



أثر جودتي المراجعة والأرباح على أسعار الأسهم

دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/تامر محمود محمد صالح

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة الاسكندرية

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار أثر جودتي المراجعة والأرباح على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2016 حتى 2019. ولاختبار فروض البحث، تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 479 مشاهدة مستخرجة من الشركات عينة الدراسة.

وتشير نتائج التحليل الأساسي للبحث إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الأرباح، وتأثير سلبي غير معنوي لجودة المراجعة على أسعار الأسهم، وفي سياق الخصائص التشغيلية للشركة كمتغيرات رقابية، تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي للرفع المالي، وتأثير إيجابي غير معنوي لحجم الشركة على أسعار الأسهم. كما أشارت النتائج في ظل التحليل الإضافي إلى أن معالجة مستوى الرفع المالي كمتغير معدل للعلاقة بين جودتي المراجعة والأرباح وأسعار الأسهم لم يكن له تأثير معنوي على العلاقات محل الدراسة. وتدعم النتيجة السابقة أفضلية المعالجة التي تمت في ظل التحليل الأساسي، وذلك بإعتبار الرفع المالي متغير رقابي يمثل أحد الخصائص التشغيلية للشركة التي قد تؤثر على العلاقات المتوقعة بين متغيرات الدراسة.

وأخيراً، تشير النتائج في ظل تحليل الحساسية إلى صدق ومتانة نتائج التحليل الأساسي لاسيما في مجال العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم، سواء بصورة منفردة أو مجتمعة مع جودة المراجعة. إذ لا يوجد اختلاف جوهري بين النتائج التي تم التوصل إليها في ظل كل من التحليل الأساسي وتحليل الحساسية، وهو ما يؤيد ملاءمة الطريقة المتبعة في قياس جودة الأرباح لاختبار العلاقات محل الدراسة في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية.

الكلمات المفتاحية: جودة المراجعة، معايير إدارة جودة المراجعة، جودة الأرباح، أسعار الأسهم.

The Impact of Audit Quality and Profit Quality on Stock Prices - An Empirical Study on Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract

The purpose of this paper is to investigate the effect of both audit quality and earnings quality on stock prices of companies listed on the Egyptian stock exchange. To test the hypotheses, the researcher used a sample of 479 observations derived from companies listed on the Egyptian stock exchange during the period 2016 through 2019.

The results of **basic analyses** show a positive significant effect of earnings quality on stock prices. However; the researcher finds a negative insignificant effect of audit quality on stock prices. the researcher also finds that the degree of financial leverage, as a control variable, has a positive significant effect on value relevance. Although, the researcher finds a positive significant effect of firm size, as a control variable, on stock prices.

In addition, **results of additional (or supplementary) analysis** show that using degree of financial leverage as a moderating variable has no significant effect on the research hypotheses. This result supports using degree of financial leverage as a control variable not as a moderating variable, as examined in our basic analysis.

Finally, results of **sensitivity analysis** find that results of our basic analysis are valid, especially in the field of the relationship between earnings quality and stock prices, either separately or jointly with audit quality.

Keywords: Audit Quality, Standards of Audit Quality Management, Earnings Quality, stock prices.

1- مقدمة البحث

أدى تزايد حالات الفشل المالي وإشهار إفلاس العديد من الشركات العالمية، والتي صاحبها وجود تحريفات متزايدة في التقارير المالية إلى ضعف ثقة المجتمع في جودة المعلومات المحاسبية وزيادة مساحة فجوة التوقعات¹. وعلى الرغم من أن التغلب التام على فجوة التوقعات هو أمر نظري بحث بسبب التزايد المستمر لتوقعات المجتمع بشأن جودة ونطاق خدمات مهنة المحاسبة من ناحية، وارتفاع تكلفة مقابلة تلك التوقعات من ناحية أخرى، إلا أنه يتعين على المنظمات المهنية المحاسبية أن تصدر المعايير والإرشادات الكافية، مع ضمان التأهيل المناسب لمعدّي التقارير المالية، وكذلك زيادة الوعي لدى مستخدمي التقارير المالية بشأن طبيعة مهنة المحاسبة والقيود المفروضة عليها، وحدود مسؤوليات المحاسبين ونطاق عملهم.

ولتدعيم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وتحسين القابلية للمقارنة في التقارير المالية على المستوى العالمي، إشتراك مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في عام 2010 مع مجلس معايير المحاسبة المالية بالولايات المتحدة الأمريكية (FASB) في تعديل الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية ليكون أكثر وضوحاً وحداثةً وإكتمالاً بما يدعم القابلية للفهم والثقة فيما توصله هذه التقارير من معلومات. وقد أثمر هذا التعاون عن إعادة صياغة الإطار المفاهيمي عبر عدة مراحل تضمنتها التعديلات المختلفة على معايير المحاسبة الدولية والأمريكية الخاصة بإعداد وعرض القوائم المالية (IFRS, 2018).

ويعتبر الإفصاح المحاسبي غير الكامل بمثابة مخالفة للمعايير والمبادئ المحاسبية يترتب عليها ظهور مشكلة عدم التماثل في المعلومات بين طرفي سلسلة معدي ومستخدمي التقارير المالية² (الإدارة وأصحاب المصالح³)، وبالتالي تظهر أهمية إشراك طرف ثالث محايد في هذه السلسلة لضمان مصداقية المعلومات التي توصلها التقارير المالية. ولذلك يعتبر الرأي الفني المحايد لمراقب الحسابات المستقل بمثابة رسالة الطمأنة وبث الثقة، وهو أيضاً استجابة لطلب افتراضي من قبل

¹ تعبر فجوة التوقعات في المحاسبة عن مقدار الاختلاف بين ما يتوقعه المجتمع من المحاسبين، وبين ما يقوم به المحاسبون فعلاً (Kieso et al., 2018). ويرى الباحث أنه يمكن تعريف فجوة التوقعات في المحاسبة على أنها "مقدار الاختلاف بين ما يتوقعه مستخدمو التقارير المالية من جودة المعلومات المحاسبية، وبين ما يقدمه معدوا التقارير المالية فعلاً وفقاً لتأهيلهم العلمي والعملية، وما يحكم بيئة عملهم من عوامل مؤسسية".

² تعبر سلسلة معدي ومستخدمي التقارير المالية (أو سلسلة توريد التقارير المالية) Financial Reporting Supply Chain عن كل من الأفراد والعمليات المشاركة في إعداد، واعتماد، ومراجعة، وتحليل، واستخدام التقارير المالية (IFAC, 2008).

³ وفقاً لدليل تطبيق القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المصرية الصادر عن وزارة الإستثمار عام 2013، يعرف أصحاب المصالح على أنهم كل من لهم مصلحة مرتبطة بالمنشأة وبمعيها القانون، ويحق لهم الحصول على تعويض في حالة انتهاك حقوقهم، وكذلك لهم حق الحصول على المعلومات المتصلة بمصالحهم (مثل المستثمرين والموظفين والعملاء والموردين والموزعين والدائنين).

المستثمرين والدائنين لتحديد مدى إمكانية اعتمادهم على محتوى التقارير المالية في عملية اتخاذ القرار، وانعكاس ذلك على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وتعتبر جودة الأرباح بمثابة حجر الزاوية في بناء القرار الاستثماري السليم، وينظر متخذو القرارات إلي جودة المراجعة على أنها رسالة بث الثقة في مصداقية ما تحتويه القوائم المالية من معلومات. وقد ركزت معظم الدراسات السابقة (Kim and Qi, 2010; Miles, 2012; Okolie, 2014; Antonio et al., 2019; Alsufy et al., 2020) على اختبار أثر أي من جودة المراجعة أو جودة الأرباح على سعر الأسهم، وذلك دون مراعاة الأثر المشترك لتكامل المتغيرين معاً. وبالتالي فإن نتائج تلك الدراسات تعتبر غير دقيقة، ولا تقدم تفسيراً واضحاً للعوامل المحددة للعلاقة التأثيرية المحتملة بين المعلومات المحاسبية والأسعار السوقية للأسهم.

وتوجد ندرة في الدراسات السابقة (Balsam et al., 2003; Ismail et al., 2019) التي تناولت الأثر المشترك لكل من جودة المراجعة وجودة الأرباح معاً على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، فضلاً عن أن تلك الدراسات قد تمت في بيئات الدول الأجنبية، وتوصلت إلى نتائج متباينة في هذا المجال. ولذلك يسعى الباحث في الدراسة الحالية إلى استعراض ما تناوله الأدب المحاسبي بشأن العلاقات السابقة، مع إيجاد دليل عملي عليها من واقع بيئة الأعمال والممارسة المهنية في مصر.

