



إستخدام جودة هيكل الرقابة الداخلية في تفسير العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية

إعداد

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة – جامعة الإسكندرية

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثالث- العدد الأول – الجزء الثاني- يناير ٢٠٢٢

التوثيق المقترح وفقا لنظام APA:

أبو العلا، أسامة مجدي فؤاد محمد (٢٠٢٢). إستخدام جودة هيكل الرقابة الداخلية في تفسير العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢(١) ٢٠٢١-٢٦١.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

استخدام جودة هيكل الرقابة الداخلية في تفسير العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة. وأثر جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير مُعدل Moderating Variable على هذه العلاقة. وتم استخدام أسلوب الانحدار البسيط والمتعدد في اختبار فروض الدراسة، حيث تكونت عينة الدراسة من ١٠٥ شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، بإجمالي عدد مشاهدات ٣١٥ مشاهدة، وذلك خلال الفترة من عام ٢٠١٧ إلى عام ٢٠١٩. وتوصل البحث، في ظل التحليل الأساسي، إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لها تأثير سلبي ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأن هذا التأثير يختلف باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة. كما توصلت الدراسة في ظل التحليل الإضافي إلى أن كل من حجم الشركة، ومعدل العائد على الأصول، وحوكمة مجلس الإدارة يؤثر تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة الرئيسية محل الدراسة، بينما كان لكل من نسبة الرفع المالي، وتركز الملكية، والملكية العائلية تأثير سلبي ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق ذات العلاقة الرئيسية محل الدراسة. وأخيراً توصلت الدراسة، في ظل تحليل الحساسية، إلى اتفاق نتائج تحليل الحساسية بدرجة كبيرة مع نتائج التحليل الأساسي بأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لها تأثير سلبي ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأن هذا التأثير يختلف باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة. وهو ما يشير بأن نتائج تحليل الحساسية تدعم بدرجة كبيرة نتائج التحليل الأساسي.

الكلمات المفتاحية: المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، قيمة الشركة، أسعار

السهم، جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة.

١- مقدمة البحث:

يوجد صعوبة في وضع مفهوم محدد لقيمة الشركة، على الرغم من اتفاق البعض (Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) على أن قياس القيمة يلعب دوراً هاماً في القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات، واتخاذ قرارات البيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالسهم، وتكوين محافظ الاستثمار، وقرارات الاقتراض والاكتتاب العام والإندماج أو الإستحواذ. كما أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية، في المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠١٧ بأن قيمة الشركة 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 بالجدل في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بطرق قياس قيمة الشركة، فقد أشار البعض (e.g., Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) إلى وجود أربعة مداخل لقياس قيمة الشركة تتمثل في: (١) مدخل السوق ويعتمد على استخدام الأسعار المعلنة بالسوق، ومن أمثلة طرق القياس التي يتضمنها هذا المدخل: استخدام أسعار سوقية لأصول مماثلة في أسواق نشطة (أسعار الأسهم الأكثر تداولاً في البورصة)، أو استخدام المضاعفات السوقية مثل مضاعف الربحية عند تقييم الأسهم المتداولة بالبورصة، و(٢) مدخل التكلفة ويعتمد على القيمة التي يتحملها المشتري لاستبدال أو إنشاء أصل يقدم نفس الخدمات أو المنافع، و(٣) مدخل الدخل ويعتمد على القيمة الحالية للتدفقات النقدية أو الأرباح المتوقعة، وأخيراً (٤) مدخل التقييم ويعتمد على مقاييس الأداء كالعائد على الأصول، ومقياس Tobins' Q، والقيمة الدفترية لصافي الأصول.

ويرى الباحث من تحليل الدراسات السابقة (e.g., Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) تحديها لأفضلية لاتباع أحد المداخل دون غيره، حيث يعتمد تحديد المدخل الأمثل على الغرض من التقييم وفقاً لوجهة نظر المقيم ذاته. ويعتقد الباحث بأفضلية مدخل السوق بالاعتماد على أسعار الأسهم في البورصة، نظراً لاعتباره من أكثر المداخل ارتباطاً بمشكلة البحث واعتماد تطبيقه على بيانات فعلية، وهو ما ينعكس على تدنية أخطاء التقدير ويزيد من دقة النتائج.

وتُعرف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أنها المعاملات التي تتم بين الشركة وأطراف تربطها بها علاقة معينة قبل المعاملة، مثل مديرها أو أعضاء مجلس الإدارة أو المساهمين الرئيسيين، أو الشركات التابعة لها والشقيقة، وأحد أفراد العائلات المباشرة لأي من هذه المجموعات. ويمكن استخدام تلك المعاملات كألية لاستغلال موارد الشركة، وتحويل أموال الشركة إلى ملكية الأطراف ذوي العلاقة، أو أي ممارسات احتيالية أخرى (Hendratama & Barokah, 2020).

وبشأن أهمية دراسة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، فقد أثارت الفضائح المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، وغيرها من الدول منذ أوائل القرن الحادي والعشرين، اهتمام الجهات الرقابية وواضعي المعايير والباحثين ومستخدمي التقارير المالية على حد سواء. ومن هذه الفضائح حالة شركة Enron وهي إحدى شركات الطاقة الأمريكية، ففي عام ٢٠٠١ تم اكتشاف قيام المديرين التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة بالإعلان عن أرباح وهمية تزيد عن أرباح الشركة الحقيقية، من خلال استخدام خيارات السهم والوحدات ذات الغرض الخاص والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة (Green et al. 2018). وهناك فضيحة مالية أخرى لشركة TYCO، وهي إحدى الشركات متعددة الجنسيات والمنتجات والخدمات، حيث تم اكتشاف وجود مكافآت غير مصرح بها وقروض سرية ومعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة غير مفصح عنها والتلاعب في تداول الأسهم (Liu et al. 2020; Nekhili et al. 2021).

وبشأن أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، فقد أشار العديد من الدراسات (e.g., Utama & Utama, 2009; Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Bona-Sánchez et al. 2017; Lee, 2020) إلى اختلاف أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث اتفقت الدراسات

سאלفة الذكر أعلاه إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وعلى العكس من ذلك، اتفقت دراستنا (Diab et al. 2019; Suryani & Putri, 2019) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

ومن ناحية أخرى أشار العديد من الدراسات (e.g., Janardhanan et al. 2020; Lobo et al. 2020; Xue & Ying, 2020) إلى أن جودة هيكل الرقابة الداخلية تؤثر إيجابياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. كما أشار Tong et al. (2014) إلى أن جودة هيكل الرقابة الداخلية تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. وبناءً على ذلك، يمكن القول بأن جودة هيكل الرقابة الداخلية تؤثر على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

٢- مشكلة البحث:

نظراً لوجود تضارب في نتائج الدراسات السابقة (e.g., Utama & Utama, 2009; Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Bona-Sánchez et al. 2017; Lee, 2020) التي تناولت أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، حيث اتفقت الدراسات سالف الذكر أعلاه إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وعلى العكس من ذلك، اتفقت دراستنا (Diab et al. 2019; Suryani & Putri, 2019) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، ومع ذلك توجد ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، واختبار أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير مُعدل على هذه العلاقة في البيئة المصرية.

وفي ضوء ما سبق يمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة على الأسئلة التالية، نظرياً وعملياً؛ هل تؤثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة؟، وهل يختلف ذلك التأثير السلبي باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير تفاعلي؟، وأخيراً إذا كانت الدراسات السابقة، وتجارب بعض الدول، تؤكد على تأثير المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، واختلاف هذا التأثير باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير تفاعلي، فهل يوجد أدلة عملية على هذه العلاقات في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟ وإن وجدت فما دلالاته لمختلف أصحاب المصالح؟

٣- هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في دراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأثر جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير مُعدل Moderating Variable على هذه العلاقة، ويعتمد تحقيق هذا الهدف على ما يلي:

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

١. التحقق من مدى التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

٢. التحقق من مدى اختلاف هذا الأثر باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير تفاعلي، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩.

٤ أهمية ودوافع البحث:

من خلال مشكلة البحث وأهدافه يمكن تحديد أهميته العلمية والعملية ودوافعه على النحو التالي:

٤-١ الأهمية العلمية

تكمن أهمية البحث العلمية في كونه يعد امتداداً للدراسات السابقة في مجال المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ومردودها على أصحاب المصالح. فعلى الرغم من تعدد الدراسات التي تناولت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، إلا أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت أثرها على قيمة الشركة. كما تظهر أهمية هذا البحث أيضاً، في كونه إضافة إلى الفكر المحاسبي بصفة عامة وفي مصر بصفة خاصة.

٤-٢ الأهمية العملية

تكمن أهمية البحث العملية في كونه يسعى إلى اختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. إضافة إلى اختبار أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير مُعدل على هذه العلاقة في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وهو مجال بحثي يعاني من ندرة نسبية في مصر. كما تستمد هذه الدراسة أهميتها العملية من منفعتها لكل من المستثمرين وسوق رأس المال وغيرهم من أصحاب المصلحة في مصر، وغيرها من الدول النامية التي تتشابه بيئة الأعمال فيها مع بيئة الأعمال المصرية، وذلك من خلال تحليل أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة وذلك بالنسبة للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٤-٣ دوافع البحث

رغم كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها؛ ندرة البحوث التطبيقية في مجال مفهوم وقياس ومردود المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وفق الإطار المفاهيمي الجديد للمحاسبة المالية عملياً في مصر. فضلاً عن إيجاد دليل عملي على مدى صحة العلاقة محل الدراسة من عدمه في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، من خلال إتباع منهجية متكاملة. وأخيراً مساهمة اتجاه البحوث الأجنبية، ذات الصلة، بإجراء تحليل أساسي وإضافي وكذا تحليل الحساسية، للتغلب على نقص يكاد يكون متكرراً في كثير من البحوث المصرية في هذا الشأن.

د- حدود البحث:

تتضمن حدود البحث الفئات التالية

١-٥ الحدود الزمانية: يقتصر البحث على دراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. إضافة إلى اختبار أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير مُعدل على هذه العلاقة عن الفترة من عام ٢٠١٧م – ٢٠١٩م ولا تمتد لغير ذلك من الفترات.

٢-٥ الحدود المكانية: يقتصر البحث على دراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. إضافة إلى اختبار أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية كمتغير مُعدل على هذه العلاقة وذلك في عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث اختبار تلك العلاقة بالشركات غير المقيدة في البورصة المصرية، وتلك التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، وكذلك المؤسسات المالية نظراً لطبيعتها الخاصة.

٣-٥ الحدود الموضوعية أو الفنية: يقتصر البحث على دراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، دون التطرق إلى أنواعاً محددة من المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، والتي تشمل: قيمة المبيعات للأطراف ذوي العلاقة، والقروض للأطراف ذوي العلاقة.

ولتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته في ضوء هذه الحدود سيتم تقسيم ما تبقى منه على النحو التالي: (٦) تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث، و(٧) منهجية البحث، و(٨) نتائج اختبار فروض البحث، و(٩) التحليل الإضافي، و(١٠) تحليل الحساسية، و(١١) نتائج البحث، و(١٢) توصيات البحث، و(١٣) والدراسات المستقبلية المقترحة.

٦- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

تحقيقاً لهدف البحث وخطته، سيتناول الباحث في هذه الفرعية الجزئية التالية؛ تحليل العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الأول للبحث (H1)، وتحليل أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الثاني للبحث (H2)، وذلك على النحو التالي:

١-٦ تحليل العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الأول للبحث (H1).

تستند العلاقة المتوقعة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة على عدد من النظريات (e.g., Cheung et al. 2009; Marchini et al. 2021; Maglio et al. 2020; Choi & Cho, 2021; Mursoi et al. 2018)، لعل من أهمها نظرية التعاقدات المثالية، ونظرية الاستحواذ أو مصلحة المجموعات، ونظرية السلوك الانتهازي، ونظرية الإشارة، ونظرية أصحاب المصالح.

ووفقاً لنظرية التعاقدات المثالية **Efficient Contracts Theory**، فإنه يوجد حافز تعاقدى لدى الأطراف المختلفة لمحاولة تخفيض تكاليف الوكالة عن طريق التعاقد فيما بينها لمنع استغلال طرف لطرف آخر. وتفترض هذه النظرية أن الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة سوف يحدث اختلافاً في اتخاذ القرار، وذلك من أجل تمكين مستخدمي القوائم المالية من تقييم أهميتها. ويعتبر الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وسيلة لصياغة التعاقدات ومراجعة تنفيذها. وقد اختبرت بحوث عديدة صحة فروض هذه النظرية ووجدت أن مستوى الإفصاح المحاسبي تزيد بزيادة درجة التعارض في المصالح بين الأطراف المختلفة (Choi & Cho, 2021).

وفيما يتعلق بنظريه الاستحواذ أو مجموعات الضغط **Capture theory, or interest- group**، فإنها ترى أن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة مطلوب لخدمه المجموعات ذات المصلحة الخاصة والتي تطلب الإفصاح عن هذه المعلومات لخدمه أغراضها وتعظيم المنفعة الخاصة بها وبأعضائها (Cheung et al. 2009). وقد تستخدم هذه المجموعات الخاصة القوة السياسية في الاستحواذ على التقنين المطلوب للمعلومات، أو قد تلجأ إلى القوة الاقتصادية لتحصل على ما تريده من الإفصاح عن المعلومات المطلوبة (Mursoi et al. 2021).

وبشأن نظرية السلوك الانتهازي **Opportunistic Behavior Theory**، فإنها تفترض أن اختيار الطرق المحاسبية وشكل الإفصاح يتأثر بالسلوك الانتهازي للمديرين. وقد افترضت هذه النظرية أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة بأنها آلية لاستغلال موارد الشركة نتيجة لوجود تعارض في المصالح. وبالتالي، تعتبر هذه المعاملات شكلاً من أشكال مصادر الثروة، حيث يقوم المديرون بسحب موارد الشركة ومصادر الثروة على حساب صغار المساهمين. كما أنه يتم النظر إلى تلك المعاملات على أنها آلية يستخدمها المديرون للتلاعب في الأرباح لتحقيق أهدافهم الشخصية. ووفقاً لذلك فإن هذه المعاملات قد تنطوي على إساءة استخدام موارد الشركة، وتحريف المعلومات (Lin et al. 2020).

أما فيما يتعلق بنظرية الإشارة **Signaling Theory**، فإنه يتم تقسيم الشركات إلى شركات لديها أخبار جيدة تقوم إدارتها بالإفصاح عن هذه الأخبار حتى تميز نفسها عن الشركات التي لديها أخبار سيئة، وشركات لديها أخبار سيئة تقوم إدارتها بعدم الإفصاح عنها حتى لا تتأثر القيمة الحالية لعنصر العمل البشرى إذا ما ثبت أنها أفصحت عن معلومات غير صادقة. فطبقاً لهذه النظرية يتوافر لدى الإدارة دوافع قوية للإفصاح عن المعلومات الخاصة بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة طالما أن ذلك يسهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات ويوفر إشارة جيدة حول أدائها (Marchini et al. 2018).

ووفقاً لنظرية أصحاب المصالح **Stakeholder Theory**، فإنه تفترض أن مسؤولية الشركة لا تقتصر على الإدارة والمساهمين والدائنين فقط ولكن تمتد هذه المسؤولية لتشمل العملاء والموردين وأصحاب المصالح في الشركة بصفة عامة باعتبار أن لهم دوراً هاماً في نجاح الشركة واستمرارها. وبالتالي فإنه طبقاً لهذه النظرية ينبغي أن تفصح الشركة عن المعلومات التي تلبي احتياجات الإدارة والأطراف الخارجية مثل المساهمين والدائنين والعملاء والبنوك والعمال والجهات الحكومية وغيرهم من أصحاب المصالح، ونظراً لأن هذه الأطراف

لديها احتياجات مختلفة من الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة مما يتطلب ضرورة التوسع لمقابلة هذه الاحتياجات (Maglio et al. 2020).

