



أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/محمود أحمد أحمد علي

أستاذ مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة بني سويف

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين جودة المراجعة المدركة (Perceived Audit Quality) وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة من جهة، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من؛ حجم الشركة، درجة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات من جهة أخرى، وذلك من خلال دراسة نظرية وتطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٣ - ٢٠١٨. وخلص البحث إلى أن جودة المراجعة المدركة تؤثر على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، ويختلف هذا التأثير باختلاف حجم الشركة، في حين أنه لا يختلف باختلاف كل من درجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات.

الكلمات المفتاحية: جودة المراجعة المدركة - أسعار الأسهم - الخصائص التشغيلية للشركات - قيمة الشركة.

Abstract

This research aimed to study and test the relation between the perceived audit quality and stock prices as an indicator for the firm value. On other hand, it also tests how this relation is influenced when firm size, leverage and operations complexity are changed. This will be obtained through a theoretical and applied study on a sample ranged from 2013 to 2018 for firms listed in Egyptian stock exchange.

The research concluded that the perceived audit quality affects the stock prices as an indicator of the firm's value. Furthermore , this effect differs according to the firm size and does not differ according to the degree of financial leverage and the degree of complexity of operation

Keywords: Perceived audit quality - Stock Prices - Firms' Operational Characteristics - Firm Value.

١ - مقدمة البحث

من المتفق عليه مهنياً أن للمراجعة الخارجية دوراً رئيسياً في إضفاء الثقة على القوائم المالية، ومن ثم زيادة درجة اعتماد مستخدمي هذه القوائم على ما توصله لهم من معلومات، (عبد الحميد) ٢٠١٦. ويعرف على (٢٠٠٩) المراجعة الخارجية بأنها عملية منظمة للتجميع والتقييم الموضوعي للأدلة الخاصة بمزاعم Assertions عميل المراجعة، بشأن الأحداث والتصرفات الاقتصادية لتحديد مدى تمشي هذه المزاعم مع المعايير المحددة وتوصيل النتائج لمستخدمي القوائم المالية وأصحاب المصلحة في المنشأة^(١).

ولقد أشار البعض (الأباصيري، ٢٠١٨؛ Nelson & Altman, 2017) إلى أن المراجعة الخارجية نظام معلومات تفاعلي يؤثر ويتأثر بتغيرات بيئة ممارستها، الأمر الذي يؤثر على قيمتها المضافة التي توفرها لأصحاب المصلحة في المنشأة، عن طريق التوكيد الإيجابي Positive Assurance بشأن مدى إمكانية الاعتماد على القوائم المالية التي أعدتها الإدارة، مما ينعكس على تدنية مستوى خطر المعلومات، الذي يواجهه أصحاب المصالح عند اتخاذ مختلف قراراتهم الإقتصادية، خاصة القرارات الاستثمارية. وأشار أيضاً شحاته (٢٠١٢) إلى أن المراجعة الخارجية خدمة مضيئة للقيمة، ينبغي على منظميها وممارسيها الارتقاء بجودتها وتنمية هذه القيمة.

وفيما يتعلق بجودة المراجعة وماهيتها، فقد أشارت دراسة (De Angelo (1981 إلى أنها تعني قدرة مراقبي الحسابات على إكتشاف التحريفات الجوهرية والتقرير عنها، وهذا ما أشارت إليه الإصدارات المهنية ذات الصلة (USCAQ, 2015; PCAOB, 2015; IAASB, 2013; FRC, 2008) (NBA, 2016; 2016) بأن تحقيق جودة المراجعة يعتمد على كفاءة الأفراد القائمين بالمراجعة وخبراتهم ومدى نزاهتهم وموضوعيتهم وممارستهم للشك المهني.

وبشأن الدراسات السابقة (زكي، ٢٠١٨؛ شحاته، ٢٠١٥؛ Bills et al, 2016; Saha and Roy, 2016; Johnstone et al, 2014; Ball et al, 2015) فقد أتضح أستنادها في تعريفها لجودة المراجعة إلى تعريف (De Angelo, 1981)، وأشارت أيضاً هذه الدراسات إلى أن جودة المراجعة تتحقق من خلال التزام مراقبي الحسابات بالمعايير المهنية وقواعد وآداب وسلوكيات المهنة.

(١) يستخدم الباحث لفظ منشأة Firm، وشركة Company، ومشروع Enterprise كمرادفات ليعني بها الشركة المقيدة بالبورصة كوحدة اقتصادية تستهدف تحقيق مستوى مرضي من الربح في المقام الأول.

ووفقاً لبعض الدراسات (رميلي، ٢٠١٨؛ شرف، ٢٠١٩؛ زكي، ٢٠١٨) يوجد مستويان لجودة المراجعة وهما؛ جودة المراجعة المدركة، جودة المراجعة الحقيقية Actual Audit Quality. وتعتبر الجودة المدركة عن مدى توقع واستيعاب أصحاب المصالح لمستوى معين من جودة التقارير المالية في ضوء استيعابهم وتشغيلهم ومصداقية ما توصله لهم تلك التقارير من معلومات، فضلاً عن استيعابهم للمسببات الدالة على وجود الجودة، وهو ما يمكن الاستدلال عليه بمختلف مقاييس جودة المراجعة. ويمكن اعتبار الجودة المدركة للمراجعة بمثابة مستوى الجودة المتوقع لها من وجهة نظر أصحاب المصالح (زكي، ٢٠١٨).

وتعتبر الجودة الحقيقية للمراجعة عن مدى وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته المهنية والتزامه بقواعد آداب وسلوكيات المهنة، ويمكن الاستدلال عنه بمدى سلامة رأي مراقب الحسابات. وفي ضوء تعريف الجودة الحقيقية للمراجعة فإن رد فعل أصحاب المصالح في حالة الانحراف غير الملائم للجودة الحقيقية عن الجودة المدركة سيدفعهم لمقاضاة مراقب الحسابات.

وفيما يتعلق بمقاييس جودة المراجعة المدركة، فإن الدراسات السابقة (Carson et al, 2013; Johnstone et al, 2014; Pashaki & Kheradyar, 2015; Cameran et al, 2016, Floyd et al, 2017; Eriabie & Dabor, 2017; Li et al, 2017; زكي، ٢٠١٨) قسمت المقاييس إلى ثلاث مجموعات. وتعتبر المجموعة الأولى عن مقاييس ذات صلة بمراقبي الحسابات، مثل خبرة مراقب الحسابات، التخصص الصناعي، وتدوير مراقب الحسابات. وتعتبر المجموعة الثانية عن المقاييس ذات الصلة بمنشأة المحاسبة والمراجعة منها، حجم منشأة المحاسبة والمراجعة، والالتزام بسياسة التدوير والحصة السوقية من سوق خدمة المراجعة، وأخيراً تعتبر المجموعة الثالثة عن مقاييس ذات صلة بمنشأة العميل كمستوى التحفظ المحاسبي وجودة وإدارة الأرباح. وأشارت بعض الدراسات (طلخان، ٢٠١٧؛ Ahmadi et al, 2018; Prihatni et al, 2018)، إلى أهمية أن تكون للمعلومات التي توصلها القوائم المالية مقدرة تقييمية Value Relevance بمعنى أنها ملائمة لأغراض قياس القيمة. ويعرف طلخان (٢٠١٧) ملائمة المعلومات المالية لأغراض قياس القيمة، على أنها علاقة إحصائية بين المعلومات والمقاييس السوقية للأسهم، وتعتبر عن قدرة تلك المعلومات على تفسير والتعبير عن التغيرات في تلك المقاييس.

وفيما يتعلق بمفهوم قيمة الشركة وأهمية قياسها، فقد أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية، في المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠١٧ بأن القيمة هي المقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم، ويكون التقدير بناءً على مجموعة من الاقتراحات المستقبلية يتم توظيفها وفقاً لأساليب التقييم المناسبة وفي ضوء الغرض من التقييم (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧).

وفيما يتعلق بمداخل القياس التي يستند إليها طرق قياس قيمة الشركة، فقد أشار البعض (طلخان، ٢٠١٧؛ شوقي، ٢٠١٤) إلى أنه يوجد ثلاثة مداخل أساسية لقياس القيمة هي: مدخل التكلفة، مدخل السوق، ومدخل الدخل. وقد أضاف (Perek & Perek, 2012) مدخلاً رابعاً يعتمد على استخدام البيانات المحاسبية في التقييم. وأشار البعض الآخر (Siboni & Pouralli, 2015; Mishra, 2014; Chen et al, 2017) إلى مدخل آخر يعتمد على استخدام بعض مقاييس الأداء المالي والتشغيلي ومقياس Tobins'Q.

وفيما يتعلق بالوضع في مصر، فقد تناولت بعض الدراسات (طلخان، ٢٠١٧؛ Ebaid, 2012؛ رميلي، ٢٠١٨) العلاقة بين المعلومات المحاسبية وحدها، أو بالإضافة إلى بعض سماتها مثل إمكانية الاعتماد عليها، ومن ثم مراجعتها، من جهة، والسعر السوقي للأسهم من جهة أخرى، وجاءت نتائج تلك الدراسات غير متسقة. لذلك ثمة سؤال منطقي، هل تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في مصر؟ هذا ما سيجيب عليه البحث الحالي نظرياً وعملياً.

٢ - مشكلة البحث

انطلاقاً من اهتمام كثير من الدراسات (طلخان، ٢٠١٧؛ رميلي، ٢٠١٨؛ زكي، ٢٠١٨؛ شرف، ٢٠١٩) بجودة المراجعة المدركة وتأثيرها على مصداقية المعلومات المحاسبية ومن ثم على أسعار الأسهم. يمكن بلورة مشكلة البحث في كيفية الإجابة على عدة أسئلة؛ هل تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة هذه الشركات؟ وهل تختلف هذه العلاقة باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات ودرجة تركيز الملكية؟ وإن وجدت مثل هذه العلاقات التآثرية فما هي دلالاتها المهنية على وجه الخصوص؟

٣- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك من خلال دراسة نظرية وتطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، في الفترة من ٢٠١٣ - ٢٠١٨.

٤- أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية البحث من المنظور الأكاديمي، لكونه يتصدى لدراسة واختبار مستوى جودة المراجعة المدركة وتأثيرها على أسعار الأسهم كمؤشر لقياس قيمة الشركة. هذا بالإضافة إلى دراسة مجموعة من العوامل والمتغيرات التي تؤثر على العلاقة الرئيسية محل الدراسة، بما يساير اتجاهات البحوث الحديثة في هذا المجال، والتي تم معظمها في دول متقدمة من جهة، واستحدثت منهجيات عملية في شركات مقيدة بالبورصة من جهة أخرى.

وعلى الجانب العملي يستمد البحث أهميته من كونه يعتمد على دراسة تطبيقية على بيانات فعلية لمتغيرات البحث من خلال تقارير مالية منشورة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الأمر الذي يعطي للنتائج أهمية للمهتمين بالمهنة والمهتمين بسوق المال خاصة هيئة الرقابة المالية وأدارة البورصة. ورغم كثرة دوافع البحث إلا أن من أهمها المساهمة في تضيق الفجوة البحثية الأكاديمية في هذا الشأن، وإيجاد دليل عملي على العلاقات محل الدراسة في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية، باستخدام منهجية بحث متطورة تشمل تحليلاً أساسياً وإضافياً بالإضافة إلى تحليل الحساسية.

٥- فروض البحث

سوف يتم اشتقاق فروض البحث التالية نظرياً والتي سيتم اختبارها تطبيقياً لاحقاً:

ف ١ : تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

ف ٢ : يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد عمليات الشركة

ف ٢/أ: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة.

ف ٢/ب: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي.

ف ٢/ج: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة.

٦- حدود البحث

يركز البحث بصفة أساسية على دراسة واختبار أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، ومدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات وذلك بالتطبيق على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة. ولذا يخرج عن نطاق البحث العوامل الأخرى المؤثرة على أسعار الأسهم (مثل؛ جودة المراجعة الحقيقية، تبني الـIFRS) ويخرج أيضاً عن نطاق البحث أي متغيرات أخرى بخلاف حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات التي تؤثر على العلاقة محل الدراسة (مثل؛ درجة التنوع، درجة الالتزام الحوكمي للشركة، فعالية هيكل الرقابة الداخلية). كما يخرج عن نطاق البحث المؤسسات المالية والشركات غير المقيدة بالبورصة على اختلاف أنواعها. وأخيراً فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بضوابط اختيار عينة البحث.

٧- خطة البحث

وفقاً لأهداف البحث، ولمعالجة مشكلته بصورة منطقية، وفي ضوء حدوده، سوف يستكمل البحث كما يلي:

١/٧ : تحليل العلاقات محل الدراسة واشتقاق فروض البحث.

١/١/٧ : تحليل العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الأول للبحث.

٢/١/٧ : تحليل أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركة على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفرض الثاني وفرعياته.

٢/٧ : منهجية البحث:

١/٢/٧ : الهدف من الدراسة التطبيقية.

