standards on Auditing (ISA 220). (2007). Quality control for audits of historical financial statements.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2014). A Framework for audit quality: Key elements that create . Environment for Audit quality, (February), International Federation of Accountants (IFAC), New York.
- Jeon, K. (2019). Corporate governance and stock price crash risk . *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23 (4),1-13.
- Jin, L., and Myers, S. (2006). R² around the world- New theory and new test. *Journal of Financial Economics*, 79, 257–92.
- Johnstone, K. M., Li, C., and Luo, S. (2014). Client auditor supply chain relationship, audit quality, and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* ,33 (4), 119-166.
- Karim, M., and Sarkar, S. (2020). Auditor quality, footnotes, and earning persistence. *Managerial Finance* ,46 (2), 267-282
- Khajavi, s., and Zare, A. (2016). The Effect of Audit Quality on Stock Crash Risk in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6 (1), 20-25.
- Khurana, I., Pereira, R., and Zhang, E. (2018). Is real earnings smoothing harmful? Evidence from firm-Specific stock price crash risk. *Contemporary Accounting Research* , 35 (1), 558-587.
- Kim, J.B., Li, Y., and Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock prices crash risk: Firm level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100 (3), 639-662.
- Kim, J., Zhang, L. (2014). Financial reporting opacity and expected crash risk: Evidence from implied volatility smirks. *Contemporary Accounting Research*. 31, 851–875.

- Kim, B., and Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock prices crash risk- Firm level evidence. *Contemporary Accounting Research*, 33 (1), 412-441.
- Kim, C., Wang, K., and, Zhang, L.(2016). CEO overconfidence and stock price crash risk. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1720–1749.
- Kim, C., Wang, K., and Zhang, L. (2019). Readability of 10-K reports and stock price crash risk. *Contemporary Accounting Research* , 36 (2) , 1184–1216.
- Kong, D., Shi, L., and Zhang, F. (2021). Explain or conceal- Causal language intensity in annual reports and stock prices crash risk. *Economic Modeling*, 94, 715-725.
- Kothari, P., Shu, S., and Wysocki, D. (2009). Do managers withhold bad news. *Journal of Accounting Research*, 47, 241-276.
- Kumar, G. (2014). Determinant of readability of financial report of US listed Asian companies. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 6 (02), 1-18.
- Kurniasih, I., and Kiswanto, K. (2019). The Effect of industrial specialization auditors and audit committee expertise on audit quality, *Accounting Analysis Journal*, 8 (2), 118-126.
- Laksmna, I., Tietz, W., and Yang. Y. (2012). Compensation discussion and analysis (CD&A): Readability and management obfuscation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(2), 185-203.
- Lam, S., Chang, L. (1994). Auditor service quality and auditor size: Evidence from initial public offerings in Singapore. *Journal of International Accounting Auditing and Taxation*, 3(1), 103-114.
- Lee,Y. (2022). Stock prices crashes and auditors client-retention decision. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 37 (02), 493-517.
- Lehavy, R., Li, F., and, Kenneth, M. (2011). The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *The Accounting Review*, 86 (3), 1087 – 1115.
- Lewis, C., and Young, S. (2019). Fad or future? Automated analysis of financial text and its implications for corporate reporting. *Accounting and Business Research*, 49 (5), 587-615.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics* 45 (2–3), 221–47.
- Li, X., Wang, S., and Wang, X. (2017). Trust and stock prices crash risk- Evidence from China. *Journal of Banking and Finance* 76, 74–91.
- Lim, H., Kang, K., and Kim, H. (2016). Auditor Quality, IFRS Adoption and Stock Price Crash Risk: Korean Evidence. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52 (9), 2100-2114.
- Lim, K., Chalmers, K. and Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37 (1), 65-81.
- Lo, K., Ramos, F., and Rogo, R. (2017). Earnings management and annual report readability. *Journal of accounting and Economics*, 63 (1), 1 -25.

- Lobo, J., Yu, X. , and Zhao, Y. (2020). Material weakness in internal controls and stock price crash risk. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 35 (1), 106-138.
- Lotf, F., Ramezani, A., and Naslmousavi, S. (2022). The effect of auditors characteristics on the future stock price crash risk. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 6 (2), 83-95.
- Loughran, T., and McDonald, B. (2016). Textual analysis in Accounting and Finance: a survey. *Journal of Accounting Research*, 54 (4), 1187-1230.
- Luo, J. H., Li, X., & Chen, H. (2018). Annual report readability and corporate agency costs. *China Journal of accounting research*, 11 (3), 187-212.
- Mahmoodabadi, H., Zamani, Kazem, N. (2017). An investigation of the effect of disclosures quality on future stock prices crash risk with moderating effect of auditing firms industry specialization- Evidence from Tehran stock exchange. *International Journal of Sciences: Basic & Applied Research*, 36 (1), 13-32.
- Miller, Brian P. (2010). The effect of reporting complexity on small and large investor trading. *The Accounting Review*, 85 (6), 2107 – 2143.
- Okolie, O., Izedonmi, F. (2014). The impact of audit quality on the share price of quoted companies in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(8), 150-166.
- Pham, N., Duong, H., and Quang, T. (2017). Audit firm size, audit fees, audit reputation and audit quality- The case of listed companies in Vietnam. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 9 (1), 429-447.
- Piotroski, J., and Roulstones, D. (2004). The influence of analysts, institutional investors, and insiders on the incorporation of market, industry, and firm specific information into stock price. *The Accounting Review*, 79 (4), 1119-1151.
- Piotroski, D., Wong,T., and Zhang,T. (2015). Political incentives to suppress negative information- Evidence from Chinese listed firms. *Journal of Accounting Research* ,53, 405–459.
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). (2013).Standing Advisory Group Meeting Discussion-Audit Quality Indicators. May15-16, PCAOB, Washington, available at: https://pcaobus.org/News/Events/Documents/05152013_SAGMeeting/Audit_Quality_Indicators.pdf
- Rahmat, M., and Iskandar, T. (2004). Audit fee premiums from brand name, industry specialization and industry leadership: A study of the post Big 6 merger in Malaysia. *Asian Review of Accounting* , 12 (2), 1-24.
- Rennekamp, K. (2012). Processing fluency and investors reactions to disclosure readability. *Journal of Accounting Research*, 50 (5), 1319-1354.
- Ria, R., Manurung, A., and Murwaningsari ,E. (2020). Earning opacity, CEO Overconfidence, financial report readability effect on stock price crash risk. *Psychology and Education* ,57 (9), 2302-2308.
- Rjiba, H., Saadi, S., Boubaker, S., and Ding, S. (2021). Annual report readability and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101902.