وفيما يتعلق بدوافع المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، توجد وجهتا نظر تفسران الدوافع الاقتصادية للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة (al. 2020) أولهما، منظور التعاقد الفعال، حيث يفترض أن توافر التفاعل والثقة بين الأطراف ذوي العلاقة قد يؤدي إلى تخفيض كل من تكاليف المعاملات، وعدم التأكد المتعلق بالمعاملات والنتائج من عدم تماثل المعلومات مقارنة بالمعاملات التي تتم بين أطراف مستقلة ليس بينها علاقة، بالإضافة إلى زيادة كفاءة استخدام الأصول. وبالتالي، تعتبر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة مفيدة لأداء الشركة، خاصة في ظل الأسواق الناشئة والتي تتسم بأن المؤسسات الوسيطة بها أقل تطوراً. وفي هذه الحالة، تلبى المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة الاحتياجات الاقتصادية للشركة مثل تعزيز معرفة الشركة وخبراتها، كما أنها تمثل تغييرات سليمة في الأعمال التجارية، وبالتالي تدعم تلك المعاملات قيمة الشركة (Fang et al. 2018).

وثانيهما، منظور إدارة الأرباح، وينظر هذا المنظور إلى المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة بأنها آلية لاستغلال موارد الشركة نتيجة لوجود تعارض في المصالح. وبالتالي، تعتبر هذه المعاملات شكلاً من أشكال مصادرة الثروة، حيث يقوم المديرون بسحب موارد الشركة ومصادرة الثروة على حساب صغار المساهمين. كما أنه يتم النظر إلى تلك المعاملات على أنها آلية يستخدمها المديرون للتلاعب في الأرباح لتحقيق أهدافهم الشخصية. ووفقاً لذلك فإن هذه المعاملات قد تنطوي على إساءة استخدام موارد الشركة، وتحريف المعلومات (Lin et al. 2020).

ويخلص الباحث مما سبق، إلى اتفاق كل من الجهات التنظيمية، وواضعي المعايير، والأكاديميين، والمشاركين في الأسواق المالية، بشأن أهمية دراسة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ودراسة دوافع تلك المعاملات، حيث تشير وجهة النظر الثانية من هذه الدوافع إلى وجود مخاوف بشأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث تحيط بها هالة من الشكوك، فقد لا يتم إجراؤها وفقاً لنفس شروط أو أسعار المعاملات التي تتم بين أطراف لا تربطها علاقة، أو استخدامها لأغراض انتهازية، مما يتسبب في تشويه التقارير المالية، والتأثير سلباً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، مما يؤثر سلباً على قرارات المستثمرين.

وبشأن آليات الحد من استخدام الإدارة للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لأغراض انتهازية، اهتم العديد من الدراسات (e.g., Utama & Utama, 2014; Bennouri et al. 2015; El-Helaly et al., 2019; Shan, 2019; Harahap et al., 2020; Sridhar & Jasrotia, 2020)، بالتعرف على الآليات المختلفة التي قد تمنع أو تحد من ممارسة المعاملات الانتهازية، نظراً للآثار الاقتصادية السلبية التي قد تترتب على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، والتي قد تمتد لتشمل الاقتصاد القومي ككل، بالإضافة إلى تزايد المخاوف المتعلقة بهذه المعاملات، والتي قد تؤثر بدورها على قرارات المستثمرين. وتتمثل هذه الآليات في حوكمة الشركات، وجودة المراجعة، والإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.

وفيما يتعلق بحوكمة الشركات، فإنها تعتبر أحد أنظمة المراقبة الأكثر أهمية، والتي تعمل على الحد من تعارض المصالح بين الأصيل والوكيل، وبالتالي قد تضمن تحقيق آثار إيجابية

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وتحد من الأثر السلبي لها. وتوصلت بعض الدراسات ((e.g., Shan, 2019; Harahap et al., 2020; Sridhar & Jasrotia, 2020)) إلى ارتباط المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة بصورة إيجابية مع آليات حوكمة الشركات الضعيفة. وتبرز هذه النتائج الحاجة لوجود الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات للحد من المعاملات الانتهازية للمعاملات مع مع الأطراف ذوي العلاقة.

وبالنسبة لجودة المراجعة، فإنها تعد آلية هامة تساعد في الحد من ميل الأطراف الداخلية لاستخدام المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لتحقيق أهداف خاصة. وتوصلت بعض الدراسات ((e.g., Bennouri et al. 2015; El-Helaly et al., 2019)) إلى أن جودة المراجعة تحد من الأثر السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أداء وقيمة الشركة، حيث أوضحت هذه الدراسات إلى أن جودة المراجعة (معبراً عنها بتعيين مراقب حسابات ينتمي لمنشآت المحاسبة والمراجعة الكبرى) تمثل إحدى الآليات الهامة لتخفيض عدد المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، خاصة مع الأطراف الداخلية (المساهمين الرئيسيين والمديرين). وتشير هذه النتائج إلى أن جودة المراجعة لها تأثير هام على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. ويمكن أن يلعب مراقبو الحسابات دوراً حاسماً في اكتشاف المعاملات التي تسبب ضرراً للمستثمرين.

وأخيراً، فيما يتعلق بالإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة كآلية من آليات الحد من استخدام الإدارة لهذه المعاملات لأغراض انتهازية، فلقد أوضحت بعض الدراسات ((e.g., Utama & Utama, 2014; Shan, 2019)) إلى أن الإفصاح الملائم عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يُعد من الأمور الحيوية لمستخدمي القوائم المالية، من أجل اتخاذ القرارات وفهم آثار المعاملات على الشركة. ونظراً لوجود آثار اقتصادية مختلفة لهذه المعاملات، فإنه يكون من الضروري توفير المعلومات الكافية لمساعدة المستثمرين في تحليل كل من الخطر والعائد المرتبط بهذه المعاملات، كما أن الإفصاح الكامل يمكن أصحاب المصالح من تقييم مدى فعالية هذه المعاملات.

يخلص الباحث مما تقدم إلى وجود العديد من الآليات التي قد تعمل على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة من خلال المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ومن أهمها حوكمة الشركات، وجودة المراجعة، والإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. ولكن يجب اختبار هذه الآليات في دول مختلفة نظراً لاختلاف الخصائص التنظيمية والثقافية والاجتماعية.

وبشأن قياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، فقد استخدمت الدراسات (e.g., Hasnan et al. 2016; Al-Dhamari et al. 2018; El-Helaly, 2018; Marchini et al. 2018; Rasheed & Mallikarjunappa, 2018; Mahtani, 2019) المقاييس في هذا الشأن. فقام (Hasnan et al. (2016)) بقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة باستخدام كل من عدد وقيمة هذه المعاملات. بينما استخدمت دراستنا (Marchini et al. (2018; Rasheed & Mallikarjunappa, 2018)) اللوغاريتم الطبيعي لقيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. وقام (Mahtani (2019)) باستخدام أنواعاً محددة من المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، والتي تشمل: قيمة المبيعات للأطراف ذوي العلاقة، والقروض للأطراف ذوي العلاقة. كما قاس (El-Helaly (2018)) المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة

بواسطة متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تزيد عن 1% من إجمالي أصول الشركة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، ويسمح ذلك بالتغلب على العديد من قضايا أخطاء القياس التي ترجع إلى استخدام قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. وأخيراً، قام (Al-Dhamari et al. (2018) بقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة عن طريق قسمة إجمالي قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها على إجمالي الأصول.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن الدراسات السابقة استخدمت أكثر من مقياس للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. وكان من أهمها وجود المعاملات، لأن هناك العديد من الصعوبات في وضع مقياس ملائم لقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وتحديد القيمة التي يتم إجراؤها بها، لأن بعض الشركات قد لا تفصح عن المعاملات بشكل تفصيلي والاكتفاء بالإفصاح عنها بصورة إجمالية، وبالتالي فإن هناك حاجة إلى توضيح الشكل الملائم للإفصاح وقيل ذلك كيف يتم القياس.

وبشأن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، فقد تطلب معيار المحاسبة الدولي (IAS) رقم (24) الإفصاح عن العلاقة ما بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها بغض النظر عن حدوث تعاملات بينهم من عدمه. كما يجب أن تفصح المنشأة عن اسم الشركة القابضة أو الطرف المسيطر – إذا لم يكن هو الشركة القابضة - وفي حالة عدم وجود قوائم مالية منشورة للشركة القابضة أو الطرف المسيطر فإنه يتم الإفصاح عن الشركة القابضة التالية في الأهمية والتي لها قوائم مالية منشورة. كما أشار المعيار إلى ضرورة الإفصاح عن إجمالي تعويضات موظفي الإدارة الرئيسيين. واتفق المعيار المصري رقم (15) مع المعيار الدولي بشأن متطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث يعتبر المعيار المصري ترجمة حرفية للمعيار الدولي.

كما تضمن قانون الضرائب المصري رقم (91) لسنة 2005 متطلبات بشأن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث يتطلب الإفصاح عن الاستثمارات في الشركات الشقيقة (اسم الشركة، نسبة المساهمة، قيمة الأسهم، العائد السنوي)، والإفصاح عن منافع الموظفين. وقامت رميلي (2018) باشتقاق مؤشر للإفصاح القياسي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة¹.

¹ يتضمن هذا المؤشر 12 عنصر على النحو التالي: (1) الإفصاح عن العلاقة ما بين الشركة الأم والشركات التابعة لها، و(2) الإفصاح عن تعويضات المديرين الرئيسيين / الإدارة العليا، و(3) الإفصاح عن حجم المعاملات، و(4) الإفصاح عن طبيعة المعاملة، و(5) الإفصاح عن نوع المعاملة، و(6) الإفصاح عن الأرصدة المستحقة للأطراف ذوي العلاقة، و(7) الإفصاح عن المخصصات لمواجهة الديون المشكوك في تحصيلها ذات الصلة بالأطراف ذوي العلاقة، و(8) الإفصاح عن المتطلبات بشكل منفصل لكل من الشركة القابضة والتابعة والشقيقة، و(9) الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة التي تقوم بها الشركة تمت في سياق معاملاتها العادية، و(10) الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة التي تقوم بها الشركة تتم وفقاً للشروط التي تضعها إدارة الشركة، و(11) الإفصاح بأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة التي تقوم بها الشركة تتم بنفس أسس التعامل مع الغير، و(12) الإفصاح عن مقارنة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة للسنة الحالية مع السنة السابقة.

ويخلص الباحث مما سبق على اتفاق الإصدارات المحاسبية في تعريف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث تعرف بأنها تحويل الموارد أو الخدمات أو الالتزامات بين الشركة المعدة للتقرير والأطراف ذوي العلاقة، بغض النظر عن وجود مقابل لهذا التبادل. كما أوضحت الإصدارات أيضاً المقصود بالأطراف ذوي العلاقة، حيث وأن هذا الطرف يمكن أن يكون شخصاً أو شركة ذات علاقة بالشركة المعدة للتقرير. وبالنسبة لمتطلبات الإفصاح عن تلك المعاملات، فتتضمن الإفصاح عن العلاقة مع تلك الأطراف، وطبيعة تلك المعاملات والأرصدة غير المسددة. كما أشارت الإصدارات أيضاً إلى ضرورة الإفصاح عن إجمالي تعويضات موظفي الإدارة الرئيسيين، إلا أن هذه الإصدارات لم تتطرق لموضوع قياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وتم الإكتفاء بضرورة إفصاح الإدارة عن أنه يتم قياس تلك المعاملات بنفس الشروط والأسعار السائدة بالنسبة للمعاملات الأخرى.

وبشأن الاهتمام بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة في مصر، فقد تناول كل من معيار المحاسبة المصري رقم (١٥)، واللائحة التنفيذية لقانون رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وقواعد القيد والشطب ببورصة الأوراق المالية المصرية، وقانون الضرائب المصري رقم (٩١) لسنة ٢٠٠٥، ودليل قواعد حوكمة الشركات عام ٢٠١١، المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وتعريفها، والتأكيد على ضرورة قيام الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بالإفصاح عنها.

أما فيما يتعلق بالدراسات الأكاديمية في مصر، فقد تناولت دراسات (علي، ٢٠١٥؛ الصيرفي، ٢٠١٦؛ مصطفى، ٢٠١٦؛ رميلي، ٢٠١٨؛ الحوشي، ٢٠١٩؛ شرف، ٢٠٢٠) المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة. واهتمت بدراسة واختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على كل من جودة الأرباح المحاسبية، وقيمة الشركة، وتخطيط إجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات، وجودة التقارير المالية، والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ولكن لم تختبر هذه الدراسات أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين المعلومات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، الأمر الذي يدعم توجه البحث الحالي.

وفيما يتعلق بقيمة الشركة، فهناك صعوبة في وضع مفهوم محدد لقيمة الشركة، على الرغم من اتفاق البعض (Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) على أن قياس القيمة يلعب دوراً هاماً في القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات، واتخاذ قرارات البيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالأسهم، وتكوين محافظ الاستثمار، وقرارات الاقتراض والاكنتاب العام والاندماج أو الاستحواذ. كما أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية، في المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠١٧ بأن قيمة الشركة 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 بالجدل في الفكر المحاسبي فيما يتعلق بطرق قياس قيمة الشركة، فقد أشار البعض (e.g., Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) إلى وجود أربعة مداخل لقياس قيمة الشركة

تتمثل في: (١) **مدخل السوق** ويعتمد على استخدام الأسعار المعلنة بالسوق، ومن أمثلة طرق القياس التي يتضمنها هذا المدخل: استخدام أسعار سوقية لأصول مماثلة في أسواق نشطة (أسعار الأسهم الأكثر تداولاً في البورصة)، أو استخدام المضاعفات السوقية مثل مضاعف الربحية عند تقييم الأسهم المتداولة بالبورصة، و(٢) **مدخل التكلفة** ويعتمد على القيمة التي يتحملها المشتري لاستبدال أو إنشاء أصل يقدم نفس الخدمات أو المنافع، و(٣) **مدخل الدخل** ويعتمد على القيمة الحالية للتدفقات النقدية أو الأرباح المتوقعة، وأخيراً (٤) **مدخل التقييم** ويعتمد على مقاييس الأداء كالعائد على الأصول، ومقياس Tobin's Q، والقيمة الدفترية لصافي الأصول. ويرى الباحث من تحليل الدراسات السابقة (e.g., Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Diab et al. 2019; Hendratama & Barokah, 2020) عدم تحديدها لأفضلية لاتباع أحد المداخل دون غيره، حيث يعتمد تحديد المدخل الأمثل على الغرض من التقييم وفقاً لوجهة نظر المقيم ذاته. ويعتقد الباحث بأفضلية مدخل السوق بالاعتماد على أسعار الأسهم في البورصة، نظراً لاعتباره من أكثر المداخل ارتباطاً بمشكلة البحث واعتماد تطبيقه على بيانات فعلية، وهو ما ينعكس على تدنية أخطاء التقدير ويزيد من دقة النتائج.

وبشأن أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، فقد أشار العديد من الدراسات (e.g., Utama & Utama, 2009; Downs et al. 2016; Fooladi & Farhadi, 2017; Bona-Sánchez et al. 2017; Lee, 2020) إلى اختلاف أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث اتفقت الدراسات سالفة الذكر أعلاه إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر سلباً ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وعلى العكس من ذلك، اتفقت دراستنا (Diab et al. 2019; Suryani & Putri, 2019) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

ويخلص الباحث من تحليل هذه الدراسات إلى وجود اتفاق بينها على أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وبتحليل هذه الدراسات منهجياً، اتضح اعتمادها على أسلوب الدراسة التطبيقية من خلال استخدام وتحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية للشركات، وهو ما يبرر توجه الباحث لاختيار هذا المنهج التطبيقي لاختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة، باعتباره الأكثر اعتماداً والأكثر ملاءمة. كما يتضح عدم اختلاف مجال تطبيق هذه الدراسات، فقد تم اختبار هذه العلاقة على الشركات، وذلك بعد استبعاد القطاع المصرفي من تلك الدراسات، والتي تتسم بأنها تعمل في ظل سوق رأس مال متقدم، في حين أن دراسة هذه العلاقة قد تكون أكثر أهمية في الأسواق الناشئة. وهو ما يدعم توجه الباحث لاختبار هذه العلاقة في بيئة الممارسة المحاسبية والأعمال المصرية باعتبارها إحدى الدول النامية ذات الأسواق الناشئة، علاوة على ندرة البحوث في هذا الصدد. وفيما يتعلق بالفترة الزمنية التي أجريت فيها هذه الدراسات، يتضح أنها قد أجريت في عام ٢٠٢٠، الأمر الذي يؤكد على حداثة هذه العلاقة وأهمية دراستها.