- ٢/٢/٧ : مجتمع وعينة الدراسة.
 ٣/٢/٧ : أدوات وإجراءات الدراسة.
 ٤/٢/٧ : توصيف وقياس المتغيرات و نموذج البحث.
 ٥/٢/٧ : أدوات التحليل الإحصائي.
 ٦/٢/٧ : نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي.
 ٧/٢/٧ : التحليل الاضافى
 ٨/٢/٧ : نتائج اختبار الفروض فى ظل تحليل الحساسية
 ٣/٧ : نتائج البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

١/٧ : تحليل العلاقات محل الدراسة واشتقاق فروض البحث

تحقيقاً لهدف البحث وخطته، سيتناول الباحث النقاط التالية؛ تحليل العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، واشتقاق الفرض الأول للبحث، تحليل أثر الخصائص التشغيلية للشركة على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفرض الثاني للبحث وفرعياته، وذلك على النحو التالي:

١/١/٧ : تحليل العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الأول للبحث

توصل التقارير المالية معلومات مالية تهتم المستثمرين الحاليين والمرتبين والمقرضين والمحللين الماليين، وغيرهم من أصحاب المصالح، في إتخاذ قراراتهم الاقتصادية (Ghazali et al, 2015) . ولكي تفي المعلومات المالية باحتياجات مختلف مستخدميها يجب أن تكون ذات جودة، من خلال إستيفائها لخصائصها النوعية، خاصة قدرتها على التمثيل الصادق Fairthful Representation، التي تضمن اكتمالها وموضوعيتها وخلوها من الأخطاء الجوهرية (زكي، ٢٠١٨؛ طرخان، ٢٠١٧). و يتم هذا من خلال الاعتماد على عملية المراجعة وخاصة إذا كانت ذات جودة عالية.

ولقد إتقت الكثير من الدراسات (Slaheddine, 2015; Nawaiseh, 2016; Aobdia et al, 2015; Chen et al, 2017؛ زكي، ٢٠١٨) على أهمية وقدرة جودة المراجعة في تحقيق العديد من الآثار الإيجابية ومنها؛ الحد من السلوك الإنتهازي للإدارة، منع ارتكاب الغش بالقوائم المالية، والحد من مشاكل الوكالة وانتهاكات عقود المديونية. وأشار عبد الرحيم (٢٠١٧) لقدرة جودة

المراجعة على زيادة دقة التنبؤات المالية وانخفاض تشتتها، الأمر الذي يساهم في تلبية إحتياجات المحللين الماليين، ويدعم قدرتهم على تقديم معلومات أكثر دقة وأقل تحيزاً.

وفيما يتعلق بمفهوم جودة المراجعة، فإنه بتحليل الإصدارات المهنية ذات الصلة (FRC,2008; IAASB, 2013; PCAOB, 2015; USCAQ, 2016; NBA, 2016) أتضح أنها أشارت إلى اعتماد تحقيق جودة المراجعة على كفاءة الأفراد القائمين عليها وخبراتهم و مدى نزاهتهم وموضوعيتهم وممارستهم للشك المهني، ومن ثم قدرتهم على اكتشاف، والتقرير عن، التحريفات الجوهرية، وإصدار الأحكام المهنية الدقيقة وإتخاذ القرارات الصائبة، وهذا يتفق مع ما أشار إليه De Angelo, (1981) بشأن مفهوم جودة المراجعة، على أنها قدرة مراقب الحسابات على اكتشاف التحريفات الجوهرية والتقرير عنها. ولقد اعتمدت كثير من الدراسات (Ball et al, 2015; Nawaiseh, 2016; Saha and Roy, 2016; Slaheddine, 2015; Reyad, 2012 ; Bills et al, 2016) على ذلك المفهوم، وترى أن جودة المراجعة من وجهة نظر مستخدمي المعلومات المحاسبية تعني تقديم ضمان أن المعلومات ليس بها أخطاء. بينما يرى زكي (٢٠١٨)، أن جودة المراجعة من وجهة نظر الإدارة تعني الانتهاء من عملية المراجعة بأسرع وقت ممكن، وتخفيض الأتعب، ومن وجهة نظر مراقبي الحسابات تعني قيامهم بكل المهام المطلوبة منهم بشكل مرضي.

ويخلص الباحث إلى عدم الاتفاق على مفهوم محدد لجودة المراجعة، بصفة عامة، باعتبارها مفهومًا نسبيًا، يختلف باختلاف وجهات نظر مستخدمي المعلومات، وإدارة الشركة، ومراقبي الحسابات. ويتفق الباحث مع تعريف دراسة زكي (٢٠١٨) لجودة المراجعة بأنها قدرة مراقب الحسابات على الكشف، والتقرير عن، التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية، وذلك في ضوء التزامه بالمعايير المهنية وقواعد وآداب وسلوكيات المهنة.

ويرى الباحث أن هذه الجودة إذا كان من الصعب على أصحاب المصلحة الوقوف عليها في الواقع فإنها ستكون مدركة لهم من خلال مؤشراتهما، أو مقاييسها.

وفيما يتعلق بمحددات جودة المراجعة، فإنه يمكن تقسيم تلك المحددات إلى أربعة أنواع أو أبعاد رئيسية، وذلك طبقاً لما أصدره (IAASB, 2013). يتمثل المحدد (البعد) الأول في عوامل مدخلات عملية المراجعة Input Factors والتي تتضمن ثلاث فئات أو ثلاثة عناصر وهي؛ أولاً: عناصر خاصة بالأخلاق والأمر الواجب توافرها عند أداء عملية المراجعة، وثانياً: عناصر متعلقة بالخبرة

والمعرفة ووقت عملية المراجعة، مثل الفهم الكافي والمتعمق لطبيعة صناعة العميل، وثالثاً: عناصر خاصة بإجراءات عملية المراجعة والرقابة على الجودة.

ويتفق الباحث مع ما أشارت إليه دراسة زكي (٢٠١٨) بأنه يمكن الارتقاء بجودة المراجعة من خلال إلمام مراقبي الحسابات والجهات التنظيمية، بمختلف عوامل المدخلات مع ضرورة الوفاء بها، وأن تحقيق الهدف المرجو من الوفاء بكافة المتطلبات الواردة بمختلف عوامل مدخلات عملية المراجعة يعتمد في الأساس على مدى قوة واستقرار البيئة التنظيمية ووجود بنية تحتية سليمة لمهنة المحاسبة^(١).

ويتمثل المحدد (البعد) الثاني في عوامل مخرجات عملية المراجعة، وتقسّم إلى مخرجات على مستوى التكلفة (الارتباط) وتتضمن، تقرير مراقب الحسابات لمستخدمي القوائم المالية، وتقديره للمسؤولين عن الحوكمة، وتقديره للإدارة، وتقديره للجهات الخاصة بالإشراف والرقابة على الشركات. وكذلك مخرجات على مستوى منشأة المحاسبة والمراجعة والمستوى القومي وتشمل، تقارير الشفافية والتي تتضمن معلومات عن حوكمة منشآت المحاسبة و المراجعة ونظم رقابة الجودة بها. ويتفق الباحث مع وجهة النظر في دراسة زكي (٢٠١٨) والتي تؤيد أفضلية دعم تلك العوامل على مستوى منشأة المحاسبة والمراجعة والمستوى القومي للارتقاء بهذه الجودة، مقارنة بمستوى التكلفة، نتيجة لاعتبارها أداة للتمييز فيما بين منشآت المحاسبة والمراجعة، فضلاً عن كونها إحدى آليات حوافز الارتقاء بهذه الجودة، نتيجة لحرص تلك المنشآت على الحفاظ على صورتها أمام أصحاب المصلحة فيها، خاصة عملائها.

وفيما يتعلق بالبعد الثالث من محددات جودة المراجعة فإنه يتمثل في التفاعلات الرئيسية بين أطراف سلسلة توريد إعداد القوائم المالية Financial Reporting Supply Chain، وتشمل، التفاعلات بين مراقبي الحسابات والأطراف الأخرى (تشمل الإدارة والمسؤولين عن الحوكمة ومستخدمي القوائم المالية ومنظمي المهنة) وأيضاً التفاعلات بين الإدارة والأطراف الأخرى (تشمل المسؤولين عن الحوكمة ومستخدمي القوائم المالية).

(١) يؤيد الباحث تسمية الإتحاد الدولي للمحاسبين للمهنة على أنها مهنة المحاسبة Accounting Profession، رغم أن المصطلح له مرادفات مثل؛ مهنة المراجعة، ومهنة المحاسبة والمراجعة.

وكذلك التفاعلات بين المسؤولين عن الحوكمة والأطراف الأخرى، وتشمل (المنظمين ومستخدمي القوائم المالية). وأخيراً التفاعلات بين المنظمين ومستخدمي القوائم المالية. ويمكن الارتقاء بجودة المراجعة من خلال تفعيل كافة التفاعلات، التي تتم بين أطراف سلسلة توريد إعداد التقارير المالية، نتيجة لتأثيرها على ضمان مصداقية ونزاهة عملية إعداد هذه التقارير من جهة، وزيادة كفاءة وفاعلية عملية المراجعة من جهة أخرى.

وأخيراً يمثل البعد الرابع لمحددات جودة المراجعة في العوامل المميزة لسياق إعداد التقارير المالية Contextual Factors والتي تؤثر ضمناً على جودة المراجعة من خلال تأثيرها على عملية إعداد التقارير وجودتها، وتشمل تلك المحددات القوانين واللوائح ذات الصلة وإطار إعداد التقارير المالية، وممارسات الأعمال، وبيئة عميل المراجعة (مثل حوكمة الشركات والفترة الزمنية لإعداد التقارير المالية والعوامل الثقافية المتعلقة بالشفافية وممارسة التحفظ).

ويمكن تناول محدّدات جودة المراجعة من منظور الإصدارات المهنية حيث تناول PCAOB (2015)، نشرة مفاهيمية بخصوص محدّدات جودة المراجعة تتمثل في ثمانية وعشرين محدّداً، وهي محدّدات خاصة بكفاءة ومهارات يلزم توافرها في محترفي عملية المراجعة كمدى توافر الكفاءات والمهارات اللازمة لأداء عملية المراجعة. ومحدّدات خاصة بعملية المراجعة، مثل الاستقلال والأتعاب. وأخيراً محدّدات متعلّقة بنتائج المراجعة وأثرها على القوائم المالية كإعادة إصدارها، وهيكل الرقابة الداخلية والتقرير عن أوجه الضعف الجوهرية في هيكل الرقابة الداخلية.

وبشأن محدّدات جودة المراجعة من منظور الدراسات الأكاديمية (Blay et al, 2014; Ball et al, 2015; Nawaiseh, 2016; Bills et al, 2016; Al-Nimer, 2015; ٢٠١٥) يوجد العديد من المحدّدات المؤثرة على الارتقاء بجودة المراجعة ومنها، الاستقلال، التخصص الصناعي، التأهيل العلمي والعملية لمراقب الحسابات، بيئة الممارسة المهنية، وحجم منشأة مراقب الحسابات.

ويرى الباحث أن الدراسات الأكاديمية والإصدارات المهنية تتفق في مجملها حول مختلف محدّدات جودة المراجعة، كما أنها تؤيد توجه الإصدار المهني الدولي، بشأن تقسيم محدّدات جودة المراجعة إلى محدّدات ذات صلة بكل من، مدخّلات عملية المراجعة، مخرجات عملية المراجعة، التفاعلات التي تتم بين أطراف سلسلة توريد إعداد التقارير المالية، والعوامل المحدّدة لسياق إعداد التقارير المالية.

وفيما يتعلق بنوعي جودة المراجعة، فقد أوضحت بعض الدراسات (الأباصيري، ٢٠١٧؛ زكي، ٢٠١٨؛ موسى، ٢٠١٨) توافر مستويين لجودة المراجعة وهما، جودة المراجعة المدركة، جودة المراجعة الحقيقية.

حيث تعبر الجودة المدركة عن مدى توقع واستيعاب أصحاب المصالح لمستوى معين من جودة التقارير المالية في ضوء استيعابهم وتشغيلهم ومصداقية ما توصله لهم تلك التقارير من معلومات، فضلاً عن استيعابهم للمسببات الدالة على وجود الجودة. ويمكن اعتبار الجودة المدركة للمراجعة بمثابة مستوى الجودة المتوقع لها من وجهة نظر أصحاب المصالح.

وتعبر الجودة الحقيقية للمراجعة عن مدى وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته المهنية والتزامه بقواعد آداب وسلوكيات المهنة، وهو ما يتفق مع تعريف (De Angelo, 1981) لجودة المراجعة. وفي ضوء تعريف الجودة الحقيقية للمراجعة فإن رد فعل أصحاب المصالح في حالة الانحراف غير الملائم للجودة الحقيقية عن المدركة سيدفعهم إلى مقاضاة مراقب الحسابات.

وفيما يتعلق بمقاييس جودة المراجعة المدركة محور البحث الحالي، اعتمد البعض (Defond & Zhang, 2014; Alam & Petruska, 2012; Maria & Pavlovic, 2013; Cahan & Sun, 2015) لقياس جودة المراجعة على مؤشرات تقريبية Proxies لهذه الجودة. ومن خلال تحليل الإصدارات المهنية والدراسات الأكاديمية السابقة (Carson et al, 2013; Johnstone et al, 2014; FAOA, 2015; NBA, 2016; Cameran, 2016; Floyd et al, 2017; Li et al, 2017) يمكن التمييز بين ثلاث مجموعات من المقاييس وهي؛ المجموعة الأولى وتعبر عن مقاييس ذات صلة بمراقبي الحسابات، ومنها مدى سلامة رأي مراقب الحسابات، ورأيه بشأن الاستمرارية، خبرة مراقب الحسابات، التخصص الصناعي، أداء الخدمات الاستشارية، والفشل في أداء عملية المراجعة.