2- مشكلة البحث

تكمن مشكلة البحث في أنه مع وجود تعدد للمؤشرات المستخدمة في قياس جودتي المراجعة والأرباح، إلا أنه يوجد تباين في نتائج الدراسات السابقة (Allahkaram et al., 2017; Abu Afifa et al. 2020) بشأن أثر المتغيرين السابقين (منفردين أو مجتمعين) على أسعار الأسهم. وبالتالي يمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة على التساؤلات التالية نظرياً وعملياً؛ هل تؤثر جودة المراجعة معنوياً على أسعار الأسهم؟ هل تؤثر جودة الأرباح معنوياً على أسعار الأسهم؟ هل تؤثر جودتي المراجعة والأرباح معاً معنوياً على أسعار الأسهم؟ هل يوجد دليل عملي على العلاقات السابقة في الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؟ وإن وجدت تلك العلاقات فما هي دلالاتها المهنية لأصحاب المصالح؟

3- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر كل من جودة المراجعة (مُقاسة بمؤشر يشمل حجم المكتب، والتخصص الصناعي، وطول فترة الارتباط) من جهة، وجودة الأرباح على أسعار الأسهم من جهة أخرى، بالشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

4- أهمية ودوافع البحث

يستمد البحث أهميته الأكاديمية بإعتباره إمتداداً للأدبيات المحاسبية التي تعرضت للجدل القائم بشأن العلاقات التأثيرية المحتملة بين جودتي المراجعة والأرباح وأسعار الأسهم. وعملياً يسهم البحث الحالي في تقديم نتائج وتوصيات قد تسهم إيجاباً في هذا المجال بعد اختبار فروض البحث وتحليل نتائجه تطبيقياً في بيئة الممارسة المصرية التي لها سمات خاصة بسوق مهنة المراجعة، وسلوكيات المتعاملين بسوق الأوراق المالية. وبالتالي يمكن لمنظمي مهنة المحاسبة والجهات الرسمية والمديرين الاسترشاد بنتائج البحث في تدعيم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بما يساعد على اكتساب مزيد من الثقة والمصداقية في جودة القوائم المالية من قبل مستخدميها.

ورغم كثرة دوافع البحث، إلا أهمها هو قياس جودة المراجعة من خلال مؤشر تجميعي لعدد من محددات الجودة بدلاً من التركيز على محدد واحد فقط (كما هو الحال في معظم البحوث السابقة)، وكذلك تحليل الأثر المشترك لكل من جودة المراجعة وجودة الأرباح على أسعار الأسهم، كما أن اختبار العلاقات محل البحث يتم وفق منهجية علمية تتلافى عيوب الدراسات الميدانية المعتمدة على قوائم الاستقصاء.

5- حدود البحث

يختبر البحث فروضه على الشركات غير المالية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (2016 - 2019)، ويخرج عن نطاق البحث الشركات غير المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وتلك التي تعد قوائمها بعملة أجنبية، وكذلك المؤسسات المالية. كما يخرج عن نطاق البحث المحددات الأخرى لجودة المراجعة غير المستخدمة في البحث (مثل أداء خدمات خدمات أخرى بخلاف المراجعة، ومستوى التحفظ المحاسبي، وتدوير شريك المراجعة)، والمقاييس الأخرى لجودة الأرباح بخلاف نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى صافي الدخل من العمليات التشغيلية قبل الفوائد والضرائب. وإخيراً، فإن قابلية النتائج للتعميم ستكون مشروطة بضوابط تحديد عينة الدراسة.

6- خطة البحث

لتحقيق أهداف البحث والإجابة عن تساؤلاته، سوف يتم تناول ما تبقى من البحث من خلال العناصر التالية:

- 1-6 المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية.
- 2-6 الإطار النظري لجودة المراجعة.
- 3-6 تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول.
- 4-6 تحليل العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الثاني.
- 5-6 تحليل أثر كل من جودة المراجعة وجودة الأرباح على أسعار الأسهم واشتقاق الفرض الثالث.
- 6-6 منهجية البحث.
- 7-6 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

1-6 المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية

تعتبر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية مقياساً لمدى جودة تلك المعلومات، حيث يمكن استخدامها في التمييز بين المعلومات المفيدة والمعلومات غير المفيدة لمتخذ القرار. وبالتالي يمكن الاعتماد على تلك الخصائص في تقييم نوعية المعلومات المحاسبية لتحديد ما هو ضروري منها وما لا يعتبر كذلك. وقد أشار الإطار المفاهيمي للمعايير الدولية إلى أن المعلومات المحاسبية تعتبر مفيدة لعملية إتخاذ القرار إذا توافر بها خاصيتين رئيسيتين هما؛ الملاءمة، والتمثيل الصادق⁴ (IFRS, 2018; Conceptual Framework for Financial Reporting).

وقد أشار (Ohlson (1995 إلى أن المعلومات المحاسبية تعتبر ذات مقدره تقييمية (أو ملائمة لأغراض القياس) Value relevance إذا كانت تقدم معلومات إضافية ذات صلة بقرارات المستثمرين. وعرف الباحثان (Francis and Shipper (1999 المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية على أنها مدي إنعكاس المعلومات المحاسبية في الأسعار السوقية للأسهم. ومنذ عدة عقود زمنية والأمر مستقر في غالبية الدراسات المحاسبية (Naceur and Nachi, 2006; Bowerman and Sharma, 2016; Badu and Appiah, 2018) علي وجود ارتباط

⁴ يقصد بالملاءمة أن تكون المعلومات المحاسبية مؤثرة على القرار، وبالتالي فإن المعلومات المفيدة هي التي تكون ذات علاقة وثيقة بقرار معين. وتعتبر المعلومات المحاسبية ملائمة إذا كان لها قيمة تنبؤية، وقيمة تأكيدية، وأهمية نسبية. بينما يقصد بالتمثيل (أو التمثيل) الصادق للمعلومات المحاسبية أن تعبر تلك المعلومات عن الواقع بالفعل، بمعنى آخر التوافق بين الأرقام المحاسبية والقيمة الحقيقية للموارد أو الأحداث التي تعبر عنها تلك الأرقام. ولكي تكون المعلومات المحاسبية معبرة بصدق عن الواقع، يجب أن تتصف تلك المعلومات بالاكتمال، والحيادية، والخلو من الأخطاء (Kieso et al., 2018).

إيجابي ومعنوي بين المعلومات المحاسبية والأسعار السوقية للأسهم، وكلما زادت درجة الارتباط السابقة كلما تحسنت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وتوجد مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية التي تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. فعلي سبيل المثال، توصلت مجموعة من الدراسات السابقة (Kousenidis et al., 2010; Chalmers et al., 2009) إلي وجود ارتباط إحصائي معنوي بين التحفظ المحاسبي (أحد العوامل الداخلية) والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، مع الاختلاف بين هذه الدراسات حول نمط هذه العلاقة (خطية أم غير خطية). وفي نفس السياق، أشار الباحثون Tashipa et al. (2018) إلي أن آليات الحوكمة تعتبر من العوامل الداخلية المطبقة بالشركة والمفسرة لأسباب التباين في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وفي سياق العوامل الخارجية المؤثرة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، خلصت دراسة طلخان (2017) إلي أن تبني معايير التقرير المالية الدولية IFRS (أحد العوامل الخارجية) له تأثير إيجابي ومعنوي على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في بيئة التقرير المالي المصرية. كما أشارت الدراسة السابقة إلي أن العلاقة التأثيرية بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم لا تختلف باختلاف حجم مكتب المراجعة.

ويري الباحث أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تعتبر مسئولية مشتركة بين كل من الإدارة ومراقب الحسابات. إذ أن الإدارة مسئولة عن اختيار وتطبيق السياسات المحاسبية الملائمة، وكذلك عمل التقديرات المحاسبية المناسبة لعرض القوائم المالية عرضاً عادلاً في ضوء المعايير المحاسبية والقوانين واللوائح ذات الصلة. كما أن مراقب الحسابات مسئول عن تخطيط وتنفيذ عملية المراجعة لتقييم مدى صدق مزاعم الإدارة Management assertions والحصول علي توكيد معقول بأن القوائم المالية خالية من أي تحريفات جوهرية. ونظراً لأن القوائم المالية تعتبر المدخلات الرئيسية لعملية اتخاذ القرار الاستثماري والتمويلي، فقد يكون ذلك حافزاً للإدارة للمبالغة في الأرباح المعترف لتضليل المستثمرين، مما يؤثر سلباً علي كفاءة الاستثمار. وبالتالي تظهر أهمية المراجعة الخارجية كأحد آليات الحوكمة القوية التي تدعم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وتحمي المستثمرين من الاستغلال الانتهازي للإدارة⁵.

⁵ يتاح للمدبرين معلومات أكثر وأفضل عن الفرص الإستثمارية المتاحة للمنشأة مقارنة بالمستخدمين الخارجيين للتقارير المالية مما يؤدي إلى عدم التماثل في المعلومات بين الطرفين. وينتج عن الظاهرة السابقة مجموعة من المشاكل مثل؛ مشكلة الإختيار المعاكس Adverse selection وهي عدم قدرة المستثمرين على التمييز بين الفرص الإستثمارية الأكثر ربحية والفرص

واستناداً إلى ما سبق، يتضح للباحث وجود اهتمام كبير من جانب المنظمات المهنية المحاسبية بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بصفة عامة، وبالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بصفة خاصة. ومن المنطقي أن ينعكس الاهتمام التنظيمي السابق على البحوث الأكاديمية التي اتفقت الغالبية منها على وجود ارتباط إيجابي ومعنوي بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم (كمقياس للمقدرة التقييمية)، وأن هذا الارتباط يتأثر بمجموعة من العوامل الداخلية والخارجية، والتي من أهمها جودة المراجعة وجودة الأرباح، ولذلك يختبر الباحث في الأقسام التالية من البحث أثر كل من جودة المراجعة وجودة الأرباح على أسعار الأسهم.