وبناء على ذلك يعتقد الباحث بإمكانية تأثير المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، انطلاقاً مما تم التوصل إليه من إمكانية أنه كلما زادت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة كلما انخفض أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وهو ما

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

يبرر توجه الباحث لتبني اتجاه لهذه العلاقة بالاتساق مع الدراسات السابقة في هذا الصدد. وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث على النحو التالي:

H1: *وثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.*

٦-٢ تحليل أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة واشتقاق الفرض الثاني للبحث (H2).

يمثل تقرير لجنة (COSO) (1992) مرحلة تحول جذرية في تطور مفهوم هيكل الرقابة الداخلية وكذلك التقرير عنه. وتعرف لجنة (COSO) (2013) هيكل الرقابة الداخلية على أنها عملية تتأثر بالعديد من الأطراف المتمثلة في مجلس الإدارة والإدارة والأفراد الآخرين في الشركة، ويتم تصميمها لتوفير توكيد معقول بشأن كفاية وفعالية العمليات التشغيلية، وإمكانية الاعتماد على عملية إعداد التقارير والالتزام بالقوانين واللوائح ذات الصلة.

وفيما يتعلق بمفهوم جودة هيكل الرقابة الداخلية، فقد عرفها Phornlaphatrachakorn (2019) على أنها مجموعة من العمليات التي يمكن أن توجه المنظمة نحو تحقيق جودة وكفاءة العمليات، وتقديم توكيداً بشأن إمكانية الاعتماد على عملية إعداد التقارير المالية وتحسين عملية الالتزام بالقوانين واللوائح المطبقة. وقد حدد تقرير (COSO) (2013) خمس مكونات لهيكل الرقابة الداخلية وهي: (١) بيئة الرقابة، و(٢) تقييم المخاطر، و(٣) أنشطة الرقابة، و(٤) المعلومات والاتصالات، وأخيراً (٥) المتابعة.

بشأن بيئة الرقابة، فهي أساس المكونات الأربع الأخرى للرقابة الداخلية، وهي تمثل الموقف الذي تتخذه الإدارة العليا ومجلس الإدارة تجاه الرقابة الداخلية وتشتمل على عدد من العوامل مثل (النزاهة والقيم الأخلاقية - فلسفة الإدارة وأسلوب التشغيل - الموارد البشرية والسياسات المتعلقة بهم). **وبشأن تقييم المخاطر،** فهو خاص بالمخاطر المتعلقة بتحقيق الشركة لأهدافها. وقد حدد تقرير COSO ثلاث خطوات أساسية لعملية إدارة الخطر وهي: (أ) تقدير مدى أهمية الخطر، و(ب) احتمال تكرار حدوث الخطر، و(ج) وضع استراتيجية لإدارة الخطر. **وبشأن أنشطة الرقابة،** فهي السياسات والإجراءات المتبعة للتأكد من اتباع تعليمات الإدارة، وقد وضع تقرير COSO قائمة من هذه الأنشطة الرقابية على سبيل المثال وليس الحصر مثل (الفصل بين المهام - رقابة مادية - الرقابة على تشغيل المعلومات).

وبشأن المعلومات والاتصال، فهي تعنى تحديد وتوصيل المعلومات المناسبة في الوقت المناسب، ويعتبر هذا المكون هاما نظرا لتداخله مع غيره من المكونات، وقد قسم تقرير COSO عملية الاتصال إلى اتصال داخلي بين أعضاء التنظيم واتصال خارجي بين الشركة والأطراف الخارجية مثل العملاء والموردين، ووسائل الاتصال. وأخيراً **بشأن المتابعة،** فهي تعني التقييم المستمر لهيكل الرقابة الداخلية، وقد عرض تقرير COSO ثلاثة أشكال رئيسية لعملية المتابعة هي المتابعة المستمرة، التقييم المستقل أو المنفصل، والتقرير عن نواحي القصور، حيث أكد تقرير COSO على أهمية التقييم المستقل أو المنفصل للرقابة الداخلية للتأكد من وجودها وعملها. ويلعب مراجع الحسابات دوراً كبيراً في عملية التقييم المستقل نظراً لقدرته على الاتصال بأطراف خارجية والتعرف على أفضل الممارسات بالمقارنة بالمراجع الداخلي. أما

التقرير عن نواحي القصور في الرقابة الداخلية وهو أحد المبادئ الأساسية للرقابة الفعالة التي أوردتها تقرير COSO في مجال المتابعة ويعني إعداد تقرير للمستوى الإداري المسؤول أو الأعلى بنواحي القصور لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

وقد اقترح تقرير لجنة (2013) COSO على الإدارة إعداد تقرير مكتوب يشتمل على تأكيدات المتعلقة بالرقابة الداخلية ضمن تقريرها السنوية للأطراف الخارجية وذلك في نقطة زمنية معينة وليس عن مدى زمني معين – عادة سنة – وذلك لتفادي إرباك مستخدمي هذه التقارير بوجود أخطاء ونقاط ضعف جوهرية في الرقابة الداخلية قد تم تصحيحها قبل نهاية المدى الزمني (قبل نهاية السنة). ولم يحدد تقرير COSO نموذج نمطي لتقرير الإدارة عن الرقابة الداخلية لكن قد حدد بعض العناصر التي يجب أن يشتمل عليها التقرير (أهداف الرقابة – أوجه القصور المتلازمة - المعيار الرقابي الذي على أساسه تم تقييم الرقابة الداخلية - الإشارة إلى وجود آليات لمتابعة فعالية الرقابة الداخلية).

وفيما يتعلق بقياس جودة هيكل الرقابة الداخلية، فقد أشار البعض (Wan-، e.g., Hussin et al. 2013; Pizzini et al. 2015; Chen et al. 2020) إلى وجود ثلاثة مقاييس لقياس جودة هيكل الرقابة الداخلية تتمثل في: (1) القائمة المرجعية Checklist، ويتم ذلك في الدول التي لم تلتزم شركاتها بالإفصاح عن فعالية هيكل الرقابة الداخلية ويتم تقديم تلك القوائم إما إلى مراقبي حسابات شركات العينة أو لمديري المراجعة الداخلية والإدارة المالية لشركات العينة (Pizzini et al. 2015) وتشمل القائمة عادة المبادئ الخاصة بكل مكون من مكونات الرقابة الداخلية وفقاً لإطار (2013) COSO، و(2) مؤشر جودة هيكل الرقابة الداخلية، حيث اقترح (Chen et al. 2020) مؤشراً كمياً ونوعياً يمكنه من قياس جودة هيكل الرقابة الداخلية من خلال استخدام المتغير المستمر والذي يتفوق على القياس ثنائي التفرع. حيث تقاس أهمية مشكلات الرقابة الداخلية بشكل أفضل، ويقاس هذا المؤشر جودة هيكل الرقابة الداخلية كميًا باستخدام AHP¹، المصمم لتحليل القرارات المعقدة (Chen et al. 2020)، و(3) تقارير الشركات ومراقبي الحسابات بشأن مدي جودة هيكل الرقابة الداخلية، حيث تقوم الشركات بالإفصاح عن جودة هيكل الرقابة الداخلية بطريقة إلزامية وفقاً لقوانين تلزم الشركات بالإفصاح عنها (Wan-Hussin et al. 2013)، ومن ثم لا يمكن استخدام هذا المقياس في مصر. وسيعتمد الباحث على المقياس الثاني من مقاييس جودة هيكل الرقابة الداخلية قياساً على (Chen et al. 2020).

وفي مصر، يتضح عدم وجود تقنين للإفصاح عن الرقابة الداخلية أو قيام مراقب الحسابات بالتوكيد على ذلك الإفصاح، فلا توجد أية معايير محاسبية أو معايير مراجعة مصرفية تناولت ذلك الإفصاح بصورة مباشرة، وأنه مازال الإفصاح عن هيكل الرقابة الداخلية في مصر اختيارياً (وإن حدث سيكون ضمن مرفقات القوائم المالية). ويقوم مراقب الحسابات فقط بتقييم الرقابة الداخلية لتحديد خطر الرقابة في سياق نموذج خطر المراجعة عند قيامه بمراجعة

1 Analytic hierarchy process (AHP) هي تقنية منظمة لتنظيم وتحليل القرارات المعقدة، وتوفير طريقة علمية وبسيطة لإجراء تحليل كمي لمشكلة نوعية. ويتألف تقييم هيكل الرقابة الداخلية من مستويات مختلفة من المعلومات النوعية والكمية، وهو مناسب للتطبيق المنهجي لـ AHP لتحويل مشاكل الرقابة الداخلية النوعية إلى درجة كمية.

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

الحسابات كنموذج توكيدي تقليدي. كما لا توجد أية متطلبات من سوق رأس المال المصرية للشركات المقيدة بالبورصة بتقديم هذا النوع من الإفصاح (رميلي، ٢٠٢٠).

وبشأن أثر جودة هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، فقد أشار العديد من الدراسات (e.g., Hong & Lee, 2015; Kim et al. 2019; Janardhanan et al. 2020; Lobo et al. 2020; Xue & Ying, 2020) إلى اختلاف أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات، حيث اتفقت الدراسات سالفة الذكر أعلاه إلى أن جودة هيكل الرقابة الداخلية تؤثر تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ومن ناحية أخرى، أشار (Tong et al. 2014) إلى أن جودة هيكل الرقابة الداخلية تؤثر سلبياً ومعنوياً على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، فكلما زادت جودة هيكل الرقابة الداخلية كلما انخفضت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.

ويؤخذ على هذه الدراسات بنوعيتها عدم الاهتمام بدراسة تأثير جودة هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ويرى الباحث أن التفاعل بين جودة هيكل الرقابة الداخلية والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يمكن أن ينتج متغيراً تفاعلياً (معدلاً)، من شأنه أن يؤثر على قوة و/أو اتجاه العلاقة التأثيرية مجال (H1) مقارنة بتجاهل ذلك الأثر التفاعلي، وبناءً على ذلك يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث (H2)، على النحو التالي:

H2: يختلف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.

٧- منهجية البحث.

تستهدف منهجية البحث في المقام الأول تناول الشق التطبيقي للبحث. وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سوف يعرض الباحث لكلاً من؛ مجتمع وعينة الدراسة، ونموذج الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات. وذلك على النحو التالي:

٧-١ مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2017 إلى عام 2019، وتم تجميع بيانات الدراسة بداية من عام 2017 نظراً لأن غالبية الشركات بدأت بإعداد والإفصاح عن تقرير حوكمة الشركات بداية من هذا التاريخ، وتم استبعاد المؤسسات المالية (البنوك وشركات التأمين) نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، لإختلاف طبيعتها نشاطها عن الشركات غير المالية، وذلك قياساً على العديد من الدراسات (e.g., Hendratama & Barokah, 2020; Lobo et al., 2020; Andrikopoulos et al., 2021; Choi & Cho, 2021).

وقد تم اختيار عينة تحكيمية من هذه الشركات، حيث تمثلت الشروط الواجب توافرها في مفردات عينة الدراسة فيما يلي: (١) أن تكون الشركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، (٢) توافر القوائم المالية السنوية للشركة خلال فترة الدراسة، (٣) أن يتضمن القطاع الذي يتم اختياره سبع شركات على الأقل. وبذلك بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة 105 شركة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، بعدد مشاهدات قدرها 315 مشاهدة، حيث يتبع الباحث مدخل Firm year observation قياساً على (Rahmat et al. 2020; e.g., Chen et al. 2020; Jalan et al. 2020; Hope & Lu, 2020)

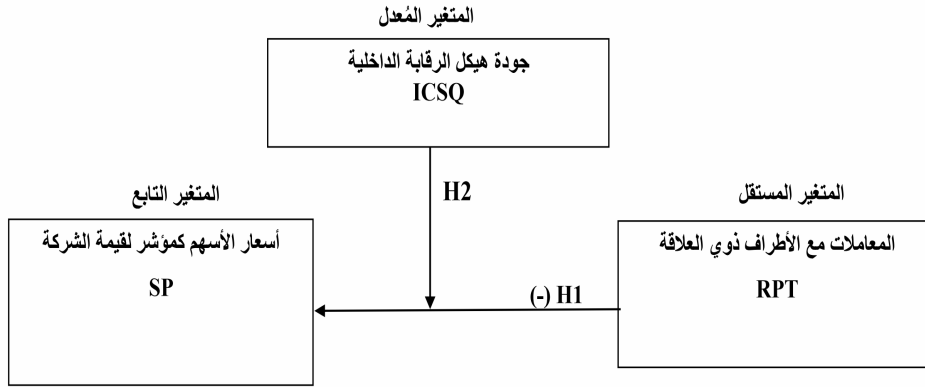
ويوضح الجدول رقم (١) القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة ١ وعدد ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة.

جدول رقم (١)

عدد شركات عينة الدراسة مصنفة وفقاً للقطاعات

النسبة المئوية	عدد الشركات	القطاع
٧,٦%	٨	قطاع المنتجات المنزلية
١١,٤%	١٢	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
٦,٧%	٧	قطاع الكيماويات
١٠,٥%	١١	قطاع الرعاية الصحية
٧,٦%	٨	قطاع السياحة
١٦,٢%	١٧	قطاع التشييد
٢٠%	٢١	قطاع الأغذية
٢٠%	٢١	قطاع العقارات
١٠٠%	١٠٥	إجمالي عدد الشركات

^١ يوضح الملحق رقم (١) أسماء الشركات التي تضمنتها عينة الدراسة.



شكل رقم (١) نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي

المصدر: إعداد الباحث

يظهر نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي بالشكل رقم (١) التالي:

٣-٧ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي:

المتغير	نوعه	توصيفه	قياسه	الأثر المتوقع
أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة SP	تابع	السعر السوقي للسهم أو سعر إقبال السهم كمحدد للمقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧).	أ - لأغراض التحليل الأساسي: بسعر الإقبال للسهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، قياساً على (Ge et al. 2010; Nasution & Mita, 2017) ب - لأغراض تحليل الحساسية: بسعر الإقبال للسهم بعد ثلاثة شهور من تاريخ انتهاء السنة المالية، قياساً على (Ge et al. 2010; Maigoshi et al. 2018)	-----

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية – كلية التجارة – جامعة دمياط

المتغير	نوعه	توصيفه	قياسه	الأثر المتوقع
المعاملات مع ^١ الأطراف ذوي العلاقة RPT	مستقل	المعاملات التي تتم بين الشركة وأطراف تربطها بهم علاقة، مثل أعضاء مجلس الإدارة وكبار المساهمين والشركات الشقيقة والتابعة (Jalan et al. (2020	أ - لأغراض التحليل الأساسي باللوغاريتم الطبيعي لقيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها، قياساً على Habib et al. (2015) ب - لأغراض تحليل الحساسية: بقسمة إجمالي قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها على إجمالي الأصول، قياساً على Al-Dhamari et al. (2018)	-
جودة هيكل الرقابة الداخلية ICSQ	معدل	عملية تتأثر بالعديد من الأطراف المتمثلة في مجلس الإدارة والإدارة والأفراد الآخرين في الشركة، ويتم تصميمها لتوفير توكيد معقول بشأن كفاءة وفعالية العمليات التشغيلية، وإمكانية الاعتماد على عملية إعداد التقارير والالتزام بالقوانين	أ- لأغراض التحليل الأساسي عن طريق المؤشر الخاص بجودة هيكل الرقابة الداخلية، ويحتوي هذا المؤشر على ١٢٢ عنصر وفقاً لدراسة Chen et al. (2020) ^٢	± علي (H1)

^١ واستخدمت الدراسات (e.g., Marchini et al. 2018; Rasheed & Mallikarjunappa, 2018; Mahtani, 2019) العديد من المقاييس لقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة أهمها؛ (١) قياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة باستخدام كل من عدد وقيمة هذه المعاملات، و(٢) باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لقيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، و(٣) باستخدام أنواعاً محددة من المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، والتي تشمل: قيمة المبيعات للأطراف ذوي العلاقة، والقروض للأطراف ذوي العلاقة، و(٤) باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كانت قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تزيد عن ١% من إجمالي أصول الشركة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، وأخيراً (٥) عن طريق خارج قسمة إجمالي قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها على إجمالي الأصول. وأياً كان مقياس هذه المعاملات فإنه من المتوقع عليه أنها تؤثر على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وكما أشار العديد من الدراسات (e.g., Fooladi & Farhadi, 2017; Bona-Sánchez et al. 2017; Lee, 2020) فإن أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة تختلف باختلاف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وأن هذه المعاملات تؤثر سلبياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

^٢ وفقاً لهذا المؤشر ستحصل كل شركة على نقاط معينة من هذا المؤشر وليكن الشركة (X) حصلت على 100 نقطة، إذن لكي نقوم بحساب جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة (X) سيتم من خلال قسمة النقاط التي حصلت عليها الشركة $(X) = 122 / 100 = 0.819$ وسيتم اتباع نفس الخطوات لباقي الشركات وذلك وفقاً للمؤشر الموضح بالملحق رقم (٢).