والمجموعة الثانية خاصة بمقاييس ذات صلة بمنشأة المحاسبية والمراجعة ومنها، حجم منشأة المحاسبة والمراجعة، أتعاب عملية المراجعة، فترة بقاء شريك المراجعة، الالتزام بسياسة التدوير. والمجموعة الثالثة من المقاييس ذات صلة بمنشأة العميل، كمستوى التحفظ المحاسبي، وجودة الأرباح.

ويتم استخدام كل من سلامة رأي مراقب الحسابات بصفة عامة، وبشأن الاستمرارية بصفة خاصة لقياس جودة المراجعة الحقيقية، في حين يتم استخدام باقي المقاييس الأخرى لقياس جودة المراجعة المدركة وهي محور البحث.

وبشأن الوضع في مصر، فقد استخدمت دراسات (أبو جبل، ٢٠١٢؛ شحاته، ٢٠١٥؛ السيد، ٢٠١٧؛ Badawy & Aly, 2018) مقاييس جودة المراجعة ذات الصلة بالمجموعة الأولى، خاصة خبرة مراقب الحسابات ومدى سلامة رأيه بشأن استمرارية الشركة وأدائه للخدمات الاستشارية. بينما اعتمدت دراسات أخرى (الأباصيري، ٢٠١٧؛ عبد اللطيف، ٢٠١٥) على مقاييس جودة خاصة بالمجموعة الثانية، خاصة حجم منشأة المحاسبة والمراجعة بينما استخدم كل من (صالح، ٢٠١٥؛ العاصي، ٢٠١٦) مقاييس جودة مرتبطة بالمجموعة الثالثة.

وسيستخدم الباحث مقياس حجم منشأة المحاسبة والمراجعة مقياساً لجودة المراجعة المدركة في الدراسة التطبيقية. ويرى الباحث أن هذا المقياس ملائم لبيئة الممارسة المهنية في مصر، لأن منشآت المحاسبة والمراجعة التي لديها شراكة مع الـ (Big 4) لديها إمكانيات وخبرات وتكنولوجيا. كما أن هناك صعوبة في الاعتماد على مقاييس جودة ذات صلة بمراقبي الحسابات، مثل فشل المراجعة والالتزام بسياسة التدوير، لأنها تتطلب تفعيل للقوانين والدعاوي القضائية ووجود بيئة تنظيمية قوية، وهو الأمر الذي تقتصر إليه بيئة الممارسة المهنية المصرية (زكي، ٢٠١٨).

وبشأن مردود جودة المراجعة المدركة على أصحاب المصالح فله أوجه متعددة إلا أن المردود الأكبر كان من خلال المحتوى المعلوماتي لجودة المراجعة، من خلال تأثيرها على سعر السهم، كمؤشر لقيمة الشركة، وهو ما يعرف في المحاسبة المالية بملاءمة المعلومات لأغراض قياس القيمة.

وفيما يتعلق بالمقدرة التقييمية Value Relevance لجودة المراجعة، فقد أشارت دراسة Krishanan (2005) إلى أن الأرباح التي تم مراجعتها من قبل منشآت مراجعة كبيرة، وبالتالي ذات جودة عالية، تكون قدرتها التنبؤية أعلى من أرباح الشركات التي تم مراجعتها من منشآت مراجعة صغيرة. كما أشارت نفس الدراسة إلى أن التقارير المالية لعملاء منشآت المراجعة الكبيرة يمكن أن تكون أكبر في تمثيلها الصادق من نظيرتها التي لا يتم مراجعتها بواسطة المنشآت الكبيرة وذلك بالنسبة للاكتمال، والحيادية والخلو من الأخطاء.

واختبرت دراسة (Clatworthy et al (2009) تأثير جودة المراجعة، كمتغير معدل Moderator على العلاقة بين المستحقات والتدفقات النقدية من جهة وعوائد الأسهم من جهة أخرى. وتوصلت الدراسة إلى تأثير جودة المراجعة علي العلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم في المملكة المتحدة. وتوصلت لنفس النتائج دراسة (Lee & Lee (2013) حيث اختبرت العلاقة بين جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، مثل معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. وتم التوصل لبعض الأدلة في سوق رأس المال في تايوان، توضح أن الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم، التي تم مراجعتها من قبل (Big 4) تفسر المزيد من الاختلافات في عوائد الأسهم عن تلك التي لم يتم مراجعتها بواسطة الـ(Big 4).

وفي دراسة أخرى (Al Fraih (2016) تم اختبار تأثير جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية في الشركات المقيدة في البورصة الكويتية. واستهدفت الدراسة أيضاً اختبار أثر مشاركة (Big 4) على هذه المقدرة للمعلومات المحاسبية. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وفيما يتعلق بالدراسات التي تمت في مصر، فقد اختبرت دراسة طلخان (٢٠١٧) أثر جودة المراجعة، مقياساً بمشاركة منشأة المحاسبة والمراجعة للـ(Big 4)، على دور المعلومات المحاسبية في قياس قيمة الشركة، بعد تبني IFRS. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة بعد تبني IFRS. أما دراسة رميلي (٢٠١٨)، فقد توصلت إلى أن جودة المراجعة المدركة تؤثر معنوياً على المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية، لكل من القيمة الدفترية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية.

وفيما يتعلق بأثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، فقد أتفق البعض (طلخان، ٢٠١٧؛ زكي، ٢٠١٨؛ Okolie & Ziaee, 2014; Aobdia et al, 2015; Izedonmi, 2014; Birjandi et al, 2015) على قدرة جودة المراجعة على زيادة القيمة السوقية للشركة، وتفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم، فضلاً عن تخفيض المستوى الفعلي لخطر المعلومات ودعم الاستقرار المالي، وهو ما ينعكس على تلبية احتياجات المستثمرين الحاليين والمرقبين من المعلومات الصادقة، ويزيد من قدرتهم على ترشيد عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.

وفيما يتعلق بأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، فهناك صعوبة في وضع مفهوم محدد لقيمة الشركة، على الرغم من اتفاق البعض (Perek & Perek, 2012; Bancel & Mitto, 2014)

على أن قياس القيمة يلعب دورًا هامًا في القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات، واتخاذ قرارات البيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالأسهم، وتكوين محافظ الاستثمار، وقرارات الاقتراض والاكتتاب العام الأول والاندماج أو الاستحواذ.

وترتبط قيمة الشركة بعدد من المحددات وجوانب التقييم، حيث أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية (٢٠١٧) لإمكانية النظر إلى قيمة الشركة على أنها المقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم، ويكون التقدير بناء على مجموعة من الافتراضات المستقبلية يتم توظيفها وفقاً لأساليب التقييم المناسبة. ويمكن قياس قيمة الشركة. كما أشار إليه البعض (شوقي، ٢٠١٤؛ طرخان، ٢٠١٧؛ الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧) من خلال ثلاثة مداخل أساسية هي، مدخل التكلفة، مدخل السوق، ومدخل الدخل. وقد أضاف (Perek & Perek (2012) مدخلاً رابعاً يعتمد على استخدام البيانات المحاسبية في التقييم، وأشار البعض الآخر (Mishra, 2014, Perek & Perek, 2012) إلى مدخل آخر يعتمد على استخدام بعض مقاييس الأداء المالي والتشغيلي ومقياس Tobins'Q. وسيستخدم الباحث المدخل المعتمد على البيانات المحاسبية، ويسمى بمدخل التقييم المحاسبي، ويعتمد على القيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح.

وبالنظر للدراسات السابقة من حيث منهجياتها فإنها تقريباً اعتمدت كلها على البيانات الفعلية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة، وبشأن بيئتها فقد أجريت معظمها في الدول المتقدمة، ومنها دراسات مصرية أيضاً. وبشأن حدوثها فإن تواريخ إجرائها تؤكد على حداثة المشكلة مجال البحث الحالي.

ويخلص الباحث مما سبق إلى إتفاق غالبية الدراسات السابقة على أن هناك تأثيراً لجودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، ولكن إتجاه هذه العلاقة التأثيرية محل جدال على الأقل لأن المحتوى المعلوماتي لجودة المراجعة المدركة ليس هو المحدد الوحيد لسعر السهم، ومن ثم لن يتبنى الباحث إتجهاً معيناً لهذه العلاقة في مصر، وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث كما يلي:

ف ١: تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

٢/١/٧: تحليل أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركة على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفرض الثاني للبحث وفرعياته

تختلف الشركات فيما بينها، فيما يتعلق بخصائصها التشغيلية، والتي تؤثر على درجة عدم التأكد المرتبط بعمليات الشركة وتكلفة التمويل، ودوافع الإدارة ودرجة حريتها عند اختيارها من بين البدائل المحاسبية التي تسمح بها المعايير. كما أن اختلاف الخصائص التشغيلية للشركات قد يؤثر على فرص النمو والمخاطر التي تتعرض لها تلك الشركات، كما أنها تؤثر على قيمة صافي الأصول المعترف بها وغير المعترف بها والتقديرات المحاسبية المستخدمة في قياس قيمة صافي الأصول المعترف بها. (طلخان، ٢٠١٧؛ شرف، ٢٠١٩).

وأشار البعض (طلخان، ٢٠١٧؛ Akhalumeh et al, 2017) إلى أن الخصائص التشغيلية للشركات تؤثر على اختيار منشأة المحاسبة والمراجعة، وبالتالي تؤثر على جودة المراجعة. كما أوضحت بعض الدراسات (صالح، ٢٠١٧؛ طلخان، ٢٠١٧؛ Ardiana, 2014; Subanidja et al, 2016; Kertarajasa et al, 2019) أن هناك مجموعة من الخصائص التشغيلية المؤثرة على عملية قياس قيمة الشركة بدلالة السهم، وأهم هذه الخصائص؛ حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات، وتركز الملكية. وسوف يتناول الباحث بالتحليل أثر هذه الخصائص على العلاقة محل الدراسة وذلك كما يلي:

١/٢/١/٧: تحليل أثر حجم الشركة على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الفرعي (ف ٢/ أ)

أشارت بعض الدراسات (طلخان، ٢٠١٧؛ شرف، ٢٠١٩؛ Khan & Nguyen, 2018) إلى أن حجم الشركة يؤثر على حرية اختيار الإدارة من بين السياسات المحاسبية، مقارنة بغيرها من الشركات، وبالتالي تقل ممارسات إدارة الأرباح لديها، وتكون أكثر التزاماً بالمعايير الدولية، بما ينعكس على جودة تقاريرها المالية وما توصله من معلومات محاسبية. كما تمتلك الشركات كبيرة الحجم، الخبرات، والموارد المالية، لذا تستطيع الحصول على خدمة مراجعة ذات جودة مرتفعة، لأنها تتعرض لضغوط كبيرة وتزداد لديها تكلفة الوكالة.

ويؤكد (Putro & Subowo (2017) أنه كلما زاد حجم الشركة كلما زادت المعلومات التي تتاح لأصحاب المصالح، لذا تسعى الشركة لوجود مراجعة عالية الجودة، لتوفير الثقة في المعلومات

المحاسبية. كما أشار (Noor et al, 2015) إلى أن حجم الشركة له تأثير إيجابي على أداء المراجعين، حيث يبذل المراجعون مزيداً من الجهد، بما يؤدي إلى أعمال مراجعة ذات جودة مرتفعة.

ولأغراض قياس قيمة الشركة، اتفقت بعض الدراسات (Liao et al, 2012; Shah et al, 2013; Alali & Foote, 2012; Martinez, 2015) على أن حجم الشركة قد يؤثر إيجاباً وجوهياً على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة. في حين توصلت دراسات أخرى (Chiha et al, 2013; Gong & Wang, 2016) إلى أنه لم يكن لحجم الشركة تأثير على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن حجم الشركة من الخصائص التشغيلية التي تؤثر على حرية إدارة الشركة في اختيار السياسات المحاسبية، كما أن الشركات كبيرة الحجم تمتلك الموارد المالية التي تمكنها من التعاقد مع منشآت محاسبة ومراجعة ذات جودة مرتفعة، كما أن لحجم الشركة تأثير على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة، لذا يعتقد الباحث أن حجم الشركة يمكن أن يتفاعل مع المراجعة المدركة منتجاً تفاعلياً يؤثر على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (أ/٢) كما يلي:

ف٢/أ: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة.

٢/٢/١/٧: تحليل أثر درجة الرفع المالي للشركة على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة

وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الفرعي (ف٢/ب)

يشير الرفع المالي إلى مدى اعتماد الشركة على الاقتراض في تمويل أصولها وعملياتها التشغيلية، كما أنه يعكس المخاطر المالية ومخاطر الإفلاس التي قد تتعرض لها الشركة في حالة عدم الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين والدائنين. وأشارت بعض الدراسات (Chadha & Sharma, 2015; Dewi et al, 2018; Gwatidzo et al, 2016;) إلى أن الرفع المالي يرتبط بمستوى مخاطر مرتفع، كما أنه في ظل ارتفاع مستوى الرفع المالي وارتفاع درجة المخاطرة، يكون لدى الشركات دوافع للتلاعب بالأرباح. وعكس ما سبق ترى دراسة (Zamri et al, 2013) أن هناك ارتباطاً سلبياً بين الرفع المالي وإدارة الأرباح.