6-2 الإطار النظري لجودة المراجعة

عرف (Arens et al., 2017) المراجعة الخارجية كخدمة مهنية على أنها "عملية منظمة يقوم بها شخص مهني ومستقل لتجميع وتقييم الأدلة اللازمة لتحديد مدى تطابق معلومات القوائم المالية مع المعايير المعمول بها في هذا المجال". وقد أشار مجلس معايير المراجعة والتوكيد المهني الدولية⁽⁶⁾ (IAASB) إلى أن الهدف من عملية المراجعة هو اكتساب ثقة أصحاب المصالح فيما تعبر عنه القوائم المالية من نتائج وأحداث اقتصادية (IAASB, 2014). وتعتبر جودة المراجعة أحد الركائز الأساسية لاستقرار أسواق رأس المال، إذ يتوقف مدي اعتماد مستخدمي القوائم المالية على الرأي الفني المحايد لمراقب الحسابات على مستوى جودة أعمال المراجعة التي قام بها (Abu Afifa et al., 2020).

وقد أصدرت المنظمات المهنية العديد من معايير المراجعة والتأكيد التي تتصف في غالبيتها بالدقة والوضوح. وبالرغم من ذلك، فإن جودة المراجعة مازالت من المفاهيم المعقدة والغامضة التي ليس لها تعريف محدد يلقي القبول العام (Dresder and Fischer, 2020). وقد يرجع ذلك أساساً إلى تنوع واختلاف احتياجات الأطراف المهتمة بجودة عملية المراجعة. فمن ناحية، ينظر

الإستثمارية الأقل ربحية، ومشكلة التسعير الخاطئ من خلال التخفيض المبالغ فيه لسعر Underprice الفرص الإستثمارية عالية الربحية والمبالغة في سعر Overprice الفرص الإستثمارية منخفضة الربحية، وبالتالي عدم الكفاءة في تخصيص الموارد الإقتصادية (Beyer et al., 2010).

⁶ يعتبر مجلس معايير المراجعة والتوكيد المهني الدولية (IAASB) International Auditing and Assurance Standards Board أحد المجالس المنبثقة عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)، ويستهدف خدمة المصلحة العامة من خلال إصدار معايير وإرشادات مهنية عالية الجودة في مجال المراجعة والتأكيد، وتسهيل التوفيق بين معايير المراجعة والتأكيد الدولية ونظيرتها المحلية، وبالتالي تعزيز جودة واتساق الممارسة المهنية في جميع أنحاء العالم، مما ينعكس إيجابياً على ثقة الجمهور في مهنة المراجعة والتأكيد العالمية (IAASB, 2014).

المهنيون إلى جودة المراجعة على أنها مدي الالتزام بالمعايير المهنية من خلال وضع خطة عمل وبرنامج مناسيين، وأداء إجراءات المراجعة بواسطة مراقب حسابات مستقبلي ومؤهل علمياً وعملياً (Christensen et al., 2016). ومن ناحية أخرى، ينظر مستخدمو القوائم المالية إلى جودة المراجعة على أنها الحصول على تأكيد مرتفع بشأن عدالة وصدق تعبير القوائم المالية عن الأداء المالي والاقتصادي للمنشأة.

وبالرغم من تعدد المحاولات التي قام بها الأكاديميون والمنظمات المهنية لوضع تعريف محدد لجودة المراجعة إلا أن معظم هذه التعاريف تؤول في الأساس إلى الدراسات والإصدارات التالية: (1) دراسة DeAngelo (1981) التي تعتبر من أوائل الدراسات التي عرفت جودة المراجعة على أنها "قدرة مراقب الحسابات على اكتشاف والتقرير عن التحريفات الجوهرية الموجودة بالنظام المحاسبي للعميل". (2) تعريف مكتب المحاسبة العام الأمريكي (GAO)⁽⁷⁾ الذي عرف جودة المراجعة على أنها "مدي إلزام مراقب الحسابات بالمعايير المهنية واللوائح والقوانين ذات الصلة بعمليات المراجعة" (U.S.GAO, 1986). (3) دراسة الباحثان Defond and Zhang (2014) التي أشارت إلى جودة المراجعة على أنها "تقديم تأكيد بمستوي مرتفع بشأن الجودة المالية للتقارير المالية".

ووفقاً لدراسة Raigopal et al. (2021) فإن أوجه القصور المكتشفة في أداء عملية المراجعة (كمقياس عكسي لجودة المراجعة) تتفق مع التعريفات الثلاث السابقة للجودة من حيث الجوانب التالية: (1) تدعي السلطات القضائية أن مراقب الحسابات لم يبذل العناية المهنية الكافية لاكتشاف أو التقرير عن التحريفات الهامة الموجودة بالنظام المحاسبي للعميل، ويتفق هذا الجانب مع تعريف جودة المراجعة وفقاً لدراسة (DeAngelo, 1981). (2) تُقام الدعاوي القضائية ضد مراقب الحسابات على أساس مدي مخالفته للمعايير المهنية والقوانين ذات الصلة بعملية المراجعة، وهذا الجانب يتفق مع تعريف دراسة (U.S.GAO, 1986). (3) تؤثر التحريفات الجوهرية المزعم وجودها سلباً على جودة التقارير المالية ككل، وهو ما يتفق مع تعريف دراسة (Defond and Zhang, 2014).

وقد ترتب على التنوع السابق في تعريف مفهوم جودة المراجعة إلى قيام مجلس معايير المراجعة والتوكيد المهني الدولية IAASB بصياغة إطار نظري لجودة المراجعة لتحديد العوامل الأساسية التي

⁷ يعتبر مكتب المحاسبة العامة الأمريكي (GAO) The United States General Accounting office بمثابة منظمة مهنية مستقلة تساعد الكونجرس الأمريكي في الرقابة على استخدامات الأموال الفيدرالية (WWW.GAO.GOV).

تتفاعل معاً لتحقيق جودة مراجعة القوائم المالية على مستوى كل من؛ التكلفة Engagement، ومكتب المراجعة، والمستوي القومي (IAASB, A Framework for Audit Quality, 2014). ويتضح من تحليل الإطار السابق وجود خمسة عوامل أساسية مؤثرة على جودة المراجعة هي؛ المدخلات، والعمليات، والمخرجات، والتفاعل بين الأطراف الرئيسية، والبيئة المؤسسية.

وتعتبر **عوامل المدخلات Input Factors** عن القيم والأخلاقيات والاتجاهات والمهارات والخبرات الواجب توافرها في أعضاء فريق المراجعة، والتي بدورها تتأثر بالثقافة السائدة في مكتب المراجعة. بينما تشير العوامل الخاصة **بالعمليات Process Factors** إلى الآليات والإجراءات المحكمة التي يتم تطبيقها للرقابة على جودة المراجعة، وذلك لضمان وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته القانونية والمهنية. وتشير عوامل **المخرجات Out Put Factors** إلى التقارير والمعلومات التي يقدمها مراقب الحسابات بصورة رسمية إلى أصحاب المصالح (مستخدموا القوائم المالية، والإدارة، والجهات الحكومية، والقائمون على الحوكمة).

ووفقاً للإطار السابق لجودة المراجعة، فإن **التفاعلات** بين أطراف سلسلة معدي ومستخدمي التقارير المالية تعتبر من العوامل الأساسية لجودة المراجعة. فقد أشار التقرير الصادر عن الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC, 2008) إلى أن التفاعلات والاتصالات الرسمية وغير الرسمية بين معدي ومستخدمي التقارير المالية تدعم الثقة المتبادلة بينهم مما يؤثر إيجاباً على جودة المراجعة (Lyle et al., 2008). وأخيراً، **تعتبر العوامل المؤسسية Contextual Factors** عن بيئة إعداد التقارير المالية (مثل البيئة القانونية، وقواعد حوكمة الشركات، والمتطلبات التنظيمية، والبيئة الثقافية والاجتماعية، والبيئة السياسية، ومعايير المحاسبة والمراجعة) والتي تؤثر على طبيعة وجود التقارير المالية، وبالتالي التأثير المباشر أو غير المباشر على جودة المراجعة.

يخلص الباحث مما سبق إلى إمكانية تعريف جودة المراجعة على أنها "الجوانب الفنية في عملية المراجعة الدالة على التزام مراقب الحسابات بالمعايير المهنية والمتطلبات ذات الصلة، لتقديم تأكيد مرتفع بأن القوائم المالية ككل خالية من التحريفات الجوهرية، من خلال معالجة أوجه القصور المادية المكتشفة أو التقرير عنها، وكذلك مراجعة التقديرات والمعالجات المحاسبية الهامة التي قد تؤثر على الأداء المالي لمنشأة العميل".

وفيما يتعلق بالمبادرات الدولية للحفاظ على جودة المراجعة والارتقاء بها، فقد أصبحت جودة المراجعة محور اهتمام المنظمات المهنية الدولية بعد تزايد قضايا الغش والفساد المالي وسلسلة الأزمات المالية على المستوى العالمي، فضلاً عن التداعيات الاقتصادية المتصاعدة الناجمة عن

انتشار فيروس كورونا المستجد (كوفيد-19). ونظراً لأن التغييرات السابقة قد تؤثر سلباً بصورة مباشرة أو غير مباشرة على جودة المراجعة، فقد قام مجلس معايير المراجعة والتوكيد المهني الدولية بتعديل المراجعة الدولي رقم (ISA 220) الخاص برقابة الجودة على مراجعة القوائم المالية، وذلك للتأكيد على أهمية التطبيق السليم للحكم والشك المهنيين⁽⁸⁾ لمراقب الحسابات في ظل الاعتماد المتزايد على المراجعة الآلية من خلال البرامج الجاهزة Software. أوبعبارة أخرى، التأكيد على أهمية العنصر البشري في تعزيز جودة المراجعة خاصة فيما يتعلق بتقييم مدي اكتمال، وملاءمة، وموثوقية أدلة الأثبات في المراجعة (IAASB, ISA 220 Revised, 2020).