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

المتغير	نوعه	توصيفه	قياسه	الأثر المتوقع
		واللوائح ذات الصلة. ويتكون هيكل الرقابة الداخلية من خمس مكونات وهي بيئة الرقابة، وتقييم المخاطر، وأنشطة الرقابة، والمعلومات والاتصالات، والمتابعة COSO (1992)	ب- لأغراض تحليل الحساسية باللوغاريتم الطبيعي للنقاط التي حصلت عليها الشركة (X)، وسيتم من خلال حساب اللوغاريتم الطبيعي للنقاط لـ $2 = 100$ وسيتم اتباع نفس الخطوات لباقي الشركات وذلك وفقاً للمؤشر الموضح بالملحق رقم (٢).	
			ويلاحظ أن هناك بعض من الأسئلة في المؤشر الموضح بالملحق رقم (٢) وفقاً لدراسة Chen et al. 2020، سيتم حسابها لكل شركة من خلال قسمة النقاط الفعلية التي حصلت عليها الشركة على أعلى درجة لهذا العنصر وفقاً لدراسة Chen et al. 2020.	
حجم الشركة Size	رقابي	يقصد به طاقة وإمكانيات الشركة المادية والبشرية والتكنولوجية التي تعبر عن قدرتها على توليد إيرادات النشاط (Jihadi, 2021)	باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، قياساً على (Hendratama & Barokah, 2020; Jihadi, 2021).	+
نسبة الرفع المالي Leverage	رقابي	مدى اعتماد الشركة على التمويل بالاقتراض (Jihadi, 2021)	خارج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول، قياساً على (Hendratama & Barokah, 2020; Jihadi, 2021)	-

^١ فعلى سبيل المثال السؤال الخاص بعدد اللجان التي يشكلها مجلس الإدارة إذا كان العدد الفعلي للجان التي شكلها مجلس الإدارة للشركة (X) هو ٤ لجان وكان الحد الأقصى لعدد اللجان التي شكلها مجلس الإدارة وفقاً لدراسة Chen et al. 2020 هو ٦ لجان، فإن الدرجة التي ستحصل عليها الشركة (X) عبارة عن $0,67 = 4/6$ وبالمثل، السؤال الخاص بعدد اجتماعات مجلس الإدارة إذا كان العدد الفعلي لعدد مجلس الإدارة للشركة (X) هو ٦ اجتماعات خلال السنة وكان الحد الأقصى لعدد اجتماعات مجلس الإدارة وفقاً لدراسة Chen et al. 2020 هو ١٢ اجتماع، فإن الدرجة التي ستحصل عليها الشركة (X) عبارة عن $0,5 = 6/12$

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية – كلية التجارة – جامعة دمياط

المتغير	نوعه	توصيفه	قياسه	الأثر المتوقع
معدل العائد على الأصول ROA	رقابي	أحد أهم أدوات تقييم الأداء المالي للشركة، خاصة قدرتها على تحقيق الأرباح (Jihadi, 2021)	خارج قسمة (صافي الربح بعد خصم الفوائد والضرائب) على إجمالي الأصول، قياساً على (Hendratama & Barokah, 2020; Jihadi, 2021)	+
حوكمة مجلس الإدارة Gov	رقابي	درجة استقلالية مجلس الإدارة بصورة تمكنه من القيام بمسئوليته بأفضل صورة (Kohlbeck & Mayhew, 2010; Nekhili, & Cherif, 2011)	نسبة عدد المديرين المستقلين مقسوماً على إجمالي عدد أعضاء مجلس الإدارة، قياساً على (Bona-Sánchez et al. 2017; Shan, 2019)	+
تركز الملكية St	رقابي	ملكية عدد صغير من المساهمين لعدد كبير من الأسهم، بصورة تمكنهم من السيطرة على سياسات الشركة (Bona-Sánchez et al. 2017)	تم قياسه بتحديد نسبة امتلاك المساهمين ٥% فأكثر من أسهم الشركة كنسبة تعبر عن تركيز الملكية، ويعبر عنه كمتغير يأخذ القيمة (١) إذا كان هناك تركيز للملكية، ويأخذ القيمة (صفر) إذا كان غير ذلك قياساً على (Bona-Sánchez et al. 2017)	-
الملكية العائلية StF	رقابي	ويقصد بها شركات مملوكة لمؤسسين من عائلة واحدة ويتم إدارتها بواسطة أو عائلاتهم وتقع تحت سيطرتهم (Juliarto et al. 2013; Bona-Sánchez et al. 2017)	تم قياسه كمتغير يأخذ القيمة (١) إذا كان حامل الأسهم المسيطر للشركة هو عائلة، ويأخذ القيمة (صفر) إذا كان غير ذلك، قياساً على (Juliarto et al. 2013; Bona-Sánchez et al. 2017)	-

٤.٧ أدوات وإجراءات الدراسة:

فيما يتعلق بأدوات الدراسة، فقد تم الاعتماد على البيانات الثانوية Secondary data الواردة بالقوائم المالية وإيضاحاتها المتممة، بالإضافة إلى الاستعانة بالبيانات المتاحة على الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية (www.egx.com.eg/ar/NewsSearch.aspx?com) للحصول على نموذج الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين، ومحاضر اجتماع الجمعية العامة العادية للشركات، بالإضافة إلى الاستعانة بالبيانات المتاحة على الموقع

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

الإلكتروني معلومات مباشر مصر (www.mubasher.info/countries/eg) للحصول على أسعار الأسهم، وكذلك الاعتماد على النماذج الرياضية والإحصائية.

أما فيما يتعلق بإجراءات الدراسة، فقد قام الباحث بتجهيز البيانات المطلوبة لقياس متغيرات الدراسة. وفيما يتعلق بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، فلقد تم قياسها بلوغاريتم الطبيعي لقيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها، وذلك قياساً على Habib et al. (2015)، حيث تم الحصول عليها من خلال القوائم المالية السنوية. أما بشأن أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة فلقد تم قياسها بسعر الإقفال للسهم في اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، أو أول جلسة تداول بعد تاريخ تقرير مراقب الحسابات، حيث تم الحصول عليها من خلال الموقع الإلكتروني معلومات مباشر مصر (www.mubasher.info/countries/eg).

وفيما يتعلق بجودة هيكل الرقابة الداخلية، فلقد تم قياسها عن طريق المؤشر الخاص بجودة هيكل الرقابة الداخلية، ويحتوي هذا المؤشر على ١٢٢ عنصر وفقاً لدراسة Chen et al. (2020)، حيث تم تجميع البيانات لكل شركة من التقرير السنوي، والقوائم المالية السنوية، وتقرير الحوكمة، وتقرير لجنة المراجعة، وتقرير مراقب الحسابات، ومحضر اجتماع مجلس الإدارة، ونموذج الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين، ومحضر اجتماع الجمعية العامة العادية، وتقرير المسؤولية الاجتماعية، وتقرير الاستدامة من خلال شركة مصر لخدمة المعلومات والتجارة (MIST)، وموقع مباشر مصر، وموقع البورصة المصرية والتقارير والمنشورات والوثائق والبيانات الصحفية والموقع الإلكتروني لكل شركة من شركات العينة، وذلك لحساب إجمالي النقاط التي حصلت عليها كل شركة من هذا المؤشر.

وأخيراً، اعتمد الباحث على بيانات التقارير المالية ونموذج الإفصاح عن مجلس الإدارة وهيكل المساهمين في حساب قيم كل من حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي للشركة، ومعدل العائد على الأصول، وحوكمة مجلس الإدارة، وتركز الملكية، والملكية العائلية. وبعد الإنتهاء من حساب قيم كافة متغيرات الدراسة تم وضعها في شكل جداول إلكترونية باستخدام برنامج (Microsoft Excel، تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لها (Fang et al. 2018; Wang et al. 2019; Yang, 2020)

٧-٥ أدوات التحليل الإحصائي:

استخدم الباحث البرنامج الإحصائي 9 EViews لاختبار فروض الدراسة، حيث تم اختبار حزم البيانات المقطعية الزمنية المتوازنة (Balanced Panel data) باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، كما تم استخدام كل من Panel random Least Squares و Panel Fixed Least Squares في التحليل الأساسي، والتحليل الإضافي، وتحليل الحساسية لبيانات الدراسة، وذلك من خلال استخدام البرنامج الإحصائي 9 EViews، حيث يتوافر في هذا البرنامج امكانية اجراء اختبار حزم البيانات المقطعية الزمنية المتوازنة، وهو الأمر الذي لا يتوافر في البرنامج الاحصائي SPSS.

وقد تم استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي. كما تم اختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة من خلال اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)، وتحليل ما إذا

كان هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة من خلال اختبار التكامل المشترك (Co-integration)، قبل إجراء تحليل الانحدار Panal Regression.

٨ نتائج اختبار فروض البحث

يستهدف هذا الجزء من البحث تناول الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، ونتيجة اختبار درجة الارتباط بين متغيرات الدراسة، ونتيجة اختبار جذر الوحدة، ونتيجة اختبار التكامل المشترك، ونتائج اختبار فروض البحث. وذلك على النحو التالي:

٨-١ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يبين الجدول رقم (٢) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة (المتغير التابع والمستقل والتفاعلي والمتغيرات الرقابية) خلال فترة الدراسة من عام 2017 إلى عام 2019. ويشير هذا الجدول إلى أن متوسط متغيرات الدراسة تقع بين الحد الأدنى والأعلى وهو ما يشير إلى أنه يوجد تجانس في البيانات وهو ما تؤكد عليه قيم الانحراف المعياري، حيث يتضح من هذا الجدول أن قيم الانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة أقل من المتوسط الحسابي لنفس المتغيرات. وإن كان الانحراف المعياري لأسعار أسهم الشركات أكبر من المتوسط الحسابي بالنسبة لنفس المتغير، بما يوضح تباين هذا المتغير لشركات العينة، وهو وضع طبيعي حيث تشمل العينة 105 شركة (315 مشاهدة) في قطاعات مختلفة عن سنوات مختلفة من الازدهار والركود.

جدول رقم (٢)

بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

Variable	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SP	0.60	47.35	9.2667	9.457
RPT	3.211	7.329	5.442	0.677
ICSQ	.2781	0.858	0.5644	0.170
RPT*ICSQ	2.031	3.949	2.971	0.633
Size	5.741	9.3215	8.637	0.503
Lever	.00462	0.637	0.366	0.182
ROA	.01807	0.482	0.113	0.093
GOV	.0160	0.996	0.694	0.211
ST	0	1	0.82	0.383
STF	0	1	0.76	0.427

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

نتيجة اختبار درجة الارتباط بين متغيرات الدراسة:

استخدم الباحث معامل ارتباط بيرسون لتحديد درجة الارتباط بين المتغير المستقل والتفاعلي والرقابي وإذا كانت درجة الارتباط بين هذه المتغيرات أقل من 0.7 فإن هذا يعني وجود ارتباط ضعيف بين المتغير المستقل والتفاعلي والرقابي، وبالتالي لا توجد مشكلة الارتباط الخطي الذاتي. ومن ثم يمكن إجراء أسلوب الانحدار المتعدد بدون أي مشاكل. وتم استخدام معامل ارتباط بيرسون لأن بيانات الدراسة تتبع توزيعاً طبيعياً.

ويوضح جدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة. ويشير هذا الجدول إلى وجود ارتباط ضعيف بين المتغيرات محل الدراسة، حيث أن جميع معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة أقل من 0.7 والتي تمثل الحد الأقصى الذي يترتب على تجاوزه ظهور مشكلة الارتباط الخطي الذاتي Multicollinearity، قياساً على (Alhadab et al. 2020; Rahmat et al. 2020; Wang et al. 2020).

جدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

Correlation	RPT	ICSQ	RPT_ICSQ	SIZE	LEVER	ROA	GOV	ST	STF
RPT	1								
ICSQ	-0.580	1							
RPT_ICSQ	-0.502	0.681	1						
SIZE	-0.627	0.571	0.526	1					
LEVER	0.548	-0.693	-0.671	-0.545	1				
ROA	-0.439	0.592	0.535	0.429	-0.630	1			
GOV	-0.682	0.551	0.492	0.641	-0.510	0.666	1		
ST	0.180	-0.663	-0.625	-0.220	0.433	-0.522	-0.117	1	
STF	0.225	-0.438	-0.418	-0.260	0.483	-0.521	-0.172	0.532	1

نتيجة اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

بعد عرض الإحصائيات الوصفية يجب اختبار مدى استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وتحليل ما إذا كان هناك تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة قبل إجراء تحليل الانحدار Panal Regression. ويستخدم اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لتحديد مدى استقرار أو عدم استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وذلك للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة لتجنب مشكلات الانحدار الزائف، حيث يفترض أن المتغيرات المحاسبية تنجح في الأجل الطويل عادة نحو حالة من الاستقرار يطلق عليها وضع التوازن (Steady State Equilibrium). ونظراً لأنه في بعض الأحيان تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات المحاسبية غير مستقرة (Non_ stationary)، فإنه وفي مثل هذه الحالة لا تصلح نماذج الانحدار التقليدية في دراسة العلاقات بين المتغيرات وهي في صورتها الأصلية (Level)، حيث يؤدي ذلك إلى ما يسمى بالانحدار الزائف (Spurious Regression)،

وبالتالي، فإن نتائج الاختبارات الإحصائية (R^2 , DW, F, t) لا يمكن الاعتماد عليها. وتعتبر السلسلة الزمنية لمتغير ما مستقرة إذا كان كل من الوسط الحسابي، والتباين الخاص بالسلسلة الزمنية للمتغير ثابتاً عبر الزمن (Heij et al., 2004)، هذا فضلاً عن الحاجة إلى تحديد درجة أو رتبة التكامل (Integration Order) لكل متغير من متغيرات الدراسة على حدة.

ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج اختبار جذر الوحدة لتحديد مدى استقرار المتغيرات الموجودة بفروض الدراسة في وضعها الأصلي وذلك وفقاً لنتائج ثلاث اختبارات مختلفة، هي: (١) اختبار Levin, Lin & Chut (LLC)، (٢) اختبار Fisher Chi-square (ADF)، (٣) اختبار Fisher Chi-square (PP).

ويتضح من نتائج الاختبارات الثلاث أن الإحصائيات الخاصة بجميع المتغيرات معنوية بما يشير إلى عدم قبول فرض العدم القائل بأن السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة {Non Stationary}، وقبول الفرض البديل بأن السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة مستقرة {Stationary} (Levin, et al., 2002). كما تشير النتائج إلى أن جميع المتغيرات ذات رتبة تكامل تكون من الدرجة صفر $I(0)$ ، أي أن السلسلة الزمنية لجميع المتغيرات مستقرة في وضعها الأصلي.

جدول رقم (٤) نتائج اختبار استقرار متغيرات النموذج الإحصائي (Unit Root)

المتغيرات	LLC Test	ADF Test	PP Test	رتبة المتغير
SP	-14.918 (0.00)	225.327 (0.00)	329.916 (0.00)	I (0)
RPT	-18.9923 (0.00)	222.269 (0.00)	328.580 (0.00)	I (0)
ICSQ	-16.531 (0.00)	220.628 (0.00)	348.050 (0.00)	I (0)
RPT*ICSQ	-16.1419 (0.00)	220.325 (0.00)	343.153 (0.00)	I (0)
SIZE	-17.6809 (0.00)	225.327 (0.00)	340.017 (0.00)	I (0)
LEVER	-14.9188 (0.00)	225.327 (0.00)	346.498 (0.00)	I (0)
ROA	-14.8287 (0.00)	223.639 (0.00)	335.673 (0.00)	I (0)
GOV	-19.0975 (0.00)	224.654 (0.00)	332.590 (0.00)	I (0)
ST	-10.8952 (0.00)	120.174 (0.00)	158.491 (0.00)	I(0)
STF	-12.6087 (0.00)	160.948 (0.00)	212.264 (0.00)	I(0)

المصدر: إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews 9).