واتفقت العديد من الدراسات (Alzeaideen & Al-Rawash, 2018; Akhalumeh et al, 2017; Kartikasari & Merianti, 2016) على أن الشركات ذات الرفع المالي المرتفع، تعمل على تحسين جودة المعلومات المحاسبية لديها، وهذا يرتبط إيجاباً بجودة المراجعة. فأصحاب الديون يطالبون بضمانات لجودة القوائم المالية للشركات. وتعد عملية المراجعة أهم هذه الضمانات، لذا يقوم مراقبو حسابات هذه الشركات ببذل مزيد من الجهد، تقادياً لمخاطر التقاضي.

ولأغراض قياس قيمة الشركة، فقد أشارت دراسة كل من (Lam et al, 2013; Chebaane & Othman, 2014) إلى وجود تأثير إيجابي لمستوى الرفع المالي للشركة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بعد تبني IFRS. بينما أشار (Martinez et al (2014) إلى وجود تأثير سلبي لمستوى الرفع المالي للشركة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بعد تبني IFRS.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن درجة الرفع المالي يمكن أن تتفاعل مع جودة المراجعة المدركة بما ينتج عنه متغير تفاعلي من شأنه التأثير على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (٢ / ب) كما يلي:

ف٢/ب: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي.

٣/٢/١/٧: تحليل أثر درجة تعقد عمليات الشركة على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الفرعي (ف ٢ / ج)

يرى (Carcello & Nagy (2004 أن الشركات التي لديها أنشطة وأعمال أكثر تعقيداً تحتاج إلى التعاقد مع منشآت محاسبة ومراجعة ذات مستوى جودة مرتفع، بحيث تستطيع التعامل مع الأنشطة المعقدة، والأنظمة المحاسبية التي تناسب تلك الأنشطة. لأنه كلما زادت درجة تعقد العمليات، بسبب زيادة كم ونوع المعاملات، خاصة مع العملاء والموردين، تطلب الأمر إصدار أحكام أكثر دقة على مخاطر المراجعة، خاصة خطر الرقابة والخطر المتلازم، وعادة ما ترتبط دقة الأحكام في المراجعة بجودة المراجعة. وطبقاً لدراسة كل من (Niemi, 2005; Liu & Lai, 2012; Ahmed & Madobi, 2019)، يمكن قياس درجة تعقد عمليات الشركة بنسبة المخزون والعملاء وأوراق القبض إلى تكلفة البضاعة المباعة أو إلى إجمالي الأصول.

ويعتقد الباحث بأن درجة تعقد عمليات وأنشطة الشركة يمكن أن تتفاعل مع جودة المراجعة المدركة مما ينتج عنه متغير تفاعلي يؤثر على العلاقة محل الدراسة. وعليه يمكن اشتقاق الفرض الفرعي (ف٢/ج) كما يلي:

ف٢/ج: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة.

٤/٢/١/٧: تحليل أثر بعض الخصائص التشغيلية مجتمعة على العلاقة محل الدراسة واشتقاق الفرض الثاني الرئيسي (ف ٢)

إذا كان كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي وتعقد عملياتها، كلاً على حده، يمكن أن يتفاعل مع جودة المراجعة المدركة منتجاً متغيراً تفاعلياً يؤثر على العلاقة محل الدراسة فمن المنطقي أن يكون تأثير تلك الخصائص مجتمعة أكثر وبذلك يمكن اشتقاق الفرض الثاني الرئيسي للبحث (ف٢) كما يلي:

٢: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد عمليات الشركة.

٢/٧: منهجية البحث

يسير البحث في شقه الثاني كدراسة تطبيقية، نعرض لأركانها، خاصة؛ الهدف منها، مجتمع وعينة الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة ، توصيف وقياس المتغيرات ومن ثم نموذج البحث، وأيضاً نتائج اختبار فروضه، كما يلي:

١/٢/٧: الهدف من الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، وتحديد اختبار العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، واختبار ما إذا كانت هذه العلاقة تختلف باختلاف بعض الخصائص التشغيلية للشركة (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات)، قياساً على (طلخان، ٢٠١٧؛ شرف، ٢٠١٩: Bryan et al, 2018).

٢/٢/٧: مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع وعينة الدراسة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وتتكون عينة الدراسة من ٥٥ شركة لمدة ست سنوات من عام ٢٠١٣ وحتى عام ٢٠١٨ بما مجموعه ٣٣٠ مشاهدة، قياساً على (Abdallah, 2018).

٣/٢/٧: أدوات وإجراءات الدراسة

بشأن أدوات الدراسة فقد اعتمد الباحث على البيانات الثانوية بالتقارير المالية ومواقع الشركات على الانترنت وذلك لشركات العينة والنماذج الإحصائية والمعادلات الرياضية ذات الصلة، قياساً على (Liao et al, 2012) واشتملت إجراءات الدراسة على تجميع القوائم المالية لشركات العينة المكونة لعدد ٥٥ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية، وذلك لمدة ست سنوات من عام ٢٠١٣ وحتى عام ٢٠١٨. وتم الحصول على بيانات المتغير المستقل من التقارير المالية لهذه الشركات، قياساً على (Alfraih, 2017) وتم الحصول على بيانات المتغير التابع، وهو أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك من مواقع الشركات على الانترنت، أما بيانات المتغيرات المعدلة والرقابية وهي حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ودرجة تعقد العمليات، درجة تركيز الملكية، فقد تم الحصول عليها باستخدام منهجية تحليل المحتوى، قياساً على (Gong & Wang, 2016).

٤/٢/٧: توصيف وقياس المتغيرات ونموذج البحث.

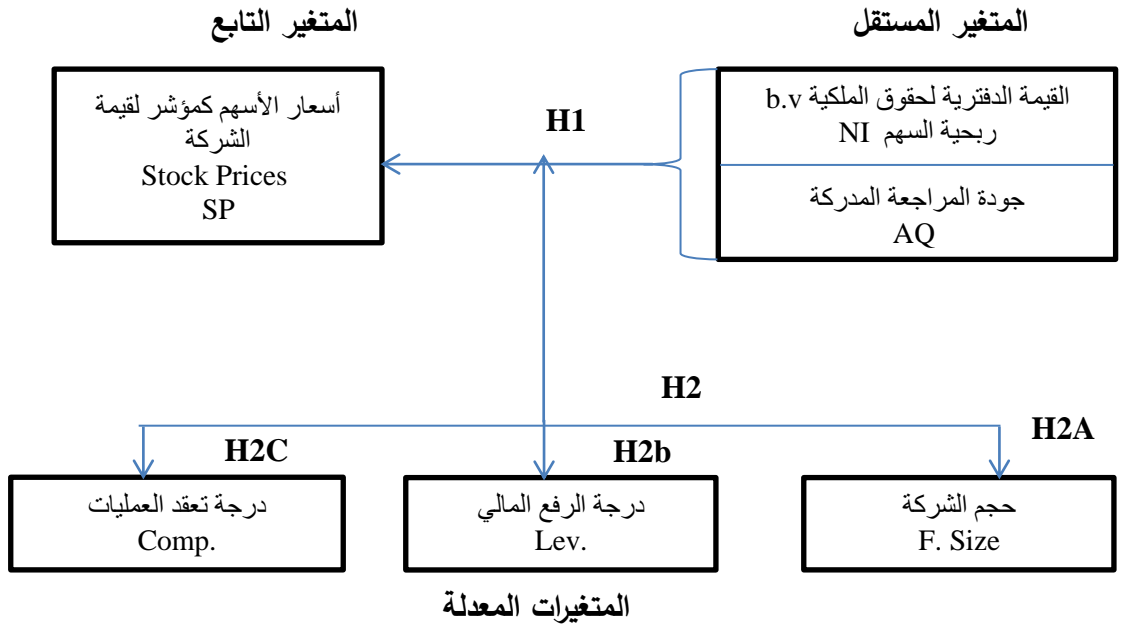
إستناداً لفروض البحث، فقد تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي:

جدول (١/٢/٧) توصيف وقياس المتغيرات

المتغير	نوع المتغير	التوصيف	القياس	الأثر المتوقع
جودة المراجعة المدركة AQ	مستقل	تعبر عن مدى توقع واستيعاب أصحاب المصالح لمستوى معين من جودة التقارير المالية في ضوء استيعابهم وتشغيلهم ومصدقية ما توصله لهم تلك التقارير من معلومات (زكي، ٢٠١٨)	بدلالة حجم منشأة المحاسبة والمراجعة التي ينتمي إليها مراقب الحسابات بحيث يأخذ القيمة (١) إذا كانت منشأة مراقب الحسابات في شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، قياساً على (Aryan, 2015; Alfraih, 2017)	±
القيمة الدفترية لحقوق الملكية b.v	مستقل	تتمثل في القيمة الدفترية لحقوق ملكية الأسهم العادية المتداولة القائمة (طلخان، ٢٠١٧)	بقسمة القيمة الدفترية لحقوق ملكية الأسهم (مطروحاً منها الأسهم الممتازة) على عدد الأسهم المصدرة (مطروحاً منها أسهم الخزينة)، قياساً على (طلخان، ٢٠١٧)	±
ربحية السهم NI	مستقل	نصيب السهم من صافي الربح المحاسبي بعد الضريبة والفوائد (رميلي، ٢٠١٨)	بقسمة صافي الربح المحاسبي بعد الضريبة والفوائد على عدد الأسهم العادية القائمة (Gong & Wang, 2016)	±
سعر السهم كمؤشر لقيمة الشركة SP	تابع	السعر السوقي للسهم أو سعر إقفال السهم كمحدد للمقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم (طلخان، ٢٠١٧؛ الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧)	سعر إقفال السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات وذلك للتحليل الأساسي. وبالنسبة لتحليل الحساسية تم القياس بسعر إقفال السهم في نهاية السنة المالية، قياساً على (طلخان، ٢٠١٧، زكي، ٢٠١٨؛ Ragab&Charani, 2018)	±
حجم الشركة F.SIZE	متغير معدل في التحليل الأساسي ويتحول إلى متغير رقابي في التحليل الإضافي	إحدى الخصائص التشغيلية المميزة للشركة، ويعني حجم عملياتها وإجمالي حجم أصولها. ويحدد طاقة وقدرة الشركة من الموارد المادية والبشرية والتكنولوجية المقنتاة على تحقيق الأهداف المالية وغير المالية التشغيلية (Chebaane & Othman, 2017)	بالو غاريم الطبيعي لإجمالي الأصول، قياساً على (Ghazali et al, 2015; Bryan et al, 2018)	±

±	بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، قياساً على (Suffian et al, 2015; Dewi et al, 2018)	تعبّر عن مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل عملياتها وأنشطتها، كما أنه يشير إلى المخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عجزها عن سداد التزاماتها، (Dewi et al, 2018)	متغير معدل في التحليل الأساسي ويتحول إلى متغير رقابي في التحليل الإضافي	درجة الرفع المالي LEV.
±	تقاس بنسبة المخزون والعملاء وأوراق القبض إلى تكلفة البضاعة المباعة أو إلى إجمالي الأصول، قياساً على (Niemi, 2005)	يعني تعقد أنشطة وعمليات الشركة وتتنوع مما يؤدي إلى تنوع النظم المحاسبية التي تناسب هذه الأنشطة (Liu & Lai, 2012)	متغير معدل في التحليل الأساسي ويتحول إلى متغير رقابي في التحليل الإضافي	درجة تعقد العمليات Cmpop.
±	من خلال الحصول على أعلى نسبة تركيز ملكية من ٥% فأكثر، قياساً على (خضر، ٢٠١٤)	يشير إلى نسبة الأسهم العادية والمملوكة لأكبر مساهم إلى إجمالي الأسهم المصدرة والمدفوعة (سلطان، ٢٠١٥)	متغير رقابي	درجة تركيز الملكية Conc.

ويظهر نموذج البحث، تبعاً لذلك كما يلي:



شكل (١/٢/٧) نموذج البحث (التحليل الأساسي)

من إعداد الباحث

٥/٢/٧ : أدوات التحليل الإحصائي

تتضمن ادوات التحليل الإحصائي كلا من تحليل الإحصاءات الوصفية و علاقات الارتباط بين متغيرات البحث و نماذج الانحدار على النحو التالي:

١/٥/٢/٧ : الإحصاء الوصفي

توصل الباحث إلى تحديد خصائص وشكل التوزيع لمتغيرات عينة البحث باستخدام المقاييس الإحصائية الوصفية ويوضحها الجدول رقم (٢/٢/٧) وذلك على النحو التالي:

جدول (٢/٢/٧) الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Variable		Mean	Std. Dev.	Min	Max
سعر السهم	SP	8.448	7.178	0.050	37.511
جودة المراجعة	AQ	0.730	0.444	0.000	1.000
ربحية السهم	NI	1.183	4.309	-15.289	32.972
القيمة الدفترية للسهم	BV	7.831	9.718	-51.027	36.490
درجة تعقيد العمليات	COMP	1.784	3.262	-2.442	20.523
درجة الرافعة المالية	LEV	0.426	0.293	0.000	1.814
درجة تركيز الملكية	CONC	0.362	0.233	0.036	0.903
لوغاريتم حجم الشركة	SIZE	3.36	9.17	2.33	9.63

يوضح هذا الجدول المقاييس الإحصائية الوصفية والتي تتمثل في الحد الأدنى والحد الأعلى، المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري لكل من سعر السهم، ربحية السهم، القيمة الدفترية للسهم، درجة تعقيد العمليات، الرافعة المالية، درجة تركيز الملكية، لوغاريتم حجم الشركة.