- Robin, A. J., and Zhang, H. (2015). Do industry-specialist auditors influence stock price crash risk?. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 34 (3), 47-79.
- Shandiz, M., Zadeh, F., and Askarany, D. (2022). The interactive effect of ownership structure on the relationship between annual board report readability and stock price crash risk. *Journal of Risk and Financial Management* , 15, 2-17.
- Smith, M, and Taffler, R. (1992). Readability and understandability: Different measures of the textual complexity of accounting narrative. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 5(4).
- Srinidhi, B., and Liao, Q. (2020). Family firm and crash risk- Alignment and entrenchment effect. *Journal of Contemporary Accounting and Economic*, 16 (2), 100204.
- Stone, G., and Parker, D. (2013). Developing the Flesch reading ease formula for the contemporary accounting communications landscape. *Qualitative Research in Accounting and Management*, 10 (1), 31-59.
- Su, L., Zhao, X., and Zhou, G. (2016). Auditor tenure and stock price idiosyncratic volatility: The moderating role of industry specialization. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 35(2), 147-166.
- Sultana, F., ASlam, M., Sarwar,A., and Iqbal, A. (2022). Impact of audit quality on stock price crash risk: Evidence from Pakistan stock exchange. *Journal of Economic Impact* ,4 (3), 161-169 .
- Svanberg, J., and Ohman, P. (2014). Auditor identification with their clients- Effect on audit quality. *The British Accounting Review*, 47(4),395-408.
- Unyime, E., and Akpan. (2023). Corporate governance mechanism and annual reports readability of listed oil and gas firm in Nigeria. *Research Journal of Management Practice*, 3 (1), 91-106.
- Vehn, B.,Carcello, J., Hermanson, D. and Hermanson, R. (1997). The determinant of audit client satisfaction among clients of Big 6 Firms. *Accounting Horizons*, 11 (1),7-24
- Wang, L., Chen, X., Li, X., and Tian, J. (2021). MD and a readability, auditor characteristic, and audit fee . *Accounting and Finance* , 61 , 5025–5050
- Waqas, A., and Siddiqui, D. (2022). How does the accounting conservatism affect the stock price crash risk in Pakistan: The complementary role of managerial and institutional ownership? Available on SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3943829
- Wen, Y. (2016). Bank Opacity and Crash Risk. *Accounting and Finance Research*, 5 (2),138-148.
- Wongchoti, U., Tian,G., Hao, W., Ding,Y., and Zhou, H. (2021). Earnings quality and crash risk in China: An integrated analysis. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28 (1), 2-19.
- Wu, D. and Peng, X. (2023). Beyond corporate financial disclosure- Impact of abnormal tone on stock prices crash risk in China. *Academic Journal of Business and Management*, 5 (3), 152-157.

-
- Wu, C., Xiong, X., Gao, Y., and Meng, G. (2024). Corporate social responsibility dimension and stock prices crash risk- Evidence from the managements self-interest perspective. *Specific-Basin finance Journal*, 83, 102235.
- Xu, Q., Fernando, G., Tam, K., and Zhang, W. (2019). Financial report readability and audit fees: a simultaneous equation approach. *Managerial Auditing Journal*, 3 (35), 345-372.
- Yin, S., Chevapatrakul, T., and Yao, K. (2022). The causal effect of improved readability of financial reporting on stock price crash risk: Evidence from the Plain Writing Act of 2010. *Economics Letters*, 1-5.
- You, H., and Zhang, X. J. (2009). Financial reporting complexity and investor underreaction to 10-K information. *Review of Accounting Studies*, 14 (4), 559-586.
- Zaman, R., Atawnah, N., Haseeb, M., Nadeem, M., and Irfan, S. (2021). Does corporate eco-innovation affect stock prices crash risk. *The British Accounting Review*, 53 (5), 1-21.
- Zhu, W. (2016). Accruals and price crashes. *Review of Accounting Studies*, 21(2), 349-399.