نتيجة اختبار التكامل المشترك (Co-integration):

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة سيتم إجراء اختبار التكامل المشترك Cointegration بين متغيرات النموذج الإحصائي المستخدم، وذلك للتأكد من وجود علاقة تأثيرية بين متغيرات النموذج من عدمه، وذلك باستخدام اختبار Kao Test والذي ينص فرض عدمه له على أنه لا يوجد تكامل مشترك بين متغيرات النموذج (Kao, 1999)، ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج اختبار التكامل المشترك Kao Test بين متغيرات النموذج الإحصائي. ويتضح من نتائج اختبار التكامل المشترك Kao Test أن إحصائية الاختبار معنوية، بما يشير إلى رفض فرض عدمه ومن ثم قبول الفرض البديل القائل بأن هناك تكاملاً مشتركاً بين متغيرات النموذج، وأن هناك علاقة تأثيرية بين متغيرات نموذج الدراسة.

جدول رقم (٥) نتائج اختبار التكامل المشترك Kao Test بين متغيرات نموذج الدراسة

	Prob.	t-Statistic
ADF	0.0000	-18.75223

المصدر: إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews 9)

٢-٨ نتيجة اختبار الفرض الأول (H1):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كانت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا تؤثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

وقد تم ذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط، وفقاً للمعادلة (١) التالية:

$$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (1)$$

حيث:

$SP_{(it)}$: سعر الإقفال لسهم الشركة (i) في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات عن السنة (t).

$RPT_{(it)}$: المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة للشركة (i) عن السنة (t).

β_0 : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

β_1 : معلمات الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة، وتقاس ما تفسره المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من التغيرات في أسعار أسهم الشركة

$\varepsilon_{(it)}$: الخطأ العشوائي.

ويتم رفض فرض عدم إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-value) للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة أقل من 0.05، ومعامل إنحدار هذا المتغير سالب. وقبل إجراء تحليل الانحدار Panel Regression سيتم إجراء اختبار¹ Hausman Test للتعرف على أسلوب الانحدار الملائم الخالي من أخطاء القياس، وتحديد ما إذا كان سيتم استخدام أسلوب الانحدار Panel Cross-section random (Panel EGLS) أو أسلوب الانحدار fixed Least Squares (Panel effects) وينص فرض عدم لاختبار Hausman Test على أن أسلوب الانحدار Panel fixed Least Squares ليس هو الأفضل في حين ينص الفرض البديل على أن أسلوب الانحدار Panel fixed Least Squares هو الأفضل (Gujarati, 2004). ويلخص الجدول رقم (٦) نتائج اختبار Hausman Test، حيث يتضح من نتائج الاختبار أن إحصائية الاختبار غير معنوية، مما يعني قبول فرض عدم بأن أسلوب الانحدار Panel random Least Squares هو أسلوب الانحدار الملائم للنموذج الإحصائي للدراسة.

جدول رقم (٦) نتائج اختبار Hausman Test لتحديد نوع أسلوب الإنحدار الملائم للفرض H1

Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob	أسلوب الانحدار الملائم
2.450305	1	0.1175	Panel random Least Squares

المصدر: إعداد الباحث باستخدام مخرجات البرنامج الإحصائي (EViews 9).

بعد التعرف على أسلوب الانحدار الملائم لاختبار نموذج الدراسة يمكننا إجراء تحليل الانحدار Panel Regression، وعرض النتائج كما هو موضح في الجدول رقم (٧) التالي:

جدول رقم (٧) نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول H1 في ظل التحليل الأساسي

Model (1)	$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \varepsilon_{(it)}$	
SP	β	P-value
RPT	-0.704	0.000
R-squared	0.495	
Adjusted R-squared	0.494	
F-statistic	307.018	
Sig.	0.000	

(* عدد مفردات العينة ٣١٥ مشاهدة، ومستوى المعنوية المقبول ٥%.)

¹ سيتم إجراء هذا الاختبار عند اختبار الفرض الرئيسي الثاني، وذلك لعدم تكرار الجزء النظري المرتبط به في متن البحث.

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

ويوضح الجدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار لنموذج الدراسة رقم (١)، حيث يظهر الجدول رقم (٧) أن معامل التحديد المعدل $R^2 = \text{Adjusted} = 0.494$ وهو ما يشير إلى أن 49.4% من التغيرات التي تحدث في أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة يمكن تفسيرها عن طريق التغيرات التي تحدث في المتغير المستقل (المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة). وتؤيد نتائج الاختبار الإحصائي معنوية النموذج ككل، حيث $P\text{-value} = 0.000$ للنموذج ككل كانت أقل من مستوى المعنوية المقبول 0.05 مما يعني صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة.

وتوضح نتائج التحليل الإحصائي أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة، حيث بلغ معامل المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة $= -0.704$ بمستوى معنوية $(P\text{-value} = 0.000)$ بما يشير إلى أن هذا المتغير له تأثير سلبي ومعنوي، وبالتالي لم يتم قبول فرض العدم ومن ثم يتم قبول الفرض البديل **H1**. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات (Utama & Utama, 2009; Lee, 2019; Hendratama & Barokah, 2020). ويرى الباحث أن التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة، والذي يعتبر تأثيراً منطقياً، يرجع إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تمثل علامة أو مؤشراً يعطي انذاراً بانخفاض جودة التقارير المالية. كما أن لها تأثير سلبي على فائدة المعلومات المحاسبية المستخدمة من قبل أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين والمحللين الماليين، حيث تقلل من التمثيل الصادق للمعلومات المحاسبية، وقابليتها للتحقق، وتقلل من جودة توقعات الأرباح من قبل المحللين الماليين، وأن معظم المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يتم تنفيذها لأسباب انتهازية مسيئة.

٣-٨ نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني (H2):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة يختلف باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.

وتم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة (2) التالية:

$$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \beta_2 ICSQ_{(it)} + \beta_3 RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (2)$$

حيث:

$(SP_{(it)} ; RPT_{(it)})$: كما سبق تعريفهما بالنموذج رقم (١).

$ICSQ_{(it)}$: تعبر عن جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة (i) في نهاية السنة (t).

$RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)}$ يشير للأثر التفاعلي لجودة هيكل الرقابة الداخلية والمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.

ويتم رفض فرض العدم (ومن ثم قبول الفرض البديل) إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-value) للمتغير التفاعلي $RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)}$ أقل من 0.05^{*} ويوضح الجدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار لنموذج الدراسة رقم (2) على النحو التالي:

جدول رقم (٨) نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني (H2)

Model (2)	في ظل الأخذ في الإعتبار جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة		في ظل تجاهل متغير جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة	
	β	P-value	β	P-value
SP				
RPT	-1.033	0.000	-0.704	0.000
ICSQ	4.387	0.000	-----	-----
RPT* ICSQ	-2.651	0.000	-----	-----
R-squared	0.929		0.495	
Adjusted R-squared	0.928		0.494	
F-statistic	1345.67		307.018	
Sig.	0.000		0.000	

(* عدد مفردات العينة 315 مشاهدة، ومستوى المعنوية المقبول 5%.)

ويتضح معنوية النموذج ككل (P-value = 0.000)، مما يعني صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة، وزيادة القوة التفسيرية له من 49.4% إلى 92.8%. كما تشير معاملات الانحدار إلى زيادة قوة التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة، بعد الأخذ في الاعتبار جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة، حيث كان المتغير التفاعلي $RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)}$ معنوياً (P-value = 0.000). وبالتالي، يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H2). كما يتضح أيضاً وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين جودة هيكل الرقابة الداخلية وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات على سبيل المثال (Hassan et al. 2019; Kim et al. 2019; Liu, 2019; Janardhanan & Uma, 2020; Lobo et al. 2020; Xue & Ying, 2020; Qu et al. 2020)

ويرى الباحث أن معنوية تأثير جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة قد يرجع إلى انخفاض أسعار أسهم الشركات التي تقوم بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة مقارنة

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلاء

بالشركات التي لا تقوم بها، مما يشير إلى أن المستثمرين يعاقبون الشركات التي لديها معاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لفترة طويلة بعد إعلان الإفصاح عن تلك المعاملات.

٩- التحليل الإضافي:

يتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة (e.g., Abd Majid et al., 2020; Mahenthiran et al., 2020; Tripathi et al. 2020) إمكانية اعتبار التحليل الإضافي كأحدى المنهجيات المتبعة لإضفاء المزيد من الوضوح أو الفهم للعلاقات محل الدراسة بالتحليل الأساسي، ومعالجة أي خلل بنموذج البحث الأساسي إن وجد، من خلال الاعتماد على متغيرات لم يسبق التحقق من أثرها، أو تغيير طريقة معالجة أثر المتغيرات التي تم اختبارها سابقاً على العلاقات محل الدراسة.

ويمكن تعريف التحليل الإضافي على أنه منهجية لإعادة اختبار العلاقات الرئيسية محل الدراسة بالتحليل الأساسي بعد تعديلها من خلال استحداث متغيرات جديدة (ومعالجتها كمتغيرات رقابية أو معدلة) أو تغيير طريقة معالجة المتغيرات الإضافية بها، بخلاف المتغيرين المستقل والتابع (باعتبارهما المتغيرين الرئيسيين بأي علاقة) وذلك لإجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الإضافي والأساسي، لتحديد مدى إختلافهما، وأثر هذا الإختلاف على ما تم التوصل إليه من نتائج.

ويتحليل أهم الدراسات السابقة ذات الصلة (e.g., Hao et al. 2018; Hendratama & Barokah, 2020; Andrikopoulos et al. 2021; Jihadi et al. 2021) تساؤل عن مدى أفضلية اتباع أي المدخلين الرقابي أو المعدل. وللإجابة على هذا التساؤل تم إعادة اختبار العلاقة محل الدراسة الخاصة بالفرض الثاني بالتحليل الأساسي، بعد إدخال متغيرات رقابية خاصة بكل من (حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي، ومعدل العائد على الأصول، وحوكمة مجلس الإدارة، وتركز الملكية، والملكية العائلية) حتى يتم إجراء مقارنة بين نتائج التحليلين الإضافي والأساسي وتحديد مدى الإختلاف بينهم، وذلك بغرض توفير المزيد من الوضوح على العلاقات الرئيسية بالتحليل الأساسي، والتحقق من قدرة التأثير على قوة أو اتجاه العلاقة محل الدراسة بعد إدخال المتغيرات الرقابية. وللإجابة على هذا التساؤل قام الباحث بإعادة اختبار الفرض الثاني للبحث بالاعتماد على المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات.

وقام الباحث بإعادة اختبار الفرض الثاني للبحث بالاعتماد على المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات. ولاختبار هذا الفرض تم الاعتماد على المعادلة التالية:

$$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \beta_2 ICSQ_{(it)} + \beta_3 RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)} + \beta_4 Size_{(it)} + \beta_5 Lever_{(it)} + \beta_6 ROA_{(it)} + \beta_7 GOV_{(it)} + \beta_8 ST_{(it)} + \beta_9 STF_{(it)} + \varepsilon_{(it)}$$

ويوضح الجدول رقم (٩) نتائج التحليل الإحصائي للنموذج الإحصائي السابق ذكره أعلاه كما يلي:

جدول رقم (٩)

نتيجة تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لاختبار العلاقة الخاصة بالتحليل الإضافي

Model (3)	في ظل التحليل الإضافي (متغيرات رقابية)		في ظل التحليل الأساسي (تجاهل المتغيرات الرقابية)	
	β	P-value	β	P-value
SP				
RPT	-.225	.049	-1.033	0.000
ICSQ	.789	.006	4.387	0.000
RPT* ICSQ	-.152	.036	-2.651	0.000
Size	.077	.000	-----	-----
Lever	-1.290	.000	-----	-----
ROA	.418	.000	-----	-----
GOV	.280	.000	-----	-----
ST	-.115	.000	-----	-----
STF	-.078	.000	-----	-----
R-squared	0.989		0.929	
Adjusted R-squared	0.988		0.928	
F-statistic	2900.902		1345.67	
Sig.	0.000		0.000	

(* عدد مفردات العينة ٣١٥ مشاهدة، ومستوى المعنوية المقبول 5%.)

إذ يتضح معنوية النموذج ككل ($P\text{-value} = 0.000$)، مما يعني صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة، وزيادة القوة التفسيرية له من 92.8% إلى 98.8% في ظل الأخذ في الاعتبار كل من حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي، ومعدل العائد على الأصول، وحوكمة مجلس الإدارة، وتركز الملكية، والملكية العائلية، كمتغيرات رقابية. كما يتبين من تحليل معاملات الإنحدار اختلاف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات. كما يتضح أيضاً وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين جودة هيكل الرقابة الداخلية وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم الشركة وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة سلبية ومعنوية بين نسبة الرفع المالي وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة إيجابية ومعنوية بين معدل العائد على الأصول وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة إيجابية ومعنوية بين حوكمة مجلس الإدارة وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

سلبية ومعنوية بين تركيز الملكية وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتوجد علاقة سلبية ومعنوية بين الملكية العائلية وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وبذلك أمكن للباحث الإجابة على التساؤل عما إذا كان تأثير المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة يختلف باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية بعد إدخال المتغيرات الرقابية.

ويتضح من تتبع إجابة الأسئلة في ظل مدخل المتغيرات الرقابية ومقارنتها بنتائج اختبار الفرض (H2) في ظل مدخل المتغير التفاعلي، اتفاق نتائج كلا المدخلين على اختلاف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.

١٠ - تحليل الحساسية:

يعتبر تحليل الحساسية إحدى المنهجيات التي يتم الاعتماد عليها للتحقق من مدى قوة أو متانة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام التحليل الأساسي لفروض البحث. وتختلف الوسائل أو المداخل التي يمكن استخدامها للتحقق من مدى قوة النتائج التي تم التوصل إليها من دراسة إلى أخرى. فقد يتم إجراء تحليل الحساسية عن طريق اختبار فروض البحث على مدار فترات زمنية مختلفة (e.g., Fooladi & Farhadi, 2017; Diab et al. 2019; Suryani & Putri, 2019)، أو عن طريق استبعاد أو التحكم في تأثير إصدار قوانين أو قواعد تنظيمية خلال فترة الدراسة والتي قد تؤثر على النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي (e.g., Downs et al. 2016; Feleaga & Neacsu, 2016; Chen et al. 2017) أو من خلال استخدام مقاييس بديلة للمتغير التابع أو المتغير المستقل محل الدراسة، أو كليهما (e.g., Nekhili & Cherif, 2011; Utama & Utama, 2014; Hong & Lee, 2015; Hendratama & Barokah, 2020; Andrikopoulos et al.) أو إعادة اختبار فروض البحث بالتطبيق على عينة مختلفة (e.g., Jihadi et al. 2021).

وبناءً على ذلك، سوف يقوم الباحث باختبار مدى حساسية النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي اعتماداً على أسلوب استخدام مقاييس بديلة للمتغير المستقل (المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة)، والمتغير التابع (أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة)، والمتغير التفاعلي (جودة هيكل الرقابة الداخلية)، وبالتالي يسعى الباحث من خلال تحليل الحساسية إلى الإجابة عن التساؤل التالي: هل تختلف النتائج التي تم التوصل إليها فيما يتعلق باختبار فروض البحث من خلال التحليل الأساسي باختلاف طرق قياس متغيرات الدراسة؟ وللإجابة على هذا التساؤل تم إعادة تشغيل النماذج المستخدمة في اختبار فروض البحث بالاعتماد على طرق بديلة لقياس المتغيرات.

وتحقيقاً لذلك تم الاعتماد على سعر الإقبال للسهم بعد ثلاثة شهور من تاريخ انتهاء السنة المالية، كمؤشر بديل لقياس أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة وذلك قياساً على (Ge et al. 2010; Maigoshi et al. 2018). كما تم الاعتماد على خارج قسمة إجمالي قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة المفصح عنها على إجمالي الأصول، كمؤشر بديل لقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وذلك قياساً على (Al-Dhamari et al. 2018).