٢/٥/٢/٧ : علاقات الارتباط بين متغيرات البحث

توصل الباحث في ضوء اختبار بيرسون للعلاقات بين متغيرات البحث والتي يوضحها الجدول رقم (٣/٢/٧) وذلك على النحو التالي:

جدول (٣/٢/٧) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات البحث

Variable	SP	AQ	NI	BV	COMP	LEV	CONC	SIZE
SP	1.000							
AQ	-0.106	1.000						
NI	0.313	0.064	1.000					
BV	0.428	0.103	0.575	1.000				
COMP	-0.047	-0.083	-0.100	-0.135	1.000			
LEV	0.026	-0.084	-0.149	-0.427	0.069	1.000		
CONC	0.040	0.019	-0.100	-0.241	-0.064	0.325	1.000	
SIZE	0.095	0.208	0.111	0.199	0.109	-0.007	0.162	1.000

يتضح من هذا الجدول ما يلي:

- لا يوجد ارتباط معنوي بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥ .
- لا يوجد ارتباط معنوي بين ربحية السهم وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥ .
- لا يوجد ارتباط معنوي بين القيمة الدفترية للسهم وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥ .
- يوجد ارتباط معنوي سلبي بين درجة تعقد العمليات وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ .
- يوجد ارتباط معنوي إيجابي بين درجة الرافعة المالية وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ .
- يوجد ارتباط معنوي إيجابي بين درجة تركيز الملكية وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ .
- لا يوجد ارتباط معنوي بين درجة الرافعة المالية وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥ .

٣/٥/٢/٧: نماذج انحدار اختبار الفروض

يمكن عرض نماذج الانحدار من خلال المعادلات التالية:

أ- النموذج الأول: لاختبار الفرض الأول: تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

$$SP = \beta_0 + \beta_1 bv + \beta_2 NI + \epsilon \quad (1)$$

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 bv + \beta_3 NI + \epsilon \quad (2)$$

ب- النموذج الثاني: لاختبار الفرض الثاني: يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كل من حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، ودرجة تعقد عمليات الشركة.

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 bv + \beta_3 NI + \beta_4 F.size + \beta_5 Lev. + \beta_6 Comp. + \beta_7 (AQ * F.size) + \beta_8 (AQ * Lev.) + \beta_9 (AQ * Comp.) + \epsilon \quad (3)$$

ج- النموذج الثالث: لاختبار الفرض الفرعي (ف٢/أ): يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة.

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 F.size + \beta_3 (AQ * F.size) + \beta_4 bv + \beta_5 NI + \epsilon \quad (4)$$

د- النموذج الرابع: لاختبار الفرض الفرعي (ف٢/ب): يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي.

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 Lev. + \beta_3 (AQ * Lev.) + \beta_4 bv + \beta_5 NI + \epsilon \quad (5)$$

هـ- النموذج الخامس: لاختبار الفرض الفرعي (ف٢/ج): يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة.

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 Comp. + \beta_3 (AQ * Comp.) + \beta_4 bv + \beta_5 NI + \epsilon \quad (6)$$

حيث:

SP	: Stock Price	سعر السهم
bv	: book value	القيمة الدفترية لحقوق الملكية / السهم
NI	: Net Income	ربحية السهم (صافي الدخل / السهم)
AQ	: Audit Quality	جودة المراجعة المدركة
F. Size	: Firm Size	حجم الشركة
Lev.	: leverage	درجة الرفع المالي
Comp.	: Complexity	درجة تعقد العمليات

وبالنسبة للتحليل الإضافي يتم تحويل المتغيرات المعدلة إلى متغيرات رقابية مع إضافة متغير رقابي جديد وهو درجة تركيز الملكية Concentration. ويتم استبدال الفرض الثاني بسؤال بحثي وهو: هل تتأثر أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بكل من حجم الشركة و درجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات ودرجة تركيز الملكية في سياق العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، و يمكن التعبير عن هذا السؤال البحثي من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Stock Price (SP)} = \beta_0 + \beta_1 \text{AQ} + \beta_2 \text{bv} + \beta_3 \text{NI} + \beta_4 \text{F.Size} + \beta_5 \text{Lev.} \\ + \beta_6 \text{Comp.} + \beta_7 \text{Conc.} + \epsilon$$

٦/٢/٧: نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الاساسي

لاختبار فروض البحث تم استخدام نموذج Model Test of Pooled Estimation لقياس التأثير المعنوي لجودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، كذلك لقياس مدى إختلاف ذلك التأثير بإختلاف الخصائص التشغيلية لتلك الشركات (حجم الشركة، الرفع المالي، درجة تعقد العمليات)، وذلك كما يلي:

١/٦/٢/٧: نتيجة اختبار الفرض الأول (ف ١)

لاختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صيغة فرض العدم كالتالي:

" لا تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة"

ولاختبار هذا الفرض، تم استخدام نموذج انحدار متعدد ، وتظهر نتائج التحليل في الجدول رقم

(٤/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (٤/٢/٧)

نتائج الانحدار لاختبار أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة

Variable	النموذج الأول			النموذج الثاني		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-	-	-	-2.632	-3.080	0.002
BV	0.293	6.090	0.000	0.305	6.400	0.000
NI	0.179	1.650	0.101	0.181	1.690	0.093
_cons	6.171	12.380	0.000	7.998	10.380	0.000
R2	0.1899			0.2129		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.1850			0.2056		

يتضح من هذا الجدول ما يلي:

أ- بالنسبة للنموذج الأول، والذي يتضمن متغيري القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم كمتغيرات مستقلة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة كمتغير تابع، كان مستوى معنوية نموذج الانحدار أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، ومن ثم صلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة، وأن قيمة معامل Adjusted R Square تساوى ١٨,٥ % مما يدل على قدرة القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم معاً على تفسير التغير في أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بنسبة ١٨,٥ %، وباقي النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة أخرى كان يمكن درجها وذات تأثير او الى الخطأ العشوائي. كما أن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ بينما ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥.

ب- بالنسبة للنموذج الثاني والذي يتضمن جودة المراجعة المدركة كمتغير مستقل ومتغيري القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم كمتغيرات رقابية وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة كمتغير تابع، كان مستوى معنوية نموذج الانحدار أقل من ٠,٠٥ مما يدل على استمرار معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وأن قيمة معامل Adjusted R Square زاد ليصبح ٢٠,٥٦ % وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ بينما القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار

الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فأن قيمة R2 قبل (١٨,٥ %) و R2 بعد (٢٠,٥٦) ادخال المتغيرات الرقابية يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال جودة المراجعة المدركة، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل(ف١) القائل بأن: "تؤثر جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة".

وتتفق هذه النتيجة مع بعض الدراسات (Alfraihi 2016; Ziaee 2014; Aobdia, et al, 2015; Meza2013) ويرى الباحث أن لهذه النتيجة مردوداً مؤداه أن جودة المراجعة المدركة تؤثر معنوياً وبصورة سلبية على أسعار الأسهم في مصر وتتسق هذه النتيجة مع القول بأن جودة المراجعة المدركة في مصر جودة صورية في معظم الشركات.

٢/٦/٢/٧ : نتيجة اختبار الفرض الثاني (ف٢)

لاختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صيغة فرض العدم كالتالي:

" لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كلاً من حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، ودرجة تعقد عمليات الشركة"

ولاختبار صحة هذا الفرض، تم استخدام نموذج انحدار متعدد وجاءت نتيجة تشغيله كالتالي:

جدول (٥/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كلاً من حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، ودرجة تعقد عمليات الشركة

Variable	النموذج الثاني			النموذج الثالث		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-2.632	-3.080	0.002	-1.451	-2.050	0.041
BV	0.305	6.400	0.000	0.622	10.790	0.000
NI	0.181	1.690	0.093	0.025	0.240	0.813
SIZE	--	--	--	-3.098	-2.860	0.005
LEV	--	--	--	2.812	2.280	0.024
COMP	--	--	--	-0.304	-2.220	0.027
AQ*SIZE	--	--	--	-0.113	-6.270	0.000
AQ*LEV	--	--	--	-0.274	-2.930	0.004
AQ*COMP	--	--	--	0.122	11.130	0.000
_cons	7.998	10.380	0.000	3.730	3.970	0.000
R2	0.2129			0.4827		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2056			0.4698		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الإنحدار الثالث أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوى ٤٦,٩٨ % مما يدل على قدرة كلاً من جودة المراجعة المدركة، القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم، حجم الشركة، الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة، المتغيرات التفاعلية لجودة المراجعة مع كل من حجم الشركة، الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة على تفسير التغير في أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وباقي النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تأثير او الى الخطأ العشوائي. وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. كما أن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥، وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وفي حين أن حجم الشركة له تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥، وأن الرافعة المالية لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم

كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. كما أن تعقد عمليات العميل له تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع حجم الشركة له تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. كما أن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع الرافعة المالية له تأثير سلبي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة مع تعقد عمليات العميل له تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فإن قيمة R^2 قبل ادخال المتغيرات الرقابية والمعدلة (٢٠,٥٦%) وبعدها R^2 squared (٤٦,٩٨%) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال المتغيرات المعدلة، والتي كانت لها تأثيرات معنوية (القيمة الاحتمالية أقل من ٥%) على العلاقة محل الدراسة وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (ف٢) " يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كلاً من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد عمليات الشركة".

أ- نتيجة اختبار الفرض الفرعي الأول للفرض البحثي الثاني (ف٢/أ)

لأختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صيغة فرض العدم كالتالي:
" لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة"

ولأختبار هذا الفرض، تم استخدام نموذج انحدار متعدد ، وتظهر نتائج التحليل في الجدول رقم (٦/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (٦/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة

Variable	النموذج الثاني			النموذج الرابع		
	Coef.	T	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-2.632	-3.080	0.002	26.625	1.680	0.094
BV	0.305	6.400	0.000	0.298	6.140	0.000
NI	0.181	1.690	0.093	0.172	1.610	0.108
SIZE	-	-	-	4.213	2.380	0.018
SIZE*AQ	-	-	-	-3.670	-1.920	0.050
_cons	7.998	10.380	0.000	-26.157	-1.810	0.071
R2	0.2129			0.2276		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2056			0.2157		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الانحدار الرابع أقل من ٠.٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوي ٢١,٥٧%. وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير موجب ولكنه غير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة (مستوى المعنوية ٠,٩٤ أكبر من ٠.٠٥) وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن حجم الشركة لها تأثير موجب معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع حجم الشركة له تأثير سلبي معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥، وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فأن قيمة Adj R-squared قبل ادخال المتغيرات الرقابية والمعدلة (٢٠,٥٦%) وبعدها Adj R-squared (٢١,٥٧%) يتضح زيادة بسيطة للقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال حجم الشركة كمتغير معدل.

ومن ثم يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (ف/٢/أ) " يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة ".

وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Gong & Wang, 2016; Chiha et al, 2013) ويرى الباحث أنها نتجية منطقية في مصر حيث تتجه معظم البحوث في هذا المجال الى أن الشركات كبيرة الحجم غالباً ما تعين مراقب حسابات ذو جودة.

ب- نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثاني للفرض البحثي الثاني (ف/٢/ب)

لاختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صيغته فرض العدم كالتالي:

"لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي "

ولاختبار صحة الفرض، تم استخدام نموذج انحدار متعدد، وتظهر نتائج التحليل في الجدول رقم (٧/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (٧/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي

Variable	النموذج الثاني			النموذج الخامس		
	Coef.	T	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-2.632	-3.080	0.002	-0.984	-0.700	0.484
BV	0.305	6.400	0.000	0.402	7.890	0.000
NI	0.181	1.690	0.093	0.113	1.070	0.284
LEV				8.253	4.050	0.000
LEV*AQ				-3.327	-1.310	0.193
_cons	7.998	10.380	0.000	3.597	2.810	0.005
R2	0.2129			0.2632		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2056			0.2518		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الانحدار الخامس أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وأن قيمة معامل AdjR-squared تساوي ٢٥,١٨%. وأن جودة المراجعة المدركة ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥، وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥، وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥، وأن الرافعة المالية لها تأثير إيجابي معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥، أن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة مع الرافعة المالية ليس له تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية ٠,١٩٣ أكبر من ٠,٠٥.

والمقارنة المقدررة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فإن قيمة AdjR-squared قبل ادخال المتغيرات الرقابية والمعدلة (٢٠,٥٦%) وبعدها AdjR-squared (٢٥,١٨%) يتضح زيادة المقدررة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال الرافعة المالية كمتغير معدل، وبالتالي يتم قبول فرض العدم القائل بأن لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي. و يتم رفض الفرض البديل.

وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Akhalmeh et al, 2017; Kartikasari & Merianti, 2016) ويرى الباحث منطقيتها لأن اعتماد الشركات في تمويلها على الديون غالباً ليس له ارتباط بجودة المراجعة في مصر، وإنما بالوضع المالي للشركة.