وفي نفس السياق، أصدر IAASB معيارين جديدين لإدارة جودة المراجعة هما⁽⁹⁾؛ المعيار رقم (ISQM. 1) بعنوان "إدارة الجودة للمنشآت التي تقدم عمليات المراجعة أوالفحص للقوائم المالية، أو خدمات التوكيد المهني وغيرها من الخدمات الأخرى ذات الصلة بالتكليف"، والمعيار رقم (ISQM. 2) بعنوان "فحص جودة أداء التكليف"، لتدعيم الآليات والنظم المطبقة في مكاتب المراجعة لإدارة جودة المراجعة والرقابة عليها⁽¹⁰⁾ في ظل التطورات السريعة والمعقدة في بيئة تكنولوجيا المعلومات. وبالرغم من أن تاريخ سريان المعيارين السابقين هو عام 2023، إلا أن دراسة (Mckee, 2020) أشارت إلي قيام بعض المنشآت الأوروبية بتطبيقها بالفعل بصورة اختيارية قبل ذلك التاريخ.

وفيما يتعلق بتحسين جودة المراجعة على مستوى مكتب المراجعة، فقد أشارت لجنة تداول الأوراق المالية والاستثمار الأسترالية (ASIC) إلي أنه يتعين على مراقب الحسابات مراعاة الأمور التالية؛ نشر ثقافة داخلية تركز على جودة المراجعة وكفاءة الأداء المهني، وتوفير الموارد والخبرات

⁸ يعبر الحكم المهني Professional Judgment عن العملية المنطقية التي يقوم بها مراقب الحسابات وفقاً لتأهيله العلمي والعملية لتقييم البدائل المتاحة واتخاذ القرار السليم، بينما يعبر الشك المهني Professional Skepticism عن العملية المنطقية التي يقوم بها مراقب الحسابات وفقاً لتأهيله العلمي والعملية للتقييم الانتقادي لمدي كفاية وملاءمة أدلة المراجعة التي قام بتجميعها للحكم على مدي تمشي مزاعم الإدارة بشأن مخرجات النظام المحاسبي المفصح عنها في القوائم المالية مع المعايير المحاسبية واللوائح والقوانين ذات الصلة.

⁹ تعتبر معايير إدارة الجودة الدولية International Standards on Quality Management بمثابة مرشد أساسي لمكاتب المراجعة لإدارة جودة عمليات المراجعة والفحص والتوكيد والخدمات المهنية الأخرى. ومن الجدير بالذكر أنه من ثمرات التعاون الدولي الأمريكي في مجال المحاسبة والمراجعة، ما أشارت إليه النشرات الإعلامية لمجلس الرقابة على أعمال مراقبي حسابات الشركات المقيدة بالبورصة الأمريكية (PCAOB) بأنه سيتم إعتبار معايير إدارة الجودة الدولية بمثابة نقطة البداية لإصدار معايير أمريكية جديدة لتدعيم جودة المراجعة في بيئة الممارسة المهنية الأمريكية (Mckee, 2020).

¹⁰ يختلف مفهوم الرقابة على جودة المراجعة عن مفهوم إدارة جودة المراجعة. إذ تتعلق الرقابة على الجودة بالآليات المطبقة للتأكد من إتمام عملية المراجعة وفقاً لمعايير الجودة الموضوعية. بينما تشير إدارة جودة المراجعة إلي حلقة المتابعة المتواصلة قبل وأثناء وبعد تنفيذ إجراءات المراجعة، ويتعين إدماج مفهوم إدارة الجودة ضمن استراتيجيات مكتب المراجعة (IAASB, 2020).

المهنية المتخصصة لعملية المراجعة، والإشراف الداخلي الفعال على أعمال المراجعة، والتأكد من وجود آليات مساءلة قوية، وتحديد مخاطر المراجعة في الوقت المناسب، وقبول ومعالجة النتائج الخاصة بالرقابة والتفتيش علي أعمال المراجعة (ASIC, 2017).

وبالنسبة للجهود المصرية في مجال دعم الرقابة على جودة المراجعة، فقد تضمنت معايير المراجعة المصرية الصادرة بالقرار الوزاري رقم (166) لسنة 2008 معيار المراجعة المصري رقم (220) بعنوان "رقابة الجودة على عمليات مراجعة معلومات مالية تاريخية"، وهو في الحقيقة ترجمة لمعيار المراجعة الدولي رقم (ISA 220). وفي نفس الاتجاه اعتنت الهيئة العامة للرقابة المالية بالإشراف والرقابة على جودة المراجعة من خلال إصدار القرار رقم (84) لسنة 2008 بتأسيس وحدة الرقابة على جودة أعمال مراقبي الحسابات بالهيئة العامة لسوق المال (هيئة الرقابة المالية حالياً)، والمعدل بقرارات مجلس إدارة الهيئة رقم (24) لسنة 2009، والقرار رقم (50) لسنة 2014، والقرار رقم (3) لسنة 2021.

وقد حرصت الهيئة العامة للرقابة المالية في قرارها رقم (3) لسنة 2021 على تفعيل دور وحدة الرقابة على جودة أعمال مراقبي الحسابات من خلال إلزام مكاتب المراجعة بتقديم ملخص للنظام المطبق لديها للرقابة على جودة والتحقق من الاستقلالية المهنية، وكذلك مطابقة وحدة الرقابة بالتحقق من مدي التزام مراقبي الحسابات بتطبيق المعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود ومهام التأكد الأخرى وكذلك قواعد السلوك المهني، والتأكد من استمرار توافر شروط القدرة والملاءة المهنية. وبالإضافة إلي ما سبق، فإن وحدة الرقابة مطالبة بإعداد بيان مستقل لكل مراقب حسابات يدون فيه نتائج الفحص الدوري، وغير الدوري على أعماله (الهيئة العامة للرقابة المالية WWW.FRA. Gov.Eg).

يخلص الباحث مما سبق إلي أن الحفاظ على جودة المراجعة والارتقاء بها من القضايا التي حظت باهتمام المنظمات المهنية للمراجعة، وهو ما انعكس جلياً في تعديل بعض المعايير الحالية مع استحداث معايير جديدة لإدارة جودة المراجعة. ومن الجدير بالذكر أن المنظمات المهنية قد تحولت من مرحلة التركيز على الآليات التقليدية لرقابة جودة المراجعة إلي مرحلة جديدة تهتم بإدارة جودة المراجعة لتصبح الجودة حلقة متواصلة من التحسين المستمر. ويعتبر من دوافع التحول السابق هو إدراك واضعو معايير المراجعة للمخاطر والتحديات التي تواجه بيئة الممارسة المهنية، والتي حتماً ستؤثر على جودة المراجعة نتيجة إنخفاض مستوى التأكد الذي تنطوي عليه عملية

المراجعة، فضلاً عن التأثير على قدرة مراقب الحسابات في تقييم الأحداث اللاحقة وانعكاسه في جودة حكمة المهني بشأن مدي استمرارية منشأة العميل⁽¹¹⁾.

وفيما يتعلق بمقاييس ومؤشرات جودة المراجعة، فقد انعكس التباين بين الباحثين في وضع تعريف لمفهوم جودة المراجعة على طريقة قياس هذا المفهوم. إذ تعتبر جودة المراجعة من الأمور غير الملموسة التي يصعب قياس مستواها الحقيقي⁽¹²⁾ بصورة مباشرة. كما أنه يمكن قياس جودة المراجعة بطرق مختلفة حسب اهتمامات القائم بعملية القياس (مراقبو الحسابات، المستثمرون، المنظمات المهنية)، ولذلك ظهرت مجموعة متنوعة من المؤشرات التي تعتبر مقاييس غير مباشرة لجودة المراجعة.

وفي هذا الصدد، قام الباحثان (Defond and Zhang (2014 بتتبع المقاييس التقريبية (أو المؤشرات) التي اعتمدت عليها البحوث المحاسبية في قياس جودة المراجعة، وتمكنا من بلورتها في ثلاث مجموعات على النحو التالي: تعبر المجموعة الأولى عن مقاييس الجودة القائمة على أساس المدخلات Input-based، ومن أمثلتها؟ أتعاب المراجعة، وحجم مكتب المراجعة، والتخصص الصناعي. بينما تعبر المجموعة الثانية عن مقاييس الجودة القائمة على أساس المخرجات Output-based، ومن أمثلتها؟ إعادة إصدار القوائم المالية، ورأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية. وتشتمل المجموعة الأخيرة من مقاييس الجودة على المقاييس الأخرى التي تتأثر بالعوامل المؤسسية لبيئة إعداد التقارير المالية، ومن أمثلتها، مستوى التحفظ المحاسبي، وإدارة الأرباح.