وتم قياس جودة هيكل الرقابة الداخلية عن طريق المؤشر الخاص بجودة هيكل الرقابة الداخلية، عن طريق اللوغاريتم الطبيعي للنقاط التي حصلت عليها الشركة وذلك قياساً على (Chen et al. 2017; Chen et al. 2020)، e.g.، وبالتالي، يمكن توضيح نتائج اختبار العلاقة الرئيسية محل الدراسة في ظل إجراء تحليل الحساسية ومقارنتها بنتائج العلاقات التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي على النحو التالي:

فيما يتعلق بنتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول (H1) في ظل تحليل الحساسية واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا تؤثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

وتم ذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط، وفقاً للمعادلة التالية:

$$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (1)$$

ويتم رفض فرض العدم إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-value) للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة أقل من 0.05، ومعامل إنحدار هذا المتغير سالب.

ويوضح الجدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار في ظل تحليل الحساسية:

جدول رقم (١٠) نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول H1 في ظل تحليل الحساسية

Model (1)	$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \varepsilon_{(it)}$	
SP	β	P-value
RPT	-0.815	0.000
R-squared	0.664	
Adjusted R-squared	0.663	
F-statistic	617.914	
Sig.	0.000	

(* عدد مفردات العينة 315 مشاهدة، ومستوى المعنوية المقبول 5%.)

إذ يظهر الجدول رقم (١٠) أن معامل التحديد المعدل $R^2 = \text{Adjusted} = 0.663$ وهو ما يشير إلى أن 66.3% من التغيرات التي تحدث في أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة يمكن تفسيرها عن طريق التغيرات التي تحدث في المتغير المستقل (المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة). وتؤيد نتائج الاختبار الإحصائي معنوية النموذج ككل، حيث (P-value = 0.000) للنموذج ككل كانت أقل من مستوى المعنوية المقبول 0.05 مما يعني صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة.

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

وتوضح نتائج التحليل الاحصائي أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة، حيث بلغ معامل المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة = -0.815 بمستوى معنوية (P-value=0.000) بما يشير إلى أن هذا المتغير له تأثير سلبي ومعنوي، وبالتالي لم يتم قبول فرض العدم ومن ثم يتم قبول الفرض البديل H1. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات (Utama & Utama, 2009; Lee, 2019; Hendratama & Barokah, 2020).

وفيما يتعلق بنتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول (H2) في ظل تحليل الحساسية، ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم كالتالي:

H0: لا يختلف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.

وتم ذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$SP_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 RPT_{(it)} + \beta_2 ICSQ_{(it)} + \beta_3 RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (2)$$

ويتم رفض فرض العدم إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-value) للمتغير التفاعلي $RPT_{(it)} * ICSQ_{(it)}$ أقل من 0.05`

ويوضح الجدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار في ظل تحليل الحساسية:

جدول رقم (11) نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني (H2) في ظل تحليل الحساسية

Model (2)	في ظل الأخذ في الاعتبار جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة		في ظل تجاهل متغير جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة	
	β	P-value	β	P-value
SP				
RPT	-0.261	0.017	-0.815	0.000
ICSQ	1.817	0.000	-----	-----
RPT* ICSQ	-1.197	0.034	-----	-----
R-squared	0.854		0.664	
Adjusted R-squared	0.852		0.663	
F-statistic	604.064		617.914	
Sig.	0.000		0.000	

(*) عدد مفردات العينة 315 مشاهدة، ومستوى المعنوية المقبول

5%.

إذ يتضح معنوية النموذج ككل (P-value = 0.000)، مما يعني صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة، وزيادة القوة التفسيرية له من 66.3% إلى 85.2%. كما تشير

معاملات الانحدار إلى زيادة قوة التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة، بعد الأخذ في الاعتبار جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة كمتغير معدل للعلاقة، حيث كان المتغير التفاعلي $P(-) = RPT^{(ii)} * ICSQ^{(ii)}$ معنوياً (value=0.034). وبالتالي، يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H2). كما يتضح أيضاً وجود علاقة ايجابية ومعنوية بين جودة هيكل الرقابة الداخلية وأسعار أسهم الشركات كمؤشر لقيمة الشركة. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه العديد من الدراسات على سبيل المثال (Hassan et al. 2019; Kim et al. 2019; Liu, 2019; Janardhanan & Uma, 2020; Lobo et al. 2020; Xue & Ying, 2020; Qu et al. 2020) وفيما يلي مقارنة بين نتائج اختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي وتحليل الحساسية:

جدول رقم (١٢) مقارنة بين نتائج التحليل الأساسي وتحليل الحساسية

نتائج اختبار الفروض في ظل تحليل الحساسية	نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي	الفروض في صيغتها البديلة
تم قبوله	تم قبوله	H1: تؤثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.
تم قبوله	تم قبوله	H2: يختلف التأثير السلبي المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.

بتحليل النتائج التي يوضحها الجدول السابق يتضح أن نتائج تحليل الحساسية تدعم بدرجة كبيرة نتائج التحليل الأساسي.

١١- نتائج البحث

أسفر البحث بشقيه النظري، والتطبيقي عن مجموعة من النتائج الهامة، والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

١١-١ النتائج النظرية للبحث

توصل البحث إلى عدد من النتائج النظرية والتي يمكن إيجازها في النقاط التالية:

١. اتفاق كل من الجهات التنظيمية، وواضعي المعايير، والأكاديميين، والمشاركين في الأسواق المالية، بشأن أهمية دراسة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ودراسة دوافع تلك المعاملات.

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

٢. توجد العديد من الآليات التي قد تعمل على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة من خلال المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، ومن أهمها حوكمة الشركات، وجودة المراجعة، والإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.
٣. اتفاق الإصدارات المحاسبية في تعريف المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، حيث تعرف بأنها تحويل الموارد أو الخدمات أو الالتزامات بين الشركة المعدة للتقرير والأطراف ذوي العلاقة، بغض النظر عن وجود مقابل لهذا التبادل.

٢-١١ النتائج العملية للبحث

توصل البحث إلى عدد من النتائج العملية والتي يمكن إيجازها في النقاط التالية:

١. توصل البحث في ظل التحليل الأساسي، إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة تؤثر تأثيراً سلبياً ومعنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة. فضلاً عن اختلاف التأثير السلبى المعنوي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية لدى هذه الشركات.
٢. كما أشارت النتائج في ظل التحليل الإضافي إلى أن كل من حجم الشركة، ومعدل العائد على الأصول، وحوكمة مجلس الإدارة يؤثر تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، بينما كان لكل من نسبة الرفع المالي، وتركز الملكية، والملكية العائلية تأثير سلبى ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.
٣. وأخيراً توصلت الدراسة، في ظل تحليل الحساسية، إلى اتفاق نتائج تحليل الحساسية بدرجة كبيرة مع نتائج التحليل الأساسي بأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة لها تأثير سلبى ومعنوي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وأن هذا التأثير يختلف باختلاف جودة هيكل الرقابة الداخلية للشركة. وهو ما يشير بأن نتائج تحليل الحساسية تدعم بدرجة كبيرة نتائج التحليل الأساسي.

١٢- توصيات البحث

- بعد استعراض خلاصة البحث، ونتائجه بشقيه النظري والتطبيقي، وفي ضوء مشكلة البحث وهدفه، يوصي الباحث بما يلي:
١. ضرورة اهتمام القائمين على إصدار معايير المحاسبة المصرية بتنظيم طريقة لقياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة ضمن المعيار المصري ذات الصلة، ووجود إرشادات في هذا الشأن تكون مفيدة للشركات نفسها.
 ٢. كما يجب أن تهتم الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية بتنمية وعي المستثمرين عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، بشأن احتمالية استخدامها من قبل الشركات في التلاعب بثروات الأقلية، ويعتقد الباحث بجدوى برامج التوعية في هذا الشأن تحت إشراف الهيئة العامة للرقابة المالية والمسؤولين عن البورصة المصرية.

٣. كما يوصي الباحث بضرورة تفعيل دور آليات حوكمة الشركات في الرقابة على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وذلك بالإتفاق مع ما توصلت إليه بعض الدراسات بشأن الدور الإيجابي لآليات حوكمة الشركات في الحد من الآثار السلبية للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.
٤. ضرورة إصدار إرشادات مصاحبة لمعايير المحاسبة بشأن قياس المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، خاصة في ظل الشكوك التي تحيط بقيمة تلك المعاملات.
٥. ضرورة الإهتمام في بيئة الأعمال المصرية بقوانين حماية المستثمر لدعم الآليات المختلفة للحفاظ على حقوق صغار المستثمرين من خطورة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، والتي تتم بصورة سيئة من قبل من لهم مصلحة في ذلك.
٦. كما يوصي الباحث بتفعيل دور أقسام المحاسبة بكليات التجارة في الجامعات المصرية، من خلال عقد مؤتمرات علمية تخصصية والتي يمكن من خلالها نشر الوعي بأهمية المحاسبة عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، خاصة محددات الجودة المحاسبية من جهة، واحتمالات تحريف القوائم المالية من خلال التلاعب في هذه المعاملات، من جهة أخرى. ضرورة اهتمام أقسام المحاسبة بالجامعات المصرية بتدريس IFRS ومستحدثاتها في مرحلتي البكالوريوس والدراسات العليا.
٧. يجب أن تلزم الهيئة العامة للرقابة المالية الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بإعداد ونشر تقرير عن هيكل الرقابة الداخلية، مصحوباً بتقرير توكيد من مراقب الحسابات عليه ضمن التقرير السنوي للشركة. وأهمية الإفصاح عن التقييم الذاتي للرقابة الداخلية وتوكيد مراقب الحسابات على ذلك الإفصاح. وضرورة توفير إرشادات كافية عن محتوى تقرير إفصاح الإدارة عن تقييمها لهيكل الرقابة الداخلية، وتوفير إرشادات كافية عن مسؤولية مراقب الحسابات عند التوكيد على إفصاح الإدارة عن هيكل الرقابة الداخلية.
٨. ضرورة قيام مكاتب المحاسبة والمراجعة في مصر بتأهيل وتدريب مراقبي الحسابات على خدمات التوكيد على الإفصاح غير المالي بصفة عامة، والتوكيد على إفصاح الإدارة عن هيكل الرقابة الداخلية بصفة خاصة.

١٢- الدراسات المستقبلية المقترحة

- في ضوء هدف البحث، وخطته، والمشكلة التي تناولها، وما أسفرت عنه الدراسة النظرية والتطبيقية من نتائج يمكن عرض بعض النقاط البحثية المستقبلية المقترحة، حيث يرى الباحث بأهمية اتجاه البحث المحاسبي في مصر مستقبلاً نحو المجالات التالية:
١. أثر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على القيمة السوقية لحقوق الملكية - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 ٢. أثر الإفصاح الرقمي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قراري الاستثمار ومنح الائتمان - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

٣. أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
٤. أثر جودة المراجعة المدركة على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
٥. أثر حوكمة الشركات على مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
٦. أثر هيكل الملكية على مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
٧. دراسة واختبار العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة والتجنب الضريبي في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
٨. دراسة واختبار محددات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة- دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

المراجع

أولاً المراجع باللغة العربية:

- الحوشي، محمد محمود. (٢٠١٩). أثر دورة حياة الشركة على العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية- جامعة الإسكندرية- كلية التجارة، ٣ (٣): ١٤٣-٢٠٦.
- رميلي، سناء محمد رزق. (٢٠١٨). أثر أهمية ومستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية - جامعة بني سويف- كلية التجارة، ٦ (١): ٣٤-١.
- (٢٠٢٠). أثر إفصاح الإدارة عن هيكل الرقابة الداخلية وتوكيد مراقب الحسابات عليه على قرار الاستثمار بأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية- جامعة الإسكندرية- كلية التجارة، ٤ (١): ٨٢-١.
- شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم. (٢٠٢٠). أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية- جامعة الإسكندرية- كلية التجارة، ٤ (١): ٤٧-١.

- الصيرفي، أسماء أحمد. (٢٠١٦). أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي - جامعة عين شمس- كلية التجارة، ٢٠ (٢): ١٢٥-١٦٧.
- علي، محمود أحمد أحمد. (٢٠١٥). العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة التقارير المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الفكر المحاسبي - جامعة عين شمس- كلية التجارة، ١٩ (٢): ٣-٧٥.
- مصطفى، إسماعيل مصطفى عبد الفتاح. (٢٠١٦). أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على تخطيط إجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات- دراسة تجريبية. رسالة ماجستير غير منشورة - جامعة الإسكندرية- كلية التجارة.
- مصلحة الضرائب المصرية. (٢٠٠٥). قانون رقم (٩١) " الضريبة على الدخل".
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (١٩٩٢). القانون رقم (٩٥) سوق رأس المال..
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (٢٠١٧). المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت. قرار رقم (١) لسنة ٢٠١٧.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (٢٠٢٠). قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية.
- وزارة الاستثمار. (٢٠١١). دليل قواعد وحوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية.
- وزارة الاستثمار. (٢٠١٥). معيار المحاسبة المصري رقم (١٥) المعدل: الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة.

ثانياً المراجع باللغة الأجنبية:

- Abd Majid, N., Ariff, A. M., & Mohamad, N. R. (2020). The role of related party transactions on sukuk financing. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(6): 1175-1190.
- Abdulwahab, E., Haron, H., Lok, C. L., & Yahya, S. (2011). Does corporate governance matter? Evidence from related party transactions in Malaysia. In *International Corporate Governance*, 14 (1): 131-164.
- Al-Dhamari, R. A., Al-Gamrh, B., Ismail, K. N. I. K., & Ismail, S. S. H. (2018). Related party transactions and audit fees: the role of the internal audit function. *Journal of Management & Governance*, 22(1), 187-212.

-
-
- Alhadab, M., Abdullatif, M., & Mansour, I. (2020). Related party transactions and earnings management in Jordan: the role of ownership structure. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 505-531.
 - Amzaleg, Y., & Barak, R. (2011). Ownership concentration and the value effect of related party transactions. *Available at SSRN 1959557*.
 - Andrikopoulos, A., Merika, A., Merikas, A., & Sigalas, C. (2021). Related party transactions and principal-principal conflicts in public companies: Evidence from the maritime shipping industry. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 145(1), 32-65.
 - Ariff, A. M., & Hashim, H. A. (2013). The breadth and depth of related party transactions disclosures. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4(6), 388-392.
 - Bava, F., & Ditrana, M. G. (2016). Disclosure on related party transactions: Evidence from Italian listed companies. *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 6(2), 119-150.
 - Bennouri, M., Nekhili, M., & Touron, P. (2015). Does auditor reputation “discourage” related-party transactions? The French case. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(4), 1-32.
 - Bona-Sánchez, C., Fernández-Senra, C. L., & Pérez-Alemán, J. (2017). Related-party transactions, dominant owners and firm value. *BRQ Business Research Quarterly*, 20(1), 4-17.
 - Chen, C. L., Chen, C. Y., & Weng, P. Y. (2020). Do related party transactions always deteriorate earnings informativeness?. *The North American Journal of Economics and Finance*, 54(4), 1-19.
 - Chen, H., Dong, W., Han, H., & Zhou, N. (2017). A comprehensive and quantitative internal control index: construction, validation, and impact. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 49(2), 337-377.

- Chen, H., Yang, D., Zhang, X., & Zhou, N. (2020). The moderating role of internal control in tax avoidance: Evidence from a COSO-based internal control index in China. *The Journal of the American Taxation Association*, 42(1), 23-55.
- Chen, J., Chan, K. C., Dong, W., & Zhang, F. (2017). Internal control and stock price crash risk: Evidence from China. *European Accounting Review*, 26(1), 125-152.
- Cheung, Y. L., Qi, Y., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2009). Buy high, sell low: How listed firms price asset transfers in related party transactions. *Journal of Banking & Finance*, 33(5), 914-924.
- Choi, H., & Cho, J. (2021). Related-party transactions, chaebol affiliations, and the value of cash holdings. *Sustainability*, 13(2), 699-712.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (1992). *Internal control integrated framework*. New York: AICPA. available at: <https://www.coso.org>
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). (2013). *Internal Control—Integrated Framework*. available at: <https://www.coso.org>.
- Diab, A. A., Aboud, A., & Hamdy, A. (2019). The impact of related party transactions on firm value. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(3), 571-588.
- Downs, D. H., Ooi, J. T., Wong, W. C., & Ong, S. E. (2016). Related party transactions and firm value: evidence from property markets in Hong Kong, Malaysia and Singapore. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 52(4), 408-427.
- El-Helaly, M. (2018). Related-party transactions: a review of the regulation, governance and auditing literature. *Managerial Auditing Journal*, 33(8), 779-806.