ج- نتيجة اختبار الفرض الفرعي الثالث للفرض البحثي الثاني (ف ٢/ج)

لاختبار هذا الفرض تم تحويله لصيغة فرض العدم كالتالي:

" لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة"

ولاختبار صحة الفرض، تم استخدام نموذج انحدار متعدد، وتظهر نتائج التحليل في الجدول رقم

(٨/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (٨/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقيد العمليات

Variable	النموذج الثاني			النموذج السادس		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-2.632	-3.080	0.002	-1.838	-1.850	0.065
BV	0.305	6.400	0.000	0.306	6.400	0.000
NI	0.181	1.690	0.093	0.177	1.650	0.099
COMP				0.270	1.310	0.191
COMP *AQ				-0.389	-1.560	0.119
_cons	7.998	10.380	0.000	7.392	8.160	0.000
R2	0.2129			0.2188		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2056			0.2067		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الإنحدار السادس أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوي ٢٠,٦٧ % وأن جودة المراجعة المدركة ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن تعقد عمليات العميل ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع تعقد عمليات العميل ليس له تأثير معنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة حيث مستوى المعنوية ٠,١١٩ أكبر من ٠,٠٥.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فإن قيمة Adj R-squared قبل ادخال المتغيرات الرقابية والمعدلة (٢٠,٥٦%) وبعدها Adj R-squared (٢٠,٦٧%) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال تعقد العمليات كمتغير معدل، وبالتالي يتم قبول فرض العدم القائل بأن "لا يختلف تأثير جودة المراجعة المدركة

على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد العمليات" ورفض الفرض البديل.

وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Liu & Lai, 2012; Niemi, 2005) ويرى الباحث عدم منطقية هذه النتيجة لأن هناك علاقة بين جهد مراقب الحسابات و درجة التعقد و كفاءة المراجعة و من ثم جودة المراجعة.

٧/٢/٧: التحليل الإضافي

بعد الإنتهاء من نتائج إختبار صحة الفروض البحثية ، يمكن للباحث إختبار تأثير كل من: حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، ودرجة تعقد العمليات كمتغيرات رقابية بدلاً من متغيرات معدلة إضافة الى درجة تركيز الملكية على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وفي ضوء ذلك يكون نموذج الدراسة السابع على النحو التالي:

النموذج السابع: لإعادة اختبار الفرض (ف ١) للإجابة على السؤال البحثي : هل تتأثر أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بكل من حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات ودرجة تركيز الملكية، فى سياق العلاقة بين جودة المراجعة المدركة و أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة؟

للإجابة على هذا السؤال البحثي، تم صياغة نموذج انحدار متعدد كما يلي:

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 BV + \beta_3 NI + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 COMP + \beta_7 CONC + \varepsilon \quad (3)$$

حيث أن: **CONC (Concentrated ownership)** تشير الى درجة تركيز الملكية.

وتظهر نتائج اختبار التحليل الإحصائي للنموذج السابق كما يوضحها الجدول رقم (٩/٢/٧)

على النحو التالي:

جدول (٩/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة، حجم الشركة، درجة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات، ودرجة تركيز الملكية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة

Variable	النموذج الثاني			النموذج السابع		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-2.632	-3.080	0.002	0.403	7.590	0.000
BV	0.305	6.400	0.000	0.113	1.080	0.281
NI	0.181	1.690	0.093	0.544	0.790	0.432
SIZE	--	--	--	5.524	3.830	0.000
LEV	--	--	--	0.007	0.060	0.949
COMP	--	--	--	3.210	1.850	0.065
CONC	--	--	--	-0.708	-0.130	0.897
_cons	7.998	10.380	0.000	-3.098	-2.860	0.005
R2	0.2129			0.2707		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2056			0.2549		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الإنحدار السابع أقل من ٠,٠٥ مما يدل على معنوية النموذج الإحصائي المستخدم، وبالتالي تؤثر كافة المتغيرات المستقلة والرقابية على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة ، وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوى ٢٥,٤٩ % مما يدل على قدرة كل من جودة المراجعة المدركة، القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم، حجم الشركة، الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة، المتغيرات التفاعلية لجودة المراجعة مع كل من حجم الشركة، الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة ،درجة تركيز الملكية على تفسير التغير في أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بنسبة ٢٥,٤٩%، وباقي النسبة قد يرجع الى عدم ادراج متغيرات مستقلة اخرى كان يمكن ادراجها وذات تأثير او إلى الخطأ العشوائي. و أن جودة المراجعة المدركة لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن القيمة الدفترية للسهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن حجم الشركة له تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن الرافعة المالية ليس لها تأثير معنوي

علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن تعقد عمليات الشركة ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن درجة تركيز الملكية ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار قبل وبعد ادخال جودة المراجعة المدركة فإن قيمة R^2 قبل ادخال المتغيرات الرقابية والمعدلة (٢٠,٥٦%) وبعدها R^2 squared (٢٥,٤٩%) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد ادخال كل من حجم الشركة، الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة، درجة تركيز الملكية كمتغيرات رقابية، وبالرغم من ذلك يوجد اختلاف من حيث تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة حيث أصبح التأثير ايجابي.

وفي ضوء ما سبق، يمكن الإجابة على السؤال البحثي هل تتأثر أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بكل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات ودرجة تركيز الملكية في سياق العلاقة بين جودة المراجعة المدركة و أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة؟ بنعم جزئياً حيث يوجد أثر فقط لحجم الشركة دون وجود أثر معنوي لكل من الرافعة المالية، تعقد عمليات الشركة، درجة تركيز الملكية.

٨/٢/٧ : نتائج اختبار الفروض في ظل تحليل الحساسية

ولإجراء تحليل الحساسية فسوف يعتمد الباحث على تغيير قياس المتغير التابع ولإختبار تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم سوف تكون هذه الأسعار مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، (بدلاً من سعر الإقفال في يوم العمل التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات كما كان في التحليل الأساسي)، وفي ضوء ذلك يتم اعادة تشغيل النماذج الثالث والرابع والخامس والسادس بعد تعديلها بتغيير مقياس المتغير التابع (أسعار الأسهم). ويشار لتلك النماذج في جداول نتائج التحليل الاحصائي بالنموذج المعدل وذلك على النحو التالي:

النموذج الثالث : لاختبار الفرض (٢) الرئيسي:

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 BV + \beta_3 NI + \beta_4 SIZE + \beta_5 (SIZE * AQ) + \beta_6 LEV + \beta_7 (LEV * AQ) + \beta_8 COMP + \beta_9 (COMP * AQ) + \varepsilon \quad (3)$$

وتظهر نتائج التحليل الإحصائي للنموذج السابق كما يوضحها الجدول رقم (١٠/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (١٠/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار مدى اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد عمليات الشركة

Variable	النموذج الثالث			النموذج الثالث المعدل		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-1.451	-2.050	0.041	44.849	3.220	0.001
BV	0.622	10.790	0.000	0.439	9.590	0.000
NI	0.025	0.240	0.813	0.039	0.430	0.666
SIZE	-3.098	-2.860	0.005	6.103	3.900	0.000
LEV	2.812	2.280	0.024	7.249	3.970	0.000
COMP	-0.304	-2.220	0.027	0.078	0.430	0.665
AQ*SIZE	-0.113	-6.270	0.000	-5.772	-3.430	0.001
AQ*LEV	-0.274	-2.930	0.004	-0.139	-0.060	0.951
AQ*COMP	0.122	11.130	0.000	-0.150	-0.690	0.491
_cons	3.730	3.970	0.000	-46.380	-3.660	0.000
R2	0.4827			0.3670		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.4698			0.3492		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الإندار الثالث المعدل أقل من ٠,٠٥ مما يدل على صلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوي ٣٤,٩٢%. وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير

معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠.٠٥. وأن حجم الشركة له تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠.٠٥. وأن الرافعة المالية لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠.٠٥. وأن تعقد عمليات الشركة ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠.٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع حجم الشركة له تأثير سلبي معنوي علي العلاقة محل الدراسة. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع الرافعة المالية ليس له تأثير معنوي علي العلاقة محل الدراسة. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع تعقد عمليات الشركة ليس له تأثير معنوي علي العلاقة محل الدراسة .

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الثالث والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بتاريخ اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات فإن قيمة $R\text{-squared Adj}$ (٤٦,٩٨ %) ونموذج الانحدار الثالث المعدل والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بسعر السهم في نهاية السنة المالية فإن قيمة $R\text{-squared Adj}$ (٣٤,٩٢ %) يتضح انخفاض المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار عند قياس أسعار الأسهم بسعر السهم في نهاية السنة المالية، مع وجود اختلاف لتأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم، حيث كان التأثير سلبياً عندما تم قياس أسعار الأسهم بتاريخ اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، بينما أصبح التأثير إيجابياً لجودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم عندما تم قياس أسعار الأسهم في نهاية السنة المالية، ويدل ذلك على اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم باختلاف مقياس أسعار الأسهم من جهة، وصحة قياس المتغير التابع في التحليل الأساسي، من جهة أخرى.

النموذج الرابع : لإعادة اختبار الفرض الفرعي (ف/٢) :

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 BV + \beta_3 NI + \beta_4 SIZE + \beta_5 (SIZE * AQ) + \varepsilon \quad (4)$$

وتظهر نتائج اختبار التحليل الإحصائي للنموذج السابق كما يوضحها الجدول رقم (١١/٢/٧) على النحو التالي:

جدول (١١/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار مدى اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف حجم الشركة

Variable	النموذج الرابع			النموذج الرابع المعدل		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	26.625	1.680	0.094	50.622	3.580	0.000
BV	0.298	6.140	0.000	0.329	7.620	0.000
NI	0.172	1.610	0.108	0.111	1.170	0.244
SIZE	4.213	2.380	0.018	6.982	4.420	0.000
SIZE*AQ	-3.670	-1.920	0.050	-6.561	-3.840	0.000
_cons	-26.157	-1.810	0.071	-49.335	-3.840	0.000
R2	0.2276			0.2970		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2157			0.2862		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الانحدار الرابع المعدل أقل من ٠,٠٥ مما يدل على صلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة وأن قيمة معامل Adj R-squared تساوي ٢٨,٦٢ % . وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير موجب معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ . وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ . وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥ . وأن حجم الشركة لها تأثير موجب معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥ . وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع حجم الشركة له تأثير سلبي معنوي علي العلاقة محل الدراسة.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الرابع والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بتاريخ اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات فإن قيمة Adj R-squared (٢١,٥٧ %) ونموذج الانحدار الرابع المعدل والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بسعر السهم في نهاية السنة المالية

فإن قيمة Adj R-squared (٢٨,٦٢%) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد تغيير طريقة قياس أسعار الأسهم، وأن تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة يختلف باختلاف حجم الشركة.

النموذج الخامس : لإعادة اختبار الفرض الفرعي (ف ٢/ب) :

$$SP = \beta_0 + \beta_1 AQ + \beta_2 BV + \beta_3 NI + \beta_4 LEV + \beta_5 (LEV * AQ) + \varepsilon \quad (5)$$

وتظهر نتائج اختبار التحليل الإحصائي للنموذج السابق كما يوضحها الجدول رقم (١٢/٢/٧)

على النحو التالي:

جدول (١٢/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار مدى اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة الرفع المالي

Variable	النموذج الخامس			النموذج الخامس المعدل		
	Coef.	t	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-0.984	-0.700	0.484	-1.420	-1.140	0.255
BV	0.402	7.890	0.000	0.454	10.040	0.000
NI	0.113	1.070	0.284	0.044	0.470	0.638
LEV	8.253	4.050	0.000	8.596	4.750	0.000
LEV*AQ	-3.327	-1.310	0.193	-1.365	-0.600	0.547
_cons	3.597	2.810	0.005	2.627	2.310	0.021
R2	0.2632			0.3358		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2518			0.3255		

يتضح من هذا الجدول أن مستوى معنوية نموذج الانحدار الخامس المعدل أقل من ٠,٠٥ مما يدل على صلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأن جودة المراجعة المدركة ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة

المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن الرافعة المالية لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع الرافعة المالية ليس لها تأثير معنوي علي العلاقة محل الدراسة.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الخامس والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بتاريخ اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات فإن قيمة Adj R-squared (٢٥,١٨ %) و نموذج الانحدار الخامس المعدل والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بسعر السهم في نهاية السنة المالية فإن قيمة Adj R-squared (٣٢,٥٥ %) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد تغيير طريقة قياس أسعار الأسهم، وأن تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة لا يختلف باختلاف الرافعة المالية.

النموذج السادس : لإعادة اختبار الفرض الفرعي (ف/٢ ج) :

$$SP = \beta_0 + \beta_1AQ + \beta_2BV + \beta_3NI + \beta_4COMP + \beta_5(COMP* AQ) + \varepsilon \quad (6)$$

وتظهر نتائج اختبار التحليل الإحصائي للنموذج السابق كما يوضحها الجدول رقم (١٣/٢/٧)

على النحو التالي:

جدول (١٣/٢/٧) نتائج الانحدار لاختبار مدى اختلاف تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة

Variable	النموذج السادس			النموذج السادس المعدل		
	Coef.	T	P>t	Coef.	T	P>t
AQ	-1.838	-1.850	0.065	-2.077	-2.290	0.023
BV	0.306	6.400	0.000	0.333	7.630	0.000
NI	0.177	1.650	0.099	0.121	1.240	0.216
COMP	0.270	1.310	0.191	0.014	0.070	0.940
COMP *AQ	-0.389	-1.560	0.119	-0.090	-0.400	0.692
_cons	7.392	8.160	0.000	7.297	8.830	0.000
R2	0.2188			0.2547		
Prob> F	0.000			0.000		
Adj R-squared	0.2067			0.2432		

يتضح من هذا الجدول: أن مستوى معنوية نموذج الانحدار السادس المعدل أقل من ٠,٠٥ مما يدل على صلاحيته لاختبار العلاقة محل الدراسة. وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير سلبي معنوي على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن القيمة الدفترية للسهم لها تأثير إيجابي معنوي على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٠,٠٥. وأن ربحية السهم ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن تعقد عمليات الشركة ليس لها تأثير معنوي على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة عند مستوى معنوية أكبر من ٠,٠٥. وأن المتغير التفاعلي لجودة المراجعة المدركة مع تعقد عمليات الشركة ليس لها تأثير معنوي على العلاقة محل الدراسة.