وفيما يتعلق بحجم مكتب المراجعة كأحد مقاييس (أو مؤشرات) جودة المراجعة، فقد أشارت العديد من الدراسات السابقة (Lennox, 2016; Christensen et al., 2016; Defond and (2020) Lennox, 2011; Dresder and Fischer, 2011) إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين حجم

¹¹ يعتبر مراقب الحسابات مسئول عن الحصول على ما يكفي من أدلة المراجعة المناسبة فيما يتعلق بمدى استخدام الإدارة لأساس الاستمرارية في المحاسبة عند إعداد القوائم المالية، واستنتاج ما إذا كان هناك عدم تأكد جوهري بشأن قدرة المنشأة على البقاء كمنشأة مستمرة (ISA 570).

¹² تعتمد طريقة قياس جودة المراجعة على ما إذا كانت الجودة المطلوب قياسها هي الجودة الحقيقية Actual أم الجودة المدركة Perceived. إذ توضح مقاييس جودة المراجعة الحقيقية إلى أي مدى قام مراقب الحسابات بتخفيض المخاطر المرتبطة بالأخطاء الجوهريّة في القوائم المالية، بينما توضح مقاييس جودة المراجعة المدركة مستوى ثقة مستخدمي القوائم المالية في كفاءة مراقب الحسابات في تقليل التحريفات الجوهريّة بالقوائم المالية (Jackson et al., 2008).

مكتب المراجعة وجودة المراجعة. إذ يتوافر لدى مكاتب المراجعة الكبيرة العديدة من الإمكانيات والموارد والمزايا التقنية والخبرات التي تؤهلها لتقديم خدمات المراجعة بجودة عالية.

وفي هذا الصدد، توصل (Defond and Lennox (2011 إلى أن صدور قانون سريانس إوكسلي (SOX) بالترزامن مع المتطلبات الإلزامية لتدعيم جودة المراجعة الصادرة عن مجلس الرقابة على أعمال مراقبي حسابات الشركات المقيدة بالبورصة الأمريكية PCAOB أدى إلي مضاعفة كل من التكاليف والجهد المبذولين من جانب مكاتب المراجعة، ولذلك غادرت معظم مكاتب المراجعة صغيرة الحجم سوق العمل بسبب عدم قدرتها على استيفاء تلك المتطلبات. كما اتضح للباحثين من خلال تتبع الأداء المهني للمكاتب التي غادرت السوق أنها كانت تتجنب التسجيل لدى مجلس الرقابة PCAOB حتي لا تخضع لبرنامج فحص الزملاء Peer Review المقرر من قبل معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي AICPA، وبالتالي يصبح لديها مرونة أكبر في الاستجابة لضغوط العملاء فيما يتعلق بالحكم المهني بشأن الاستمرارية، مما يدل على إنخفاض جودة الأداء المهني بتلك المكاتب.

واستناداً إلي ما سبق، أشار (Dresder and Fischer (2020 إلي أن خروج مكاتب المراجعة صغيرة الحجم ذات الجودة المنخفضة من بيئة الممارسة الأمريكية ترتب عليه تغير هيكل سوق المهنة لصالح المكاتب ذات الجودة المرتفعة، حيث اتسعت قاعدة العملاء بتلك المكاتب لتصبح أكبر حجماً. واعتبر الباحثان التحول السابق بمثابة دليلاً على ارتفاع جودة المراجعة بالمكاتب الكبرى.

ويعتبر ارتباط (شراكة) مكتب المراجعة المحلي بأحد مكاتب المراجعة الكبرى العالمية⁽¹³⁾ (Big 4) من مقاييس جودة المراجعة المقبولة والشائع استخدامها بين معظم الباحثين (Piot, 2005; Lennox, 2005; Lai and Zhang, 2013; Myers et al., 2014). الدراسات السابقة (زكي، 2018) التي عارضت فكرة الاعتماد على الشراكة مع أحد المكاتب الكبرى كمقياس لجودة المراجعة، وذلك لاتصاف بيئة الممارسة المهنية المحلية لبعض الدول (ومنها مصر) بالضعف من الناحيتين القانونية والتنظيمية، وبالتالي تصبح الشراكة مع المكاتب الكبرى صورية لعدم توافر البنية التحتية الداعمة لجودة المراجعة. وفي المقابل، فإن غالبية الدراسات السابقة العربية والأجنبية (راشد، 2020؛ Sumiadji et. al., 2019؛ Hu, 2015; Fang et al., 2014) أكدت اعتبار أن الشراكة مع أحد مكاتب المراجعة الكبرى ملائم لجودة المراجعة المدركة، إذ

¹³ تشمل مكاتب المراجعة الكبرى العالمية (Big 4) كل من؛ (Deloitte; Ernst & Young – EY; KPMG and PWC).

لا تقبل المكاتب العالمية (Big 4) الارتباط إلا مع مكاتب المراجعة المحلية الكبرى التي تتمتع بسمعة طيبة وشهرة واسعة في بيئة الأعمال.

وقد اتفقت دراسة مشابها (2020) مع دراسة (Geiger and Rama 2006) على أن الشراكة مع أحد مكاتب المراجعة الكبرى العالمية تعتبر من المقاييس الهامة لجودة المراجعة، وذلك لأن تلك المكاتب تتميز بشهرة واسعة، ويتوافر لديها كل الإمكانيات اللازمة سواء المادية أو الكوادر البشرية المؤهلة علمياً وعملياً، كما لديها عدد كبير من العملاء مما يجعلها غير خاضعة لضغوط الأتعاب أو التفاوضي عن الأخطاء مقابل الحفاظ على العميل، فضلاً عن أنها تخشي كثيراً من التأثير السلبي على سمعتها في الأسواق بسبب فشل المراجعة مما يجعلها حريصة دائماً على جودة المراجعة. ولكل الأسباب السابقة فإنه يمكن اعتبار الشراكة مع مكاتب المراجعة الكبرى العالمية أحد العوامل المؤثر إيجاباً علي جودة المراجعة.

ويتضح للباحث مما سبق، أنه يمكن الاعتماد على حجم مكتب المراجعة Audit Firm Size أو الشراكة مع أحد المكاتب الكبرى العالمية كمقياس لجودة المراجعة. إذ يفترض أنه كلما كان حجم مكتب المراجعة كبيراً، كلما توافرت الإمكانيات والموارد المادية والبشرية والمزايا التقنية التي تمكن أعضاء فريق المراجعة من تقديم خدمات مهنية بجودة عالية.

وفيما يتعلق بالتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، فقد اعتمد العديد من الباحثين (Reichit and Wang, 2010; Cahan et al., 2011; Bergen, 2013) على التخصص الصناعي كمقياس لجودة المراجعة المدركة. ووفقاً لدراسة (Elaoud and Jarboui 2017) فإن مراقب الحسابات المتخصص هو الذي إكتسب خبرة متميزة نتيجة ممارسة المراجعة لفترة زمنية طويلة نسبياً في قطاع صناعي معين، أو نتيجة الاستحواذ على حصة سوقية كبيرة مقارنة بغيره من المنافسين له في نفس القطاع.

ويرى الباحث أن بيئة الأعمال الحديثة تشهد تزايداً ملحوظاً في شدة المنافسة المحلية والعالمية بين مكاتب المحاسبة والمراجعة (كما هو الحال في معظم المجالات الأخرى)، وبالتالي تظهر أهمية إتباع مكتب المراجعة لمدخل استراتيجي (مثل التخصص في صناعة معينة) يحقق له قدرة تنافسية تميزه عن الآخرين في نفس المجال.

وبصفة عامة لا يوجد إجماع حول أفضلية مقياس معين للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وقد أشارت دراسة الرزين وإبراهيم (2014) إلى وجود عدة مقاييس للتخصص الصناعي أهمها: حصة مراقب الحسابات من سوق الصناعة، وإعلان مكتب المراجعة عن تخصصه في نشاط

معين، وعدد العملاء الذين يراجعهم مراقب الحسابات ويعملون في نفس القطاع، وحجم مكتب المراجعة، واحتواء مكتب المراجعة على مجموعة من الأقسام التي يختص كل منها بمراجعة نشاط معين، ونسبة أتعاب المراجعة من نشاط معين إلي إجمالي أتعاب مكتب المراجعة، وعدد السنوات التي يراجع فيها مكتب المراجعة صناعة معينة، وعدم قبول مكتب المراجعة الخدمات المطلوبة منه إلا في صناعة معينة.

ويوجد عدد محدود من الدراسات (Bryan et al., 2018; Abba and sadah, 2020) التي عارضت الأثر الإيجابي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات على جودة المراجعة. وفي المقابل، تتفق غالبية الدراسات السابقة (Gramling et al., 2000; Balsam et al., 2003; Bergen, 2013) على ارتفاع جودة الخدمات المهنية المقدمة من مراقب الحسابات ذو التخصص الصناعي، ولعل السبب وراء النتيجة السابقة هو تراكم الخبرات المتميزة لدي مراقب الحسابات بصورة تؤهله إلي أداء إجراءات واختبارات المراجعة باحترافية مهنية، وبالتالي اكتشاف (والتقرير عن) التحريفات الجوهرية بكفاءة عالية.