- El-Helaly, M., Georgiou, I., & Lowe, A. D. (2019). The interplay between related party transactions and earnings management: The role of audit quality. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 32(1), 47-60.
- Fang, J., Lobo, G. J., Zhang, Y., & Zhao, Y. (2018). Auditing related party transactions: Evidence from audit opinions and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 37(2), 73-106.
- Feleaga, L., & Neacsu, I. (2016). Disclosure of related party transactions and information regarding transfer pricing by the companies listed on Bucharest Stock Exchange. *Accounting and Management Information Systems*, 15(4), 785.
- Fooladi, M., & Farhadi, M. (2017). The moderating effect of corporate governance on the relationship between related party transactions and firm value. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 7(3), 201-226.
- Ge, W., Drury, D. H., Fortin, S., Liu, F., & Tsang, D. (2010). Value relevance of disclosed related party transactions. *Advances in Accounting*, 26(1), 134-141.
- Gordon, E. A., Henry, E., Louwers, T. J., & Reed, B. J. (2007). Auditing related party transactions: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons*, 21(1), 81-102.
- Green, P. C., Baker, B. D., & Oluwole, J. O. (2018). Are charter schools the second coming of enron: an examination of the gatekeepers that protect against dangerous related-party transactions in the charter school sector. *Ind. LJ*, 93, 1121.
- Gujarati, D. N., (2004). *Basic Econometrics*, McGraw-Hill companies, 4th Edition.
- Habib, A., Jiang, H., & Zhou, D. (2015). Related-party transactions and audit fees: Evidence from China. *Journal of International Accounting Research*, 14(1), 59-83.

- Hao, D. Y., Qi, G. Y., & Wang, J. (2018). Corporate social responsibility, internal controls, and stock price crash risk: The Chinese stock market. *Sustainability*, 10(5), 1675-1697.
- Harahap, A. R., Kurniawati, E. P., & Naufa, A. M. (2020). The corporate governance implementation on related party transactions in indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 3(1), 309-323.
- Hasnan, S., Daie, M. S., & HUSSAIN, A. R. M. (2016). Related party transactions and earnings quality: does corporate governance matter?. *International Journal of Economics & Management*, 10(2), 189-219.
- Hassan, M., Nassar, R., & Whitherspoon, A. (2019). Impact of internal control over financial reporting under the sarbanes-oxley act on a firm's stock price and stock volatility. *International Journal of Business, Accounting, & Finance*, 13(1), 1-13.
- Heij, C., Heij, C., de Boer, P., Franses, P. H., Kloek, T., & van Dijk, H. K. (2004). *Econometric methods with applications in business and economics*. Oxford University Press.
- Hendratama, T. D., & Barokah, Z. (2020). Related party transactions and firm value: The moderating role of corporate social responsibility reporting. *China Journal of Accounting Research*, 13(2), 223-236.
- Henry, E., Gordon, E. A., Reed, B., & Louwers, T. (2007). The role of related party transactions in fraudulent financial reporting. *Available at SSRN 993532*.
- Hong, S., & Lee, J. E. (2015). Internal control weakness and stock price crash risk. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 31(4), 1289-1294.
- Hope, O. K., & Lu, H. (2020). Economic consequences of corporate governance disclosure: Evidence from the 2006 SEC regulation on related-party transactions. *The Accounting Review*, 95(4), 263-290.

-
-
- International Accounting Standards Board (IASB). (2013). International Accounting Standard 24 - *Related Party Disclosures*. London, United Kingdom: IASB.
 - Jalan, A., Badrinath, S. G., & Al- Gamrh, B. (2020). Women on audit committees and the relationship between related party transactions and earnings management. *Strategic Change*, 29(3), 389-406.
 - Janardhanan, A. K., & Uma, V. R. (2020). The role of internal control and firm-specific characteristics on firm value: Evidence from Indian financial services sector. *Indian Journal of Finance and Banking*, 4(1), 117-133.
 - Jihadi, m., Vilantika, e., Hashemi, s. m., Arifin, z., Bachtiar, y., & Sholichah, f. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
 - Juliarto, Agung, Greg Tower, Mitchell Van der Zahn, and Rusmin Rusmin. "Managerial ownership influencing tunnelling behaviour." *Australasian Accounting, Business and Finance Journal* 7, no. 2 (2013): 25-46.
 - Kao, C. (1999). Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data. *Journal of Econometrics*, 90(1), 1-44.
 - Kim, J. B., Yeung, I., & Zhou, J. (2019). Stock price crash risk and internal control weakness: presence vs. disclosure effect. *Accounting & Finance*, 59(2), 1197-1233.
 - Kohlbeck, M., & Mayhew, B. W. (2010). Valuation of firms that disclose related party transactions. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(2), 115-137.
 - Kohlbeck, M., & Mayhew, B. W. (2017). Are related party transactions red flags?. *Contemporary Accounting Research*, 34(2), 900-928.

- Lee, J. M. (2019). Non-linear relationships among related party transactions, financial characteristics, corporate governance, and corporate value–Analysis of high-growth and low-growth food firms. *Agricultural Economics*, 65(3), 123-132.
- Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal Of Econometrics*, 108(1), 1-24.
- Lin, R. C., Li, C., Wang, H. D., & Yang, Y. J. (2020). The regulation change in consolidation rules and the incentives for earnings management activities via related party transactions. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(1), 1-21
- Liu, B., Wang, Y., & Guo, C. (2020, May). A study on corruption and auditing strategies of related party transactions of listed companies. In *6th International Conference on Humanities and Social Science Research (ICHSSR 2020)* (pp. 32-37). Atlantis Press.
- Liu, N. (2019, May). Impact of disclosure of internal control defects on stock price information rate based on the mallat-copula hybrid algorithm. In *2019 2nd International Conference on Artificial Intelligence and Big Data (ICAIBD)* (pp. 202-207). IEEE.
- Lobo, G., Wang, C., Yu, X., & Zhao, Y. (2020). Material weakness in internal controls and stock price crash risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 35(1), 106-138.
- Maglio, R., Rey, A., Agliata, F., & Lombardi, R. (2020). Exploring sustainable governance: Compliance with the Italian related party transactions regulation for the legal protection of minority shareholders. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 272-282.

- Mahenthiran, S., Palavecinos, B. S., & La Fuente-Mella, D. (2020). The effect of board links, audit partner tenure, and related party transactions on misstatements: evidence from Chile. *International Journal of Financial Studies*, 8(4), 78-99.
- Mahtani, U. S. (2019). Related party transactions in India and their impact on reported earnings. *The Journal of Developing Areas*, 53(1), 165-178.
- Maigoshi, Z. S., Latif, R. A., & Kamardin, H. (2018). Change in value-relevance of disclosed RPT across accounting regimes: Evidence from Malaysia. *Research in International Business and Finance*, 44(1), 422-433.
- Marchini, P. L., Mazza, T., & Medioli, A. (2018). The impact of related party transactions on earnings management: some insights from the Italian context. *Journal of Management and Governance*, 22(4), 981-1014.
- Mursoi, S. J., Muturi, W., & Ndegwa, J. (2021). Related party transactions and financial distress of Savings and Credit Cooperative Organizations (SACCOs) in Kenya. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 10(1), 131-138.
- Nasution, D. M., & Mita, A. F. (2017). Value relevance, earnings management, and related party transactions. In *6th International Accounting Conference (IAC 2017)*, 270-272.
- Nekhili, M., & Cherif, M. (2011). Related parties transactions and firm's market value: The French case. *Review of Accounting and Finance*, 10(3): 291-315.
- Nekhili, M., Bennouri, M., & Nagati, H. (2021). Do board gender quotas benefit minority shareholders? an illustration through related party transactions. *British Journal of Management*, 32(1), 1-29.
- PC, A. R., Mallikarjunappa, T., & Thomachan, K. T. (2019). Promoter ownership, related party transactions and firm

- performance: A study among selected companies in India. *FIIB Business Review*, 8(3), 205-217.
- Phornlaphatrachakorn, K. (2019). Internal control quality, accounting information usefulness, regulation compliance, and decision-making success: evidence from canned and processed foods businesses in Thailand. *International Journal of Business*, 24(2), 198-215.
 - Pizzini, M., Lin, S., & Ziegenfuss, D. E. (2015). The impact of internal audit function quality and contribution on audit delay. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 25-58.
 - Rahmat, M. M., Ahmed, K., & Lobo, G. J. (2020). Related party transactions, value relevance and informativeness of earnings: evidence from four economies in East Asia. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 23(01), 1-42.
 - Rahmat, M. M., Muniandy, B., & Ahmed, K. (2020). Do related party transactions affect earnings quality? Evidence from East Asia. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(1), 147-166.
 - Rasheed, P. C., & Mallikarjunappa, T. (2018). Related party transactions and earnings management: an empirical examination of selected companies in India. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 17(2), 22-35.
 - Ryngaert, M., & Thomas, S. (2012). Not all related party transactions (RPTs) are the same: Ex ante versus ex post RPTs. *Journal of Accounting Research*, 50(3), 845-882.
 - Shan, Y. G. (2019). Do corporate governance and disclosure tone drive voluntary disclosure of related-party transactions in China?. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 34(1), 30-48.
 - Sridhar, I., & Jasrotia, S. S. (2020). Related party transactions and corporate governance: evidence from India. *International Journal of Indian Culture and Business Management*, 20(2), 234-244.

- Srinivasan, P. (2013). An analysis of related-party transactions in India. *IIM Bangalore Research Paper*, (402).
- Suryani, A., & Putri, H. T. (2019). The effect of related party transactions through opportunistic behaviour management to increase firm value. *J. Fin. Bank. Review*, 4(2), 64-72.
- Tong, Y., & Wang, H. (2008). Related party transactions, benefits of control and earnings quality. *Frontiers of Business Research in China*, 2(2), 187-203.
- Tong, Y., Wang, M., & Xu, F. (2014). Internal control, related party transactions and corporate value of enterprises directly controlled by Chinese central government. *Journal of Chinese Management*, 1(1), 1-14.
- Tripathi, N. N., Syamala, S. R., & Wadhwa, K. (2020). Do different types of related party transactions impact firm performance differently? evidence from emerging markets. *IUP Journal of Corporate Governance*, 19(2), 44-57.
- Utama, C. A., & Utama, S. (2009). Stock price reactions to announcements of related party transactions. *Asian Journal of Business and Accounting*, 2(1&2), 1-23.
- Utama, C. A., & Utama, S. (2014). Corporate governance, size and disclosure of related party transactions, and firm value: Indonesia evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11(4), 341-365.
- Wang, H. D., Cho, C. C., & Lin, C. J. (2019). Related party transactions, business relatedness, and firm performance. *Journal of Business Research*, 101(1), 411-425.
- Wang, W. K., Lu, W. M., Kweh, Q. L., & Siao, W. Y. (2020). Related party transactions and corporate performance following the adoption of international financial reporting standards in Taiwan. *Managerial and Decision Economics*, 41(3), 371-379.

- Wan-Hussin, W. N., & Bamahros, H. M. (2013). Do investment in and the sourcing arrangement of the internal audit function affect audit delay?. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 9(1), 19-32.
- Xue, C., & Ying, Y. (2020). Financial quality, internal control and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(3), 1-21.
- Yang, L., Ruan, L., & Tang, F. (2020). The impact of disclosure level and client incentive on auditors' judgments of related party transactions. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(4), 717-737.

الملاحق

ملحق رقم (١) أسماء الشركات التي تضمنتها عينة الدراسة

قطاع المنتجات المنزلية	قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
١. الاسكندرية للغزل والنسيج	١. الاسكندرية لتداول الحاويات والبضائع
٢. العامة لمنتجات الخزف والصيني	٢. دلنا للطباعة
٣. العربية لحليج الاقطان	٣. السويدي
٤. النساجون الشرقيون للسجاد	٤. العربية المتحدة
٥. الشرقية ايسترن كومباني	٥. العربية للصناعات
٦. جولدن تكس للاصواف	٦. القناة للتوكيلات
٧. النصر للملابس والمنسوجات	٧. الكابلات
٨. العربية وبولفار للغزل والنسيج	٨. النصر لصناعة المحولات
	٩. ايجيرانس
	١٠. ايكون
	١١. جي بي اوتو
	١٢. يونيقرسال
قطاع الكيماويات	قطاع الرعاية الصحية
١. ابو قير للاسمدة	١. الاسكندرية للادوية
٢. الصناعات الكيماوية	٢. العربية للادوية
٣. المالية الصناعية	٣. القاهرة
٤. سماد مصر	٤. المركز الطبي
٥. سيدي كبر	٥. المصرية الدولية
٦. كفر الزيات	٦. النيل للادوية
٧. مصر لصناعة الكيماويات	٧. جلاكسو
	٨. النزاهة
	٩. ممفيس

١٠. مينا فارم

١١. سبأ

قطاع التشييد

١. اسمنت بورتلاند

٢. الاسكندرية للاسمنت

٣. الجيزة العامة

٤. الحديثة للمواد العازلة

٥. السويس للاسمنت

٦. العربية للاسمنت

٧. العربية للخزف

٨. العربية للمحابس

٩. النصر للاعمال

١٠. باكين

١١. دلتا للانشاء

١٢. روبكس

١٣. ليسيكو

١٤. مصر بنى سويف

١٥. مصر للاسمن قنا

١٦. ميراكو

١٧. العز للسيراميك

قطاع العقارات

١. الشمس للاسكان

٢. مينا للاستثمار

٣. الوطنية للاسكان

٤. العبور للاستثمار

٥. الخليجية الكندية

قطاع السياحة

١. المصرية للمشروعات

٢. المصرية للمنتجات

٣. بيراميدز

٤. جولدن كوست

٥. رمكو

٦. رواد للسياحة

٧. مرسى مرسى علم

٨. مصر للفنادق

قطاع الأغذية

١. مطاحن ومخابز الاسكندرية

٢. الوطنية لمنتجات الذرة

٣. مطاحن مصر الوسطى

٤. المصرية لصناعة النشا

٥. مطاحن جنوب القاهرة

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

- | | |
|----------------------------|--------------------------|
| ٦ . القاهرة للدواجن | ٦ . العربية للاستصلاح |
| ٧ . الاسماعيلية الوطنية | ٧ . المصريين للاسكان |
| ٨ . الدلتا للسكر | ٨ . القاهرة للاسكان |
| ٩ . مطاحن شمال القاهرة | ٩ . مصر الجديدة للاسكان |
| ١٠ . مطاحن مصر العليا | ١٠ . التعمير |
| ١١ . مطاحن وسط وغرب الدلتا | ١١ . المجموعة المصرية |
| ١٢ . جهينة | ١٢ . المصريين للاستثمار |
| ١٣ . مطاحن شرق الدلتا | ١٣ . الاسماعيلية الجديدة |
| ١٤ . المنصورة للدواجن | ١٤ . الغربية الاسلامية |
| ١٥ . القاهرة للزيوت | ١٥ . بالم هيلز |
| ١٦ . الشرقية الوطنية | ١٦ . بورتو جروب |
| ١٧ . الدولية للمحاصيل | ١٧ . اعمار مصر |
| ١٨ . الاسماعيلية مصر | ١٨ . العالمية للاستثمار |
| ١٩ . المصرية للدواجن | ١٩ . طلعت مصطفى |
| ٢٠ . شمال الصعيد | ٢٠ . القاهرة للاستثمارات |
| ٢١ . اجواء | ٢١ . مدينة نصر للاسكان |

ملحق رقم (٢) مؤشر لقياس جودة هيكل الرقابة الداخلية (Chen et al. (2020)
المكون الأول من مكونات الرقابة الداخلية

١- بيئة الرقابة Control Environment

وهي تمثل الموقف الذي تتخذه الإدارة العليا ومجلس الإدارة تجاه الرقابة الداخلية وتشتمل على عدد من العوامل مثل (حوكمة الشركات – المراجعة الداخلية- الموارد البشرية والسياسات المتعلقة بهم – المسؤولية الاجتماعية للشركة- الوعي القانوني لدى الشركة).