وبمقارنة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار الرابع والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بتاريخ اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات فإن قيمة Adj R-squared (٢٠,٦٧%) ونموذج الانحدار الرابع المعدل والذي من خلاله تم قياس أسعار الأسهم بسعر السهم فى نهاية السنة المالية فإن قيمة Adj R-squared (٢٤,٣٢%) يتضح زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار بعد

تغيير طريقة قياس أسعار الأسهم، وأن تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم، مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة يختلف باختلاف درجة تعقد عمليات الشركة .

٣/٧: نتائج البحث و توصياته و مجالات البحث المقترحة

١/٣/٧: نتائج البحث

استهدف البحث دراسة واختبار أثر المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، من جهة، ومدى اختلاف هذا التأثير باختلاف كل من؛ حجم الشركة، درجة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات، درجة تركيز الملكية، من جهة أخرى وذلك من خلال دراسة نظرية وتطبيقية. ويمكن بلورة أهم نتائج البحث كما يلي:

بالنسبة لمفهوم جودة المراجعة، خلص الباحث لعدم وجود مفهوم محدد، سواء من حيث الدراسات الأكاديمية، ومن حيث الإصدارات المهنية. كما أنه مفهوم نسبي ويوجد نوعين أو مستويين لجودة المراجعة وهما الجودة المدركة والجودة الحقيقية وتعبير الجودة المدركة عن مدى توقع واستيعاب أصحاب المصالح لمستوى معين من جودة المراجعة. كما خلص الباحث إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة المراجعة المدركة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وبالنسبة لمحددات جودة المراجعة فهي أربعة محددات رئيسية؛ محددات ترتبط بمدخلات عملية المراجعة، مخرجات عملية المراجعة، التفاعلات الرئيسية بين أطراف سلسلة توريد أعداد القوائم المالية، وأخيراً العوامل المميزة لسياق إعداد التقارير المالية وجودتها. وبالنسبة لمقاييس جودة المراجعة، فإنها تنقسم إلى مقاييس ذات الصلة بمنشأة المحاسبة والمراجعة مثل، حجم هذه المنشأة، الأتعاب، سياسة التدوير، ومقاييس ذات الصلة بمراقبي الحسابات مثل، سلامة الرأي، التخصص الصناعي، ومقاييس ذات الصلة بمنشأة العميل مثل: مستوي التحفظ المحاسبي، وجودة الأرباح وإدارتها.

وخلص الباحث أيضاً من الدراسة النظرية إلى الاتفاق الأكاديمي على أن جودة المراجعة تؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للشركة، وتفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم. كما أن قيمة الشركة تقاس من خلال أربعة مدخل، مدخل التكلفة ، مدخل السوق ، مدخل الدخل، ومدخل يعتمد على البيانات المحاسبية.

وبالنسبة لأثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وكذلك مدى اختلاف هذا التأثير باختلاف كل من حجم الشركة ودرجة الرفع المالي ودرجة تعقد العمليات فإن نتائج الدراسة التطبيقية لكل من، التحليل الأساسي، التحليل الإضافي، تحليل الحساسية كانت كما يلي:

خلص التحليل الأساسي إلى أن: جودة المراجعة المدركة تؤثر على أسعار الأسهم مقاسة بسعر إقبال الأسهم في يوم العمل التالي لتاريخ تقرير مراقبي الحسابات كمؤشر لقيمة الشركة. وأن القيمة الدفترية للسهم كمتغير رقابي لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأن ربحية السهم كمتغير رقابي ليس لها تأثير معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ويختلف تأثير جودة المراجعة المدركة علي أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف حجم الشركة في حين لا يختلف هذا التأثير باختلاف كل من درجة الرفع المالي و درجة تعقد عمليات الشركة.

وخلص التحليل الإضافي: إلى أن جودة المراجعة المدركة لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وليس هناك تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم و ربحية السهم والرافعة المالية وتعقد عمليات الشركة و درجة تركيز الملكية علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأن حجم الشركة له تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة بين جودة المراجعة المدركة و أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

وخلص تحليل الحساسية إلى أن تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم يختلف باختلاف مقياس أسعار الأسهم. وأن جودة المراجعة المدركة لها تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة . وأن كلاً من القيمة الدفترية للسهم، حجم الشركة، والرافعة المالية لهم تأثير إيجابي معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة . وأن كلاً من ربحية السهم وتعقد عمليات العميل ليس لهما تأثير معنوي علي أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة. وأن تأثير جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم في نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة يختلف باختلاف حجم الشركة. وأن تأثير جودة المراجعة

المدركة على أسعار الأسهم مقاسة بسعر السهم فى نهاية السنة المالية كمؤشر لقيمة الشركة لا يختلف باختلاف الرافعة المالية ودرجة تعقد عمليات الشركة .

٢/٣/٧: توصيات البحث

فى ضوء أهداف ومشكلة ومنهجية وحدود البحث وما إنتهى إليه من نتائج، يوصى الباحث بما يلي:

- ضرورة تعاون هيئة الرقابة المالية مع أقسام المحاسبة والمراجعة بالجامعات المصرية، وذلك لوضع آلية، أو بالأحرى تطوير نظام مراقبة الأداء المهني للمكاتب للتحقق من أداء مكاتب المحاسبة والمراجعة للوصول إلى درجة عالية من جودة المراجعة بما ينعكس على جودة التقارير المالية.

- يجب على وحدة الرقابة على جودة أعمال مراقبي الحسابات التابعة للهيئة العامة للرقابة المالية بالتعاون مع جمعية المحاسبين والمراجعين عقد دورات تدريبية لمراقبي الحسابات، لتدريبهم وبناء مهاراتهم وزيادة خبراتهم لتقديم أفضل خدمة وجودة عالية.

- ضرورة سعي منشآت المحاسبة والمراجعة للشراكة مع منشآت المحاسبة والمراجعة الأجنبية خاصة المنتمية للـ (Big 4)، وبالتالي يكون حافزاً للارتقاء بجودة المراجعة.

- ضرورة اهتمام هيئة الرقابة المالية وإدارات الاستثمار بالبنوك وشركات الوساطة فى تداول الأوراق المالية بمثل هذه البحوث وخاصة ما يؤثر منها على أسعار الأسهم بما يفيد فى اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار فى الأسهم.

- يوصى الباحث بأن تهتم أقسام المحاسبة بالجامعات الحكومية المصرية بتدريس مدخلي جودة المراجعة المدركة والحقيقية وكذا إدراجهما بالمؤتمرات العلمية لهذه الأقسام.

٣/٣/٧: مجالات البحث المقترحة

يعتقد الباحث بجدوى وأهمية إتجاه البحوث المستقبلية فى المراجعة نحو الموضوعات التالية:

- أثر أتعاب المراجعة على جودة المراجعة المدركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- أثر جودة المراجعة الحقيقية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

- أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وتقلبات عوائد الأسهم.

- أثر درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على ملائمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة قبل وبعد تبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS.

- أثر الجودة المدركة للفحص المحدود على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية ربع السنوية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أبو جبل، نجوى محمد أحمد. ٢٠١٢. العلاقة بين العوامل المؤثر في استقلال مراقب الحسابات وممارسات التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية - دراسة نظرية وميدانية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، ٤٩ (٢): ١٦٣- ٢٠٧.

الأباصيري، بسمة حسن محمد. ٢٠١٨. أثر تعديل شكل ومحتوى تقرير المراجع الخارجي غير المعدل على مدى إمكانية اعتماد المستثمر المؤسسي على القوائم المالية - دراسة تجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

..... ٢٠١٧. العلاقة بين جودتي المراجعة والتقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية. بحث غير منشور مقدم للمؤتمر العلمي الأول لقسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

البلتاجي، يسري محمد محمود. ٢٠١٧. أثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على جوة التقرير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية السعودية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، ٥٤ (٢): ١ - ٣٢.

السيد، محمود محمد. ٢٠١٧. العلاقة بين الاستقرار المالي للشركات وجودة المراجعة مفاصة بسلامة حكم مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. بحث غير منشور مقدم للمؤتمر العلمي الأول لقسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

العاصي، محمود غانم محمود. ٢٠١٦. دور تفعيل مدخل المراجعة الخارجية المشتركة في تحسين جودة عملية المراجعة الخارجية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

الهيئة العامة للرقابة المالية. ٢٠١٧. المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت. قرار رقم (١) لسنة ٢٠١٧.

خضر، هنا عبد الحميد. ٢٠١٤. أثر هيكل الملكية علي مستوي التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية - دراسة ميدانية علي الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة - جامعة الاسكندرية.

رميلي، سناء محمد رزق. ٢٠١٨. أثر جودة المراجعة المدركة ونوع رأي مراقب الحسابات على المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد ٢، العدد ٢، ديسمبر، ص ٢٠١ - ٢٥٩.

زكي، نهى محمد. ٢٠١٨. أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

سلطان، ميادة محمود. ٢٠١٥. العوامل الأكثر تأثيرا في تحديد حجم منشأة مراقب حسابات الشركات العائلية في مصر - دراسة ميدانية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة جامعة الأسكندرية

شحاته، السيد شحاته. ٢٠١٢. دراسة واختبار مدى كفاءة مراقبي الحسابات المقيدين لدى هيئة الرقابة المالية في كشف والتقرير عن التحريفات الجوهرية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة - جامعة عين شمس، الجزء الثاني، أكتوبر، ص ٣٦٨ - ٤٢٩.

_____ . ٢٠١٥. أثر خبرة مراقب الحسابات وحجم منشأته على جودة المراجعة الخارجية - دراسة تجريبية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، ٥٢ (٢): ١-٣٢.

شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم. ٢٠١٩. أثر الخصائص التشغيلية للشركات على الجودة المدركة للمراجعة الخارجية - دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٦ - ٢٠١٧. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، المجلد ٣، عدد ١ يناير، ص ٦٧ - ١٥٤.

شوقي، أحمد محمد. ٢٠١٤. نموذج مقترح لتكييف المعيار الدولي للمحاسبة عن الاندماج وفقاً لمتغيرات بيئة التقرير المالي في مصر. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

صالح، أحمد السيد. ٢٠١٧. أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة على جودة قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

صالح، أبو الحمد مصطفى. ٢٠١٥. أثر المراجعة المشتركة علي جودة المراجعة ودرجة التركيز في سوق خدمات المراجعة في البيئة المصرية. مجلة البحوث التجارية المعاصرة ، كلية للتجارة - جامعة سوهاج ، (٢): ٦٩-١٠٢

طلخان، السيدة مختار عبد الغني. ٢٠١٧. أثر تبني معايير التقرير المالي الدولي على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

عبد الحميد، عبد الرحمن أحمد. ٢٠١٦. أثر اعتماد مراقب الحسابات على المقاييس غير المالية على مدى ملاءمة تقديره لاحتمال الغش في القوائم المالية - دراسة تجريبية. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة دمهور.

عبد الرحيم، رضا محمود محمد. ٢٠١٧. أثر تفعيل التكامل بين الإفصاح المالي وغير المالي على دعم المقدر التنبؤية المحللين الماليين بالأرباح - دراسة تجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

عبد اللطيف، دعاء حافظ إمام. ٢٠١٥. أثر استخدام المراجع الخارجي لأساليب التنقيب في البيانات على فعالية اكتشاف والتقرير عن الغش في القوائم المالية مع التطبيق على قطاع الأعمال في مصر. رسالة دكتور غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

علي، عبد الوهاب نصر. ٢٠٠٩. خدمات مراقب الحسابات لسوق المال - المتطلبات المهنية ومشاكل الممارسة العملية في ضوء معايير المراجعة المصرية والدولية والأمريكية - الجزء الأول، الإسكندرية - الدار الجامعية.

موسى، بوسي حمدي حسن. ٢٠١٨. أثر جودتي المراجعة الحقيقية والمدركة على تكلفة التمويل بالملكية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارية - جامعة عين شمس، العدد الثالث، الجزء الأول، السنة الثانية والعشرون، ص ٦٧١ - ٧٠٩.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Abdallah, S. 2018. External auditor type, discretionary accruals and investors' reactions. **Journal of Accounting in Emerging Economies** 8(3):352-368

Ahmadi, A., & Bouri, A. 2018. The value relevance of book value earning per share and cash flow evidence of Tunisian banks and financial institution. **International Academic Journal of Accounting and financial Management** 5(1):47-56.