ويخلص الباحث مما سبق، إلي أن التخصص الصناعي لمراقب الحسابات من المقاييس الهامة التي استخدمت كمؤشر تقريبي على جودة المراجعة، حيث يساعد التخصص على تكرار نفس الإجراءات (تقريباً) مع عملاء آخرين بنفس القطاع الصناعي، وبالتالي امتلاك مراقب الحسابات لمعظم المعارف والمهارات المتعلقة بمراجعة هذا القطاع. وبصيغة أخرى، تزداد إمكانية الاعتماد على القوائم المالية التي روجعت بواسطة مراقب الحسابات المتخصص لأنها خضعت لإجراءات مراجعة عالية الجودة.

وقد انصب اهتمام مجموعة من الباحثين (Myers et. al., 2003; Junaidi et.al., 2016; Martani. et al., 2021) على تحليل أثر طول فترة ارتباط⁽¹⁴⁾ مراقب الحسابات مع العميل على

¹⁴ تقاس مدة ارتباط مراقب الحسابات بعدد سنوات مراجعة القوائم المالية لنفس العميل. وفي بعض الحالات، قد تتلاشي الآثار الإيجابية للارتباط بنفس العميل مع الفترات الزمنية الطويلة جداً، ولذلك تضع معظم الجهات الرقابية على أعمال مراقبي الحسابات حد أقصى لفترة ارتباط مراقب الحسابات مع عملية، وبعد تلك الفترة تصبح منشأة العميل ملزمة بتدوير مراقب الحسابات الحالي والتعاقد مع غيره. ووفقاً لقرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (3) لسنة 2021 بشأن ضوابط القيد واستمرار القيد والشطب في سجل مراقبي الحسابات لدي الهيئة، فإنه يجوز التجديد السنوي لنفس مراقب الحسابات بحد أقصى ست سنوات متصلة، على أن يراعي عند تغييره بعد ذلك بمراقب حسابات آخر مستقل لا تربطه شراكة مهنية بمراقب الحسابات الذي تم تغييره، ولا يجوز تعيينه إلا بعد مرور ثلاث سنوات مالية من انتهاء الست سنوات السابقة الإشارة إليها (الهيئة العامة للرقابة المالية، WWW.FRA. Gov. 2021).

جودة عملية المراجعة. فقد أشار الكاسح (2015) إلى أن العلاقة بين مراقب الحسابات وعميل المراجعة أحد العوامل المؤثرة في جودة المراجعة، لأن فريق المراجعة يعتمد على موظفي الشركة التي يتم مراجعتها في الحصول على المعلومات المختلفة التي تساعد على فهم بيئة وطبيعة نشاط العميل، والحصول على الأدلة الهامة التي يصعب الوصول إليها بالفحص العادي للمستندات والدفاتر.

وعلى نفس النحو في المقاييس السابقة لجودة المراجعة، فقد اتضح للباحث وجود تباين في الآراء بشأن أثر طول فترة إرتباط مراقب الحسابات مع العميل على جودة المراجعة. فقد أيدت معظم الدراسات السابقة (Monroe and Hossain, 2013; Fitriany et al., 2016; Bratten et al., 2019) إمكانية تحسين جودة المراجعة من خلال التجديد السنوي لنفس مراقب الحسابات لفترة زمنية طويلة، لأن طول فترة الإرتباط تجعل مراقب الحسابات أكثر إماماً بطبيعة نشاط العميل، وبالتالي زيادة فعالية وكفاءة عملية المراجعة. كما أشارت دراسة (Myers et al. (2003) إلى أنه كلما طالت فترة الإرتباط كلما زادت قدرة مراقب الحسابات على ترشيد قيمة الاستحقاقات الاختيارية المفصح عنها بالقوائم المالية.

وفي نفس السياق، توصلت مجموعة من الدراسات السابقة (e.g., Low, 2004; Beck and Wu, 2006) إلى أن الإرتباط الإيجابي بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وجودة المراجعة يتحقق بشكل أكبر في السنوات التالية لتاريخ التعيين، لأنه بمرور الوقت تزداد درجة تفهم مراقب الحسابات لبيئة منشأة العميل، وبالتالي تقل أخطاء المراجعة بسبب أثر التعلم مما ينعكس إيجاباً على جودة المراجعة. وعلى خلاف النتائج السابقة، فقد عارضت بعض الدراسات (Junaidi et al., 2016; Rahmat and Ali, 2016; Martani et al., 2021) المدد الإيجابي لطول فترة ارتباط مراقب الحسابات على جودة المراجعة. لأنه كلما طالت الفترة التعاقدية كلما زاد احتمال إقامة العلاقات الاجتماعية (كالصداقة والمجاملات) بين مراقب الحسابات وموظفي منشأة العميل، وبالتالي التأثير السلبي على استقلالية وموضوعية مراقب الحسابات مع انخفاض جودة ما يصدر عنه من أحكام مهنية، فضلاً عن عدم ممارسة الشك المهني بالمستوي الملائم، وتنعكس كل العوامل السابقة سلباً على جودة عملية المراجعة ككل.

يخلص الباحث مما سبق، إلى أنه بالرغم من وجود من يعارض الأثر الإيجابي لطول فترة الارتباط لمراقب الحسابات على جودة المراجعة، إلا أنه مازالت تتضافر الأدلة النظرية والتجريبية التي تدعم المدد الإيجابي لطول فترة الارتباط على جودة المراجعة من خلال تحسين كفاءة الأداء

المهني، وذلك بسبب التطور في منحنى التعلم لمراقب الحسابات الناتج عن اكتسابه لخبرات أكثر عن طبيعة نشاط العميل بمرور الوقت.

وإجمالاً، تبين للباحث مما سبق عدم وجود مقياس واحد شامل يمكن الاعتماد عليه بمفرده في قياس جودة المراجعة بصورة كلية، ولذلك يعتقد الباحث بأفضلية الاعتماد على مؤشر تجميعي يقيس عدد من العوامل المؤثرة على جودة المراجعة. ولذلك إتمدت الدراسة الحالية في قياس جودة المراجعة على مؤشر Index يتضمن ثلاثة من المقاييس التي أثبت التحليل النظري السابق أهميتها ضمن عناصر المدخلات والمخرجات والعوامل المؤسسية المحددة لجودة المراجعة. وتتمثل هذه المقاييس في كل من؛ حجم مكتب المراجعة، والتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وطول فترة إرتباط مراقب الحسابات مع العميل.

وبناءً على التحليل السابق لمفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، والإطار النظري لجودة المراجعة، يتبقى تساؤل حول طبيعة واتجاه العلاقة التأثيرية بين المتغيرين السابقين، ولذلك يتناول الباحث في الفرعية التالية تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم.

6-3 تحليل العلاقة بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول

أشار الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية إلي أهمية الإفصاح عن كل المعلومات التي تعتبر ضرورية للتعبير الصادق عن الموارد الاقتصادية أو الأحداث التي أعدت من أجلها تلك المعلومات (معيار المحاسبة المصري رقم 1، عرض القوائم المالية، 2019). وتعتبر كل من جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية من القضايا المؤثرة على قرارات المتعاملين في أسواق رأس المال (Robu and Robu, 2015). وتهتم أطراف عدة (كالمديرين، والمحللين الماليين، وغيرهم من أصحاب المصالح) بمتابعة وتحليل أثر جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (Boone et al., 2010). وباستقراء وتحليل الدراسات السابقة (Francis and Shipper, 1999; Becker et al., 1998; Rani, 2011; AbuAff, 2020) في مجال العلاقة بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم يتضح للباحث وجود تباين في الآراء بشأن الارتباط الإيجابي بين المتغيرين السابقين.

فمن ناحية، عارضت مجموعة محدودة من الدراسات السابقة (Rani, 2011; AllahKaram et al., 2017) المردود الإيجابي لجودة المراجعة على أسعار الأسهم. وفي هذا الصدد، توصلت دراسة (Rani, 2011) إلي أن جودة المراجعة (مقاسة بحجم المكتب) لم تؤثر معنوياً على أسعار الأسهم. إذا لم يترتب على تحول الشركات من الارتباط بمكاتب المراجعة الصغيرة إلي أحد مكاتب

المراجعة الكبرى العالمية (Big4) أي تأثير معنوي على العلاقة بين المعلومات المحاسبية (صافي الدخل، والقيمة الدفترية للحقوق الملكية) والسعر السوقي للسهم. كما توصل الباحثون Allahkaram et al. (2017) إلى أنه لا توجد علاقة إرتباط معنوية جودة عملية المراجعة (مقاسة بطول فترة الارتباط) وجودة القوائم المالية (معبراً عنها باستقرار الأرباح).

ومن ناحية أخرى، أشارت مجموعة من الدراسات السابقة (Miles, 2012; Okolie et al., 2014; Okolie, 2013) إلى أنه يمكن الاعتماد على عدة نظريات للإفصاح المحاسبي (مثل نظرية أصحاب المصالح، ونظرية الوكالة، ونظرية الإشارة)⁽¹⁵⁾ في توضيح الدور الذي تلعبه المراجعة الخارجية كأحد الآليات المستخدمة في علاج مشكلة عدم التماثل في المعلومات بين الإدارة ومستخدمي القوائم المالية. وأنه كلما زادت جودة المراجعة كلما انخفض مستوي عدم التأكد المرتبط بالأرباح وارتفعت الأسعار السوقية للأسهم.

وفي نفس الاتجاه، توصل (Robu and Robu 2015) إلى أن الشركات التي تستهدف زيادة القيمة السوقية للسهم تقوم باختيار مكاتب المراجعة المعروفة لدى المستثمرين بالجودة العالية في خدماتها المهنية. كما توصل (Lee and Lee 2013) إلى أن القوائم المالية التي خضعت لمراجعة عالية الجودة من خلال أحد مكاتب المراجعة العالمية (Big4)، تتضمن معلومات محاسبية أكثر دقة وحيادية واكتمال مقارنة بمعلومات القوائم المالية التي خضعت لمراجعة أقل جودة. وفي نفس السياق، أشار الباحثون (Abdollahi et al. 2021) إلى أن بعدي سلامة رأي مراقب الحسابات، وحجم مكتب المراجعة يؤثران بصورة معنوية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وذلك من خلال التأثير المعنوي على الارتباط الإيجابي بين كل من القيمة الدفترية وربحية الأسهم من ناحية، والأسعار السوقية للأسهم من ناحية أخرى. وقد اتفقت مجموعة من الدراسات السابقة (e.g., Inaam and Khamoussi, 2016; Almarayeh et al., 2020) على أن ارتفاع جودة المراجعة يؤدي إلى انخفاض تكاليف الوكالة، وبالتالي التأثير الإيجابي على العلاقة بين المقاييس المحاسبية والقيمة السوقية للمنشأة.

¹⁵ تتعامل نظرية أصحاب المصالح Stakeholders Theory مع القيم والجوانب الأخلاقية في إدارة المنشأة، إذ تعتبر المنشأة مسؤولة أمام عدة أطراف مثل الدائنين، والعاملين، والموردين، والوحدات المحلية، وغيرهم (Miles, 2012). بينما يتم استخدام نظرية الوكالة Agency Theory في تفسير وإيجاد حلول للقضايا الناتجة عن العلاقات بين أصحاب رؤوس الأموال (الأصيل) والإدارة (الوكيل) (Eisenhardt, 1989). وتعتمد نظرية الإشارة Signaling theory على مجموعة من النماذج الرياضية التي تفسر مدى فعالية الإشارات التي ترسلها المنشأة في تحقيق استراتيجية نمو مستقرة (Connelly et al., 2011).

ويخلص الباحث مما سبق، إلي أن معظم الدراسات السابقة (Miles, 2012; Kolee et al., 2013; Abdollahi et al., 2021) تؤيد الأثر الإيجابي لجودة المراجعة على أسعار الأسهم. وفي المقابل، توجد بعض الدراسات (Rani, 2011; AllahKaram et al., 2017) التي لم تؤيد المردود الإيجابي لجودة المراجعة على أسعار الأسهم. وقد يرجع التباين بين نتائج الدراسات المشار إليها أعلاه إلي اختلاف بيئات تطبيق تلك الدراسات، فضلاً عن اعتماد معظمها على مقياس واحد لمفهوم جودة المراجعة رغم تعدد وجهات النظر بشأن تعريف ومحددات قياس هذا المفهوم.

ونتيجة لما سبق، فإن من دوافع الباحث في الدراسة الحالية وهو التحقق من مدي التأثير الإيجابي المحتمل لجودة المراجعة على أسعار الأسهم بصفة عامة، وفي بيئة الممارسة المهنية المصرية بصفة خاصة، وذلك من خلال الاعتماد على مؤشر تجميعي يتضمن ثلاثة مقاييس لجودة المراجعة هي، حجم المكتب، والتخصص الصناعي، وطول فترة الارتباط لمراقب الحسابات. وبناء عليه يمكن اشتقاق الفرض الأول من البحث على النحو التالي:

ف1: تؤثر جودة المراجعة معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-4 تحليل العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الثاني

يعتبر الهدف الرئيسي من إعداد التقارير المالية هو تقديم المعلومات المحاسبية الملاءمة التي تساعد المستثمرين وغيرهم من مقدمي رؤوس الأموال على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتخصيص الكفاء للموارد المتاحة (Beyer et al., 2019). وقد أشارت العديد من الدراسات السابقة (e.g., Chan- K et al., 2006) إلي أن جودة التقارير المالية تساعد على ترشيد القرارات الاقتصادية، وكذلك زيادة كفاءة أسواق رأس المال.

ويتضح للباحث من استقراء وتحليل مجموعة من الدراسات السابقة (Bissessur, 2008; Dechow et al., 2010; Perotli and Wagenhor, 2014; Abu Afif, 2020) أنه بالرغم من اتفاق تلك الدراسات حول اعتبار مفهوم جودة الأرباح من المحددات الرئيسية لجودة القوائم والتقارير المالية، إلا أنه مازال من المفاهيم الغامضة التي ينظر إليها الأكاديميون والمهنيون من زوايا مختلفة. وقد ترتب على التباين السابق عدم وجود مقياس واحد لجودة الأرباح يلقي القبول العام. ولذلك تضمن الأدب المحاسبي مجموعة متنوعة من المقاييس التقريبية Proxies التي يركز كل منها على خاصية محددة يتعين وجودها لتحقيق جودة الأرباح. وتعتبر معلومات الربحية ذات

جودة مرتفعة إذا كانت تعبر عن نتيجة النشاط بدقة وموضوعية، وبالتالي إمكانية الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة.

وقد ظهر اهتمام أكاديمي قديم وحديث بالعلاقة بين المعلومات (والمقاييس) المحاسبية وأسعار الأسهم، إذ تعتبر تلك العلاقة من القضايا المحاسبية المؤثرة على قرارات كل من المستثمرين، والدائنين، والمحللين الماليين وغيرهم من المتعاملين في أسواق رأس المال. فعلي سبيل المثال، اختبرت مجموعة من الدراسات السابقة (Gregor, 2009; Cahan et al., 2009; Ekoja, 2004; Alsufy et al., 2020; 2014) أثر جودة الأرباح على أسعار الأسهم، وتوصلت تلك الدراسات إلي أن المستثمرين يعتمدون على الأرباح المفصح عنها باعتبارها أداة مفيدة في التنبؤ بربحية وسعر السهم في المستقبل. بينما يهتم المحللون الماليون بقياس جودة الأرباح بهدف تحسين قيمة محفظة الأوراق المالية للمستثمرين. وبالتالي فإن جودة الأرباح تؤثر بصورة مباشرة على كفاءة عملية تخصيص الموارد بين استخداماتها البديلة.

وفي هذه الصدد، استهدفت دراسة (Kim and Qi (2010) اختبار إلي أي مدى تؤثر جودة الأرباح (مقاسة بجودة الاستحقاقات) على تكلفة التمويل بالملكية في الشركات الأمريكية. وتوصلت الدراسة السابقة إلي أن جودة الأرباح تؤثر بصورة إيجابية ومعنوية على أسعار الأسهم، وأن الشركات التي ينخفض بها جودة الأرباح تكون أكثر عرضة لصدمات الأداء المالي، وترتفع بها تكلفة التمويل مقارنة بغيرها من الشركات التي يرتفع بها جودة الأرباح. وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Mohammady (2011) اختبار ما إذا كانت جودة الأرباح تحسن من المقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية للشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية بطهران خلال الفترة (1998-2009). واعتمدت الدراسة السابقة على قياس جودة الأرباح من خلال تأثيرها على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية خاصة الملاءمة والموثوقية. وتشير النتائج إلي وجود ارتباط إيجابي بين جودة الأرباح والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتمثلة في القيمة الدفترية للسهم، ومعدل العائد على السهم، وأنه كلما زادت جودة الأرباح كلما أمكن الاعتماد على المعلومات المحاسبية في تقدير قيمة الشركة. وقد اتفقت دراستنا (Antonio et al., 2019; Alsufy et al., 2020) علي أن جودة الأرباح تساعد على حماية المستثمرين من الاستغلال الانتهازي للمديرين الذين يحاولون إخفاء الأداء الحقيقي للمنشأة على الأقل في الأجل القصير، وبالتالي تدعم جودة الأرباح ثقة المستثمرين في المعلومات المحاسبية مما ينعكس إيجاباً على الأسعار السوقية للأسهم.

وعلى الجانب الآخر، توافقت نتائج مجموعة من الدراسات السابقة (Cruz and Luiz, 2015; Wijestinghea and Kehlwalatennab, 2017) بشأن عدم وجود تأثير معنوي لجودة الأرباح على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. فعلى سبيل المثال، توصل الباحثان (Wijestinghea and Kehlwalatennab, 2017) إلى أن جودة الأرباح لا تؤثر على عوائد وأسعار الأسهم بالشركات الصناعية. وقد استهدفت دراسة (Cruz and Luiz (2015) تحليل العلاقة بين جودة الأرباح (مُقاسه بنموذج Jones, 1991) وعوائد الأسهم للشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية بالفلبين. وتوصلت الدراسة السابقة إلى أن إدارة الأرباح لا تؤثر على عوائد الأسهم، وبالتالي لا تنعكس تلك الممارسات الإدارية على قرارات المستثمرين والمحللين الماليين.

وفي سياق بيئة الأعمال المصرية، اختبر فوزي (2016) العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم للشركات المساهمة المصرية التي تنتمي إلى عشرة قطاعات اقتصادية مختلفة. وقد أشارت نتائج الدراسة السابقة إلى عدم وجود علاقة معنوية بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم، وهذا يشير إلى أن المستثمرين في البيئة المصرية لا يقومون بتقييم أو دراسة مدي جودة الأرباح المفصح عنها في القوائم المالية للشركات محل استثماراتهم، كما أنهم لا يأخذون بعين الاعتبار المقادير النسبية لمكونات الاستحقاقات والتوقعات النقدية بل ينصب اهتمامهم فقط على الرقم الإجمالي لصافي الدخل.

وفي ضوء ما سبق، يخلص الباحث إلى أن جودة الأرباح من القضايا المحاسبية التي لاقت اهتماماً كبيراً من الباحثين قديماً وحديثاً. وبالرغم من تعدد الدراسات السابقة التي تناولت أثر جودة الأرباح على أسعار الأسهم، إلا أن نتائج هذه الدراسات تبدو متعارضة ما بين مؤيد (Kim, 2010; Cruz and C, 2015; Antonio et al., 2019; Alsufy et al., 2020) و معارض (wijestinghea and kehlwalatennob, 2017) للمردود الإيجابي لجودة الأرباح على الأسعار السوقية للأسهم. ويعزو الباحث التباين في نتائج الدراسات إلى عدة عوامل منها، تعدد وتنوع العوامل المؤثرة على مفهوم جودة الأرباح، وعدم وجود مقياس واحد متفق عليه لجودة الأرباح، واختلاف بيئات التطبيق العملي للدراسات السابقة.

وبناء على ما سبق، يسعى الباحث في الدراسة الحالية إلى التحقق من مدي وجود (ومعنوية) الأثر المحتمل لجودة الأرباح على أسعار الأسهم. وبالتالي يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:

ف2: تؤثر جودة الأرباح معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-5 تحليل أثر كل من جودة المراجعة وجودة الأرباح على أسعار الأسهم واشتقاق

الفرض الثالث

علي الرغم من أن جودة الأرباح تعتبر من العناصر الأساسية لجودة التقارير المالية ككل، إلا أنها تفتقر إلي دعائم أخري لاكتساب ثقة أصحاب المصالح في مخرجات النظام المحاسبي. وفي هذا الصدد، أشار (Sharoff (2015) إلي تباين تأثير جودة الأرباح على كفاءة الاستثمار وقرارات التمويل حسب جودة المراجعة التي خضعت لها التقارير المالية للشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية الأمريكية. كما أن الأثر المشترك لتفاعل كل من جودة الأرباح وجودة المراجعة (المقاسة بنتيجة تقارير التنقيش للجهات الرقابية) يرتبط معنوياً مع قرارات المستثمرين والدائنين مقارنة بالأثر المنفرد لجودة الأرباح. وفي نفس الاتجاه، اتفقت مجموعة من الدراسات السابقة (Balsam et al., 2003; Ismail et al., 2019) على أن الارتباط الإيجابي بين المعلومات المحاسبية والأسعار السوقية للأسهم يصبح أكثر معنوية في ظل التأثير المشترك لكل من جودة الأرباح وجودة المراجعة معاً.

وفي إطار بيئة الأعمال المصرية، استهدفت دراسة رياض (2012) التحقق من أثر جودة المراجعة على جودة الأرباح، ثم تحديد أثر جودة الأرباح على التوزيعات النقدية للشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية. وتوصلت الدراسة السابقة إلي وجود تأثير إيجابي لكل من أتعاب المراجعة، وحجم مكتب المراجعة، والارتباط مع مكاتب المراجعة العالمية، والمهارة المهنية لمراقب الحسابات على جودة الأرباح ممثلة في تخفيض الاستحقاقات الكلية. كما توصلت أيضاً إلي أن جودة الأرباح تؤثر إيجاباً على معدل التوزيعات النقدية للشركات محل العينة.

وفي نفس السياق، اختبرت دراسة العطار وآخرون (2019) أثر جودة المراجعة على العلاقة بين جودة الأرباح والأسعار السوقية للأسهم، وذلك لعينة مكونة من 45 شركة مساهمة مسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (2012-2016). وتشير نتائج الدراسة السابقة إلي جودة تأثير معنوي للعلاقة التفاعلية بين جودة الأرباح المقاسة بحجم مكتب المراجعة وبين جودة الأرباح المقاسة بعدة مقاييس الاستحقاقات الاختيارية، واستمرارية الأرباح، والمقدرة للتنبؤية للأرباح، وتمهيد الدخل.

وعلى الجانب الآخر، توصلت بعض الدراسات السابقة (Allahkaram et al., 2017; Abu Afifa et. al. 2020) إلي عدم معنوية العلاقات المباشرة والوسيطية بين جودة الأرباح، وجودة المراجعة، وأسعار الأسهم. فقد لاحظ (Allahkaram et al. (2017) أنه لا يوجد ارتباط معنوي

بين جودة الأرباح (مقاسة باستمرارية الأرباح) وجودة المراجعة (مقاسة بطول فترة الارتباط). كما خلص Abu Afifa et al. (2020) إلى أنه بالرغم من توسط جودة الأرباح للعلاقة بين جودة المراجعة والأسعار السوقية للأسهم، إلا أنه لا يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة على جودة الأرباح.

يخلص الباحث مما سبق إلى أن جودة المراجعة تعتبر أحد آليات الحوكمة القوية التي تتكامل مع جودة الأرباح ليعززان معاً تأثير كل منهما على أسعار الأسهم، وبالتالي حماية المستثمرين (وغيرهم من أصحاب المصالح) من الاستغلال الانتهازي لبعض المديرين، وتخفيض حدة المشاكل الناجمة عن تعارضات الوكالة وعدم التماثل في المعلومات، وإضفاء مزيد من المصداقية على القوائم والتقارير المالية. ويثمر كل ما سبق في زيادة عملياتها الحالية وتوسعاتها المستقبلية.

ونتيجة لمحدودية الدراسات السابقة (e.g., Abu Afif et al., 2020) التي اختبرت الأثر المشترك لجودتي المراجعة والأرباح على أسعار الأسهم بصفة عامة، وندرته (في حدود علم الباحث) في البيئة المصرية بصفة خاصة، فيعتقد الباحث بضرورة التحقق من ذلك الأثر حتي يمكن الوصول بصورة أكثر شمولية للأبعاد المؤثرة بشكل مباشر أو غير مباشر على أسعار الأسهم. وبناء على ما سبق، يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث علي النحو التالي:

ف3: تؤثر جودتي المراجعة والأرباح معاً معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-6 منهجية البحث

لمعالجة مشكلة البحث وسعياً لتحقيق أهدافه، اعتمد الباحث على دراسة تطبيقية تتضمن مجموعة من الإجراءات وهي؛ أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينه الدراسة ومصادر البيانات، وتوصيف وطريقة قياس متغيرات الدراسة، ونموذج البحث، وأدوات التحليل الإحصائي، ونتائج الدراسة التطبيقية في ظل التحليل الأساسي، والتحليل الإضافي، وأخيراً تحليل الحساسية، وذلك على النحو التالي:

6-6-1 أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث من خلال التحقق من مدي وجود دليل عملي في بيئة ممارسة الأعمال المصرية لأثر كل من جودة المراجعة وجودة الأرباح (كل متغير على حدى أو كلاهما معاً) على أسعار الأسهم. وبالتالي يستطيع الباحث استخلاص نتائج البحث بشقية

النظري والتطبيقي، والتي على ضوءها يمكن تحديد معنوية وإتجاه العلاقات بين متغيرات الدراسة، وإبداء التوصيات، وإقتراح مجالات البحوث المستقبلية ذات الصلة بمجال البحث.

6-6-2 مجتمع وعينة الدراسة ومصادر البيانات

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2016 حتي عام 2019، بعد استبعاد الشركات العاملة في قطاع المؤسسات المالية لأنها تخضع لقواعد قانونية وتنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح تفوق تلك التي تخضع لها القطاعات الأخرى. وقد تم اختيار عينة تحكيمية من الشركات السابقة وفقاً لمجموعة من الاعتبارات هي، استمرار تسجيل الشركات محل العينة حتي يمكن الحصول على السعر السوقي للسهم، وأن يكون متاحاً عن شركات العينة القوائم المالية والإيضاحات المتممة خلال سنوات الدراسة، وأن تقوم الشركة بنشر قوائمها المالية بالجنبة المصري، وأن تنتهي السنة المالية للشركة في نهاية ديسمبر من كل عام⁽¹⁶⁾ قياساً على (طلخان، 2017). ووفقاً للجدول رقم (1)، فقد بلغ عدد الشركات محل عينة الدراسة 107 شركة، وحجم المشاهدات 488 مشاهدة.

جدول 1: توزيع مشاهدات عينة الدراسة

عدد الشركات	عدد المشاهدات	القطاع
16	78	1- الاغذية والمشروبات
7	32	2- منتجات صناعية وسيارات و سلع معمرة
3	13	3- التجارة والتجزئة
4	17	4- الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات والنقل
10	48	5- رعاية صحية ودوية
8	32	6- سياحة وترفيه
28	125	7- عقارات
16	70	8- المقاولات ومواد البناء
15	73	9- الموارد الاساسية
107	488	الإجمالي

¹⁶ بلغ عدد القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة ثلاث عشر قطاعاً، ولأغراض التحليل الإحصائي فقد تم دمج بعض القطاعات معاً قياساً على دراسة شتويي (2015)، وقد بلغ