رقم	حوكمة الشركات
١-١	هل يوجد بالشركة أي دليل إرشادي بشأن هيكل الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي منظمة خارجية لمساعدة الشركة في تحسين جودة هيكل الرقابة الداخلية لديها؟ هل الشركة مدرجة في أكثر من بورصة؟ هل رئيس مجلس الإدارة من ضمن كبار المساهمين بالشركة؟ النسبة المئوية لهيكل الملكية المؤسسية بالشركة؟ متوسط النسبة المئوية للمساهمين المشاركين في الجمعية العامة للمساهمين؟ حجم مجلس الإدارة؟ عدد اللجان التي يشكلها مجلس الإدارة هل يوجد بالشركة أي لجنة مسؤولة عن الرقابة الداخلية بالشركة (مثل لجنة المراجعة أو لجنة إدارة المخاطر على مستوى مجلس الإدارة)؟ عدد أعضاء لجنة المراجعة داخل الشركة؟ النسبة المئوية للمديرين المستقلين داخل مجلس الإدارة؟ متوسط نسبة حضور المديرين المستقلين باجتماعات مجلس الإدارة؟ هل رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي هو شخص واحد؟ (الإزدواجية) النسبة المئوية للمديرين التنفيذيين في مجلس الإدارة؟ النسبة المئوية للأسهم المملوكة للإدارة؟ هل الأسهم المملوكة من قبل الإدارة متاحة للتداول؟
٢-١	المراجعة الداخلية
	هل يوجد بالشركة قسم خاص بالرقابة الداخلية؟ إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

هل يقدم قسم المراجعة الداخلية تقاريره إلى مجلس الإدارة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٣-١	الموارد البشرية
هل يوجد بالشركة أي سياسة للموارد البشرية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن التوظيف؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن التدريب؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن التوزيع الوظيفي؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن المرتبات؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن تقييم العمال والموظفين؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن الترقية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل سياسة الموارد البشرية لها الغلبة على المكافآت أو العقوبات؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تتضمن سياسة الموارد البشرية أحكاماً وقواعد معينة بشأن الاستقالة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
نسبة الأسهم المملوكة من قبل الموظفين؟			
النسبة المئوية للموظفين الحاصلين على تعليم جامعي؟			
٤-١			المسئولية الاجتماعية
هل تقوم الشركة بتدريب الموظفين؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تقوم الشركة بإصدار تقرير عن المسئولية الاجتماعية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تقوم الشركة بالتبرع للجهات الخيرية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تهتم الشركة بالبيئة والسلامة وجودة المنتج؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل تعرضت الشركة لأي عملية اندماج أو إعادة هيكلة؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
٥-١			الوعي القانوني
هل يوجد بالشركة قسم الشؤون القانونية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
هل يوجد بالشركة مستشار قانوني؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك		
٦-١			العقوبات

والأحداث
السلبية
الأخرى

هل يوجد أي عقوبة على الشركة أو على المديرين التنفيذيين والمديرين والمشرفين من وزارة العدل أو وزارة المالية أو البورصة المصرية؟
هل يوجد أي مخالفة تفصح عنها وسائل الإعلام والقنوات الأخرى مرتبطة بالشركة؟

إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٥٠% من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة ببيئة الرقابة السالف ذكره أعلاه
إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٣٠% من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة ببيئة الرقابة السالف ذكره أعلاه

إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة ببيئة الرقابة

المكون الثاني من مكونات الرقابة الداخلية

٢- تقدير المخاطر Risk Assessment

وتمثل تقدير المخاطر المتعلقة بتحقيق الشركة لاهدافها وقد حدد تقرير COSO ثلاث خطوات أساسية لعملية إدارة الخطر وهي: تقدير مدى أهمية الخطر واحتمال تكرار حدوث الخطر ووضع استراتيجية لإدارة الخطر، وتم ذلك في هذا المؤشر من خلال تحديد أهداف إدارة المخاطر، والإعتراف بالمخاطر، وتحليل المخاطر، والإستجابة للمخاطر

١-٢ تحديد الأهداف

هل يوجد أي هدف لإدارة المخاطر؟
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك

٢-٢ الاعتراف بالمخاطر

هل يوجد أي لجنة أو قسم لإدارة المخاطر؟
هل يوجد أي تقييم للمخاطر تم الإفصاح عنه في التقارير المالية السنوية؟
هل يوجد أي مخاطر داخلية تم الإفصاح عنها في التقارير المالية السنوية؟
هل تم الإفصاح عن مخاطر الموارد البشرية؟
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر إدارية؟
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر للابتكارات؟
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر مالية؟
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر تتعلق بالسلامة والبيئة؟
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر داخلية أخرى؟
هل يوجد أي خسارة جوهرية على مدار العامين الماضيين؟
هل يوجد أي مخاطر خارجية تم الإفصاح

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

عنها في التقارير المالية السنوية؟ هل تم الإفصاح عن أي مخاطر اقتصادية؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر قانونية؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر اجتماعية؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر تكنولوجية؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر بيئية؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل تم الإفصاح عن أي مخاطر خارجية أخرى؟	على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

٣-٢ تحليل المخاطر

هل يوجد أي تحليل كمي للمخاطر في التقرير السنوي أو في تقرير تقييم الرقابة الداخلية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يتم تصنيف المخاطر حسب الأهمية أم يتم تحديد المخاطر الرئيسية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

٤-٢ الاستجابة للمخاطر

هل تم الإفصاح عن أي استراتيجيات للاستجابة للمخاطر؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يوجد أي تحليل لتحمل المخاطر؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يوجد أي قياس/إجراء لإدارة المخاطر اتخذ للرقابة على المخاطر؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يوجد أي تغيير في التقييم والاستجابة للمخاطر من التقرير السنوي هذا العام مقارنة بالعام الماضي؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بتقدير المخاطر

المكون الثالث من مكونات الرقابة الداخلية

٣- أنشطة الرقابة control activities

وهي السياسات والإجراءات المتبعة للتأكد من اتباع تعليمات الإدارة، وقد وضع تقرير COSO قائمة من هذه الأنشطة الرقابية على سبيل المثال وليس الحصر مثل (الفصل بين المهام - رقابة مادية - الرقابة على تشغيل المعلومات.. الخ).

١-٣ الفصل بين المهام

هل يوجد أي رقابة على الفصل بين المهام؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يوجد أي رقابة على التفويضات والتراخيص والموافقات؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل الموافقة على الأمور الجوهرية تتم وفقاً للإجراءات القائمة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

٢-٣ الرقابة المادية والمحاسبية

هل المعلومات المحاسبية مؤسسية (تتم وفقاً للأنظمة) في الشركة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٣-٣ الرقابة على الأصول
هل يوجد أي خسارة في المخزون؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٤-٣ الرقابة على الموازنة
هل يوجد تدهور في قيمة الأصول لهذا العام بصورة أكبر من العام الماضي؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٥-٣ الرقابة على الأنشطة التشغيلية
هل يوجد أي لجنة أو قسم للموازنة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٦-٣ الرقابة على الأداء التشغيلي
هل يوجد أي موازنة تم تنفيذها في الشركة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٧-٣ الرقابة على الأحداث الطارئة
هل تمت مناقشة الموازنة السنوية في اجتماع الجمعية العامة أو غيرها من الاجتماعات المماثلة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	٨-٣ العقوبات والأحداث السلبية الأخرى
هل يوجد أي تحليل للأنشطة التشغيلية بالشركة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	
هل يوجد أي قسم بالشركة مسؤول عن تحليل الأداء؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	
هل يوجد أي تقرير ينتج من تحليل الأداء؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	
هل يوجد أي إشارة تحذير مبكر للمخاطر الجوهرية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	
هل يوجد أي نظام استجابة للأحداث الطارئة بالشركة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك	
عدد النزاعات التعاقدية وخسائر المخزون	يتم خصم ٢٠٪ من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بـ بأنشطة الرقابة السالفة الذكر أعلاه إذا كان عدد النزاعات أقل من ٥ نزاعات ويتم خصم ٣٠٪ إذا كانت عدد النزاعات تتراوح بين ٥ و ١٠، ويتم خصم ٤٠٪ إذا زادت عدد النزاعات عن ١٠ نزاعات	
هل يوجد أي حوادث جوهرية؟	إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٣٠٪ من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بـ بأنشطة الرقابة	

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

هل يوجد أي حادث تلوث جوهري؟	السالفة الذكر أعلاه إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٣٠% من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بأنشطة الرقابة
هل يوجد أي حادث جوهري في سلامة المنتج؟	السالفة الذكر أعلاه إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٣٠% من إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بأنشطة الرقابة

إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بأنشطة الرقابة

المكون الرابع من مكونات الرقابة الداخلية

٤- المعلومات والاتصال Information and Communication

وتعنى تحديد وتوصيل المعلومات المناسبة في الوقت المناسب، ويعتبر هذا المكون هاما نظرا لتداخله مع غيره من المكونات، وقد قسم تقرير COSO عملية الاتصال إلى اتصال داخلي بين أعضاء التنظيم واتصال خارجي بين الشركة والأطراف الخارجية مثل العملاء والموردين، ووسائل الاتصال

٤-١ جمع المعلومات

هل يوجد أي قناة للاتصال الداخلي للمعلومات؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي قناة لجمع المعلومات الخارجية؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك

٤-٢ الاتصالات الداخلية والخارجية

عدد اجتماعات مجلس الإدارة هل توجد أي آلية للإفصاح عن المعلومات؟	الحد الأقصى ١٢ إجتماع إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي آلية لإدارة العلاقات مع المستثمرين؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي رابط لعلاقات المستثمرين على موقع الشركة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي منصة أخرى للتواصل مع المستثمرين؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يتم الإفصاح عن جميع القرارات الصادرة عن اجتماعات الجمعية العامة؟	إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يتم الإفصاح عن جميع القرارات الصادرة عن اجتماعات مجلس الإدارة؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل رأي مراقب الحسابات السنوي متحفظ؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي أخطاء محاسبية أو تصحيح لهذه الأخطاء؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي تغيير في السياسات المحاسبية والتقديرات؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي تدوير لمراقب الحسابات؟	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك
هل يوجد أي بيانات خاطئة من مراقب	إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة على رقم (١) و (٠) بخلاف ذلك

الحسابات الرسمي بسبب التدوير؟
هل يوجد أي مشكلة تم اكتشافها
وتصحيحها من قبل المديرين المستقلين
أو المسؤولين عن الإشراف في التقارير
المالية؟

على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة لا تحصل الشركة
على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
هل يتم إصدار التقارير الدورية في
الموعد المحدد؟
هل يتم إصدار التقارير الدورية في
الوقت المحدد كما هو مطلوب؟

٣-٤ نظم المعلومات

هل يوجد أي قسم معلومات أو قسم
لأمن المعلومات؟

٤-٤ مكافحة الغش

هل يوجد أي آلية لمكافحة الغش في
الشركة؟
هل يوجد أي قناة للتقارير عن
المخالفات؟
هل تحدد الشركة أولويات مكافحة
الغش؟

٥-٤ العقوبات والأحداث
السلبية الأخرى

هل يوجد إعادة إصدار للقوائم المالية
للشركة؟ أو أي تصحيح في القوائم
المالية للشركة؟

إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٢٠%
من إجمالي النقاط التي حصلت عليها
الشركة والمرتبطة بالمعلومات
والإتصال السالفة الذكر أعلاه

هل يوجد أي تسريب للمعلومات؟
إذا كانت الإجابة نعم يتم خصم ٢٠%
من إجمالي النقاط التي حصلت عليها
الشركة والمرتبطة بالمعلومات
والإتصال السالفة الذكر أعلاه

إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بالمعلومات والاتصال

المكون الخامس من مكونات الرقابة الداخلية

٥- المتابعة Monitoring

وتعني التقييم المستمر لهيكل الرقابة الداخلية، وقد عرض تقرير COSO ثلاثة أشكال رئيسية لعملية المتابعة هي المتابعة
المستمرة، التقييم المستقل أو المنفصل، والتقرير عن نواحي القصور، حيث أكد تقرير COSO على أهمية التقييم
المستقل أو المنفصل للرقابة الداخلية للتأكد من وجودها وعملها. ويلعب مراجع الحسابات دورا كبيرا في عملية التقييم
المستقل نظرا لقدرته على الإتصال بأطراف خارجية والتعرف على أفضل الممارسات بالمقارنة بالمراجع الداخلي. أما
التقرير عن نواحي القصور في الرقابة الداخلية وهو أحد المبادئ الأساسية للرقابة الفعالة التي أوردها تقرير COSO في
مجال المتابعة ويعني إعداد تقرير للمستوى الإداري المسئول أو الأعلى بنواحي القصور لاتخاذ الإجراءات التصحيحية
اللازمة

١-٥ وظيفة المتابعة
الداخلية

هل يوجد أي فحص للرقابة الداخلية من
قسم المراجعة الداخلية؟
هل ناقشت لجنة المراجعة فحص
الرقابة الداخلية في تقرير مسؤوليتها؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة
على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك
إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة
على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا

هل ناقش المدبرون المستقلون فحص الرقابة الداخلية في تقرير مسؤوليتهم؟ هل يوجد أي متابعة للأحداث الخاصة المشبوهة/المشكوك فيها؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

٢-٥ أوجه القصور في الرقابة الداخلية

هل يوجد أي معيار للتعرف على أوجه القصور؟ هل يوجد أي تحليل لأسباب أوجه القصور؟ هل يوجد أي خطة لتصحيح أوجه القصور في الرقابة الداخلية؟ هل اتبعت الشركة عملية الإصلاح/المعالجة؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

٣-٥ الإفصاح عن الرقابة الداخلية

هل يوجد أي تقرير لتقييم الرقابة الداخلية؟ هل تم تصميم الرقابة الداخلية بشكل جيد؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

هل تعمل الرقابة الداخلية بشكل جيد؟ هل كان الوضع صحيحاً لفحص الرقابة الداخلية؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

هل يوجد مخاطر جوهرية في تنفيذ الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي تقييم لتنفيذ فحص هيكل الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي خطة لتحسين الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي خطة للرقابة الداخلية للعام المقبل؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

هل يوجد أي معلومات أخرى بشأن الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي رأي من قبل المديرين المستقلين بشأن الرقابة الداخلية؟ هل يوجد أي رأي من قبل مراقب الحسابات بشأن الرقابة الداخلية؟ عدد صفحات التقارير المالية؟

إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك إذا كانت الإجابة نعم تحصل الشركة على رقم (1) و (0) بخلاف ذلك

الحد الأقصى ١٦٧ صفحة

إجمالي النقاط التي حصلت عليها الشركة والمرتبطة بالمتابعة

Using the internal control structure quality in explaining the relationship between related parties' transactions and firm's value: An Empirical Study

Dr. Osama Magdi Foaad Mohamed Abu-Ela
Lecturer of accounting
Faculty of Commerce, Alexandria University

Abstract

The purpose of this paper is to study and examine the effect of related parties' transactions on firm's value. In addition, the study investigated the effect of internal control structure quality as moderating variable on the previous relationship. Simple regression and multiple regressions were used to test the research hypotheses. **The sample used in the current study consists of** 105 non-financial firms listed on the Egyptian stock exchange for the period from 2017 through 2019. **The researcher concludes that under the fundamental analysis,** related parties' transactions have a **significant negative** effect on stock prices as an indicator of the firm's value. In addition, the interactive effect between internal control structure quality and related parties' transactions was **significant and negative** on stock prices as an indicator of the firm's value. **The results also showed that under the additional analysis,** (a) firm size has a significant **positive** effect on stock prices as an indicator of the firm's value, (b) leverage ratio has a significant **negative** effect on stock prices as an indicator of the firm's value, (c) return on assets has a significant **positive** effect on stock prices as an indicator of the firm's value, (d) ownership concentration has a significant **negative** effect on stock prices as an indicator of the firm's value, (e) Family ownership has a significant **negative** effect on stock prices as an indicator of the firm's value. **Finally, the study concluded that under the sensitivity analysis,** the results of the sensitivity analysis largely agree with the results of the fundamental analysis. This indicates that the results of the sensitivity analysis largely support the results of the fundamental analysis.

Keywords: Related Parties' Transactions; Firm's Value; Stock Prices; Internal Control Structure Quality.