Ahmed, A., & Madobi, S. M. 2019. Organizational Complexity and Financial Reporting Quality of Listed Manufacturing Firms in

- Nigeria: Does Industry Specialized Auditor Matter?. In Th 5 Annual International Academic Conference Proceedings, 467.
- Akhalumeh, P., Agweda, F., & Ogunkuade, Z. 2017. Corporate characteristics and audit quality: evidence from quoted firms in Nigeria. **Journal of Scientific Research and Studies**, 4 (3), 59, 66
- AL- Nimer, M. 2015. Factors Affecting Mandatory Audit Rotation: Evidence from Jordan. **International Journal of Economics and Finance** 7(6): 51-59.
- Alali, F. A., & Foote, P. S. 2012. The value relevance of international financial reporting standards: Empirical evidence in an emerging market. **The international journal of accounting**, 47(1), 85-108
- Alam, P., and K. A. Petruska. 2012. Conservatism, SEC investigation, and Fraud. **Journal Account Public Policy** 31: 399-431
- Alfraih, M.2017. Does ownership structure affect the quality of auditor pair composition?. **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 15(2), 245-263
- 2016. The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement, **International Journal of Law and Management**, , 58 , 5: 575-598
- Alzeaideen, K.A., & Al-Rawash, S.Z. 2018. The Effect of Ownership Structure and Corporate Debt on Audit Quality: Evidence from Jordan. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 8(3), 51

- Aobdia, D., C. J. Lin, and R. Petacchi. 2015. Capital Market Consequences of Audit Partner Quality. **The Accounting Review** 90(6):2143–2176.
- Ardiana, P. A. 2014. The role of external audit in improving firm's value: Case of Indonesia. December, 21, 1–15 **Available at:**[https://www.rieb,kobe](https://www.rieb.kobe)
- Aryan, L. A. 2015. The relationship between audit committee characteristics, audit firm quality and companies' profitability. **Asian Journal of Finance & Accounting**, 7(2), 215–226
- Badawy, H and Aly, A. 2018. Impact of Auditor Industry Specialization, Type of Auditor opinion on ARL : The Case of Egypt. **International Journal of Accounting Research** 6 (2): 1–8.
- Ball, F., J. Tyler, and P. Wells. 2015. Is Audit Quality Impacted by Auditor Relationships?. **Journal of Contemporary Accounting & Economics** 11(2): 166–181
- Bancel, F., & Mittoo, U. R. 2014. The gap between the theory and practice of corporate valuation: Survey of European experts. **Journal of Applied Corporate Finance**, 26(4), 106–117.
- Bills, K. L., L. M. Cunningham, and L. A. Myers. 2016. Small Audit Firm Membership in Associations, Networks, and Alliances: Implications for Audit Quality and Audit Fees. **The Accounting Review** 91(3):767–792
- Birjandi, H., M. H. Kaveh, and M. S. Khorrami. 2015. The Effect of Audit Quality Adjustment on the Relationship between Earnings Management and Return on Equity in Listed Companies in

- Tehran Stock Exchange. **Research Journal of Finance and Accounting** 6(11): 25- 37.
- Blay, A. D., M. Notbohm, C. Schelleman, and A. Valencia. 2014. Audit Quality Effects of an Individual Audit Engagement Partner Signature Mandate. **International Journal of Auditing** 18(3): 172-192.
- Bryan, D. B., Mason, T. W., & Reynolds, J. K. 2018. Earnings autocorrelation, earnings volatility, and audit fees. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, 37(3), 47-69
- Cahan, S. F., and J. Sun. 2015. The Effect of Audit Experience on Audit Fees and Audit Quality. **Journal of Accounting, Auditing & Finance** 30(1): 78-100
- Cameran, M., A. Prencipe, and M. Trombetta. 2016. Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality: Evidence from the Italian Setting. **European Accounting Review** 25(1): 35-58
- Carcello, J. V., & Nagy, A. L. 2004. Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting. **Managerial Auditing Journal**, 19(5), 651-668
- Carson, E., N. L. Fargher, M. A. Geiger, C. S. Lennox, K. Raghunandan, and M. Willekens. 2013. Audit Reporting for Going –Concern Uncertainty: A Research Synthesis. **Auditing: A Journal of Practice & Theory** 32(1): 353-384
- Chadha, S., & Sharma, A. K. 2015. Determinants of capital structure: an empirical evaluation from India. **Journal of Advances in Management Research**, 12(1), 3-14

- Chebaane, S., & Othman, H. B. 2014. The impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of equity: the case of emerging markets in African and Asian regions. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, 145, 70-80
- Chen, K. H., E. J. Jiang, and P. L. L. Mo. 2017. The Effects of using Bank Auditors on Audit Quality and the Agency Cost of Bank Loans. *American Accounting Association* 31(4): 133-153
- Chiha, H., Trabelsi, N. S., & Hamza, S. E. 2013. The effect of IFRS on earnings quality in a European stock market: Evidence from France. **Interdisciplinary Journal of Research in Business**, 2(12), 35-47.
- Clatworthy, M., Christopher K.M. and Woon K. 2009. Auditor Quality and the Role of Accounting Information in Explaining UK Stock Returns, Cardiff Economics, **Working Papers**
- De Angelo, L.E. 1981. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, 3: 183-199
- DeFond, M., & Zhang, J. 2014. A review of archival auditing research. **Journal of Accounting and Economics**, 58(2-3), 275-326
- Dewi, A. S., Anwa, S., Zusmawati, Z., Alfian, A., & Septiano, R. 2018. An Analysis of Effect of Free Cash Flow And Profitability on Leverage Companies With Investment Opportunity Set As Variable Moderating on Trade, Services & Investment Sectors Listed on BEI. **Prosiding CELSciTech**, 3, 48-60
- Ebaid, I. E. S. 2012. The value relevance of accounting-based performance measures in emerging economies. The case of Egypt . **Management Research Review**, 35,1: 69-88..

- Eriabie, S., and E. L. Dabor. 2017. Audit Quality and Earnings Management In Quoted Nigerian Banks. Jo Financial Reporting Council (FRC). 2008. The Audit Quality Framework. **Available at: www.frc.org.uk.**
- Federal A Mdit Oversight Authority (FAOA). 2015. Activity Report 2013. Available at: www.rabasr.ch.
- Financial Reporting Council (FRC). 2008. The Audit Quality Framework. Available at: **www.frc.org.uk**.
- Floyd, W., M. McNichols, P. C. O' Brien, and R. E. Tomy. 2017. The Effect of Office- Level Factors on Audit Quality. **Available at: www.google.com.**
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. 2015. Earnings management: An analysis of opportunistic behaviour, monitoring mechanism and financial distress. **Procedia Economics and Finance**, 28, 190-201
- Gong, J. J., Sophia, I., & Wang, L. 2016. Changes in the value relevance of research and development expenses after IFRS adoption. **Advances in accounting**, 35, 49-61
- Gwatidzo, T., Ntuli, M., & Mlilo, M. 2016. Capital structure determinants in South Africa: A quantile regression approach. **Journal of Economic and Financial Sciences**, 9(1), 275-290
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB). 2013. **A Framework For Audit Quality**. Available at: www.ifac.org.

- Johnstone, K. M., C. Li, and S. Luo. 2014. Client–Auditor Supply Chain Relationships, Audit Quality, and Audit Pricing. **Auditing: A Journal of Practice and Theory** 33(4): 119–166
- Kartikasari, D., & Merianti, M. 2016. The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in Indonesia. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 6(2), 409–413
- Kertarajasa, A. Y., Marwa, T., & Wahyudi, T. 2019. The Effect of Competence, Experience, Independence, Due Professional Care, And Auditor Integrity On Audit Quality With Auditor Ethics As Moderating Variable. **Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies**, 5(1), 80–100
- Khanh, H. T. M., & Nguyen, V. K. 2018. Audit quality, firm characteristics and real earnings management: The case of listed vietnamese firms. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 8(4), 243
- Krishnan, G. V. 2005. The association between Big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 20(3), 209–228
- Lam, K. C., Sami, H., & Zhou, H. 2013. Changes in the value relevance of accounting information over time: Evidence from the emerging market of China. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, 9(2), 123–135
- Lee, H and Lee, H. 2013. Do Big 4 audit firms improve the value relevance of earnings and equity?. **Managerial Auditing Journal** , 28 , 7 , : 628–646

- Li, B., M. Peng, and Y. Zhang. 2017. Audit Knowledge and Accounting Conservatism: A Case of Executives' Vocational Learning and Application. **EURASIA Journal of Mathematics Science and Technology Education** 13(9): 6101-6112
- Liao, Q., Sellhorn, T., & Skaiße, H. A. 2012. The cross-country comparability of IFRS earnings and book values: Evidence from France and Germany. **Journal of International Accounting Research**, 11(1), 155-184
- Liu, C. L., & Lai, S. M. 2012. Organizational complexity and auditor quality. *Corporate Governance: An International Review*, 20(4), 352-368
- Marai, A., and V. Pavlovic. 2013. Earnings Management vs Financial Reporting Fraud key Features for Distinguishing. **Economics and Organization** 10(1): 39-47
- Martinez, C. 2015. Impact of the IFRS Adoption in the Value-Relevance of Intangible Intensive Firms' Accounting Reports: Empirical Evidence from Latin America. **Available at SSRN 2611304**
- MEZA - Minutti, M. 2013. Does auditor industry specialization improve audit quality?. **Journal of Accounting Research**, 51(4), 779-817
- Mishra, A. V. 2014. Foreign ownership and firm value: Evidence from Australian firms. **Asia-Pacific Financial Markets**, 21(1), 67-96.
- Nawaiseh, M. E. 2016. Impact of External Audit Quality on Earnings Management by Banking Firms: Evidence from Jordan. **British Journal of Applied Science and Technology** 12(2): 1-14

- Nederlandse Beropsorganisatie Van Accountant (NBA). 2016. **Disclosure of Audit Quality Factors**. Available at: www.nba.nl.
- Nelson, G., & Altman, A. D. 2017. Enhanced recovery after surgery interactive audit system for gynecologic oncology surgery: Importance of measuring protocol element compliance (you don't know what you don't measure)!. **Gynecologic Oncology**, 145, 191-192.
- Niemi, L. 2005. Audit effort and fees under concentrated client ownership: Evidence from four international audit firms. **The international journal of accounting**, 40(4), 303-323
- Noor, N. F. M., Sanusia, Z. M., Heang, L. T., Iskandar, T. M., & Isa, Y. M. 2015. Fraud Motives and Opportunities Factors on Earnings Manipulations. **Procedia Economics and Finance**, 28, 126-135.
- Okolie, A. O., & Izedonmi, F. I. 2014. The Impact of audit quality on the share prices of quoted companies in Nigeria. **Research Journal of Finance and Accounting**, 5(8), 150-166
- Pashaki, M. M., and S. Kheradyar. 2015. An Investigation into the effect of Audit Quality on Accounting Conservatism in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. **International Letters of Social and Humanistic Sciences** 50(2300-2697): 107-117
- Perek, Ali Atilla, and Seda Perek. 2012. "Residual income versus discounted cash flow valuation models: An empirical study." **Accounting & Taxation** 4.2: 57-64

- Prihatni, R., Subroto, B., Saraswati, E., & Purnomosidi, B. 2018. Comparative value relevance of accounting information in the IFRS period between manufacturing company and financial services go public in Indonesia stock exchange. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**22(3):1-9
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). 2015. Concept Release on Audit Quality Indicators. **Available at: www.pcaobus.org**
- Putra, N. Y., & Subowo, S. 2017. The Effect of Accounting Conservatism, Investment Opportunity Set, Leverage, and Company Size on Earnings Quality. **Accounting Analysis Journal**, 5(4), 299-306
- Ragab, N and EL-Charani ,H .2018 .the value-relevance of operating cashflow: comparative study of banks' listed on the Egyptian and Beirut stockexchanges, **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, 22, 3:1-12
- Reyad, S. M. R. 2012. Accounting Conservatism and Auditing Quality: an Applied Study On Egyptian Corporations. **European Journal of Business and management**, 4(2)
- Saha, S. S., and M. N. Roy. 2016. Framework of Audit Quality for Statutory Financial Audit: A Conceptual Review. **Research Journal of Finance and Accounting** 7(9): 78-88
- Shah, S. Z. A., Liang, S., & Akbar, S. 2013. International Financial Reporting Standards and the value relevance of R&D expenditures: Pre and post IFRS analysis. **International Review of Financial Analysis**, 30, 158-169

- Siboni, Z., & Pourali, M. R. 2015. The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN. **European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings**, 4(1 (s)), pp-263
- Slaheddine, T. 2015. Relationship between Earning Quality and External Audit Quality. **Arabian Journal of Business and Management Review**, 5(2), 1-7
- Subanidja, S., Rajasa, A., Suharto, E., & Atmanto, J. D. 2016. The determinants of firm value: The role of earnings management and good corporate governance. **Corporate Ownership and Control**, 13(4), 609-615
- Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., Osman, A. H., & Azhari, M. I. M. 2015. Manipulation of Earnings: The Pressure of Opportunistic Behavior and Monitoring Mechanisms in Malaysian Shariah-Compliant Companies. **Procedia Economics and Finance**, 31, 213-227
- United States Center for Audit Quality (US CAQ). 2016. Audit Quality Indicators. **Available at: www.thecaq.org**
- Zamri, N., Rahman, R. A., & Isa, N. S. M. 2013. The impact of leverage on real earnings management. **Procedia Economics and Finance**, 7, 86-95
- Ziaee, M. 2014. The Effect of Audit Quality on the Performance of listed Companies in Tehran Stock Exchange. **International Letters of Social and Humanistic Science** 2;1(2300-2697): 36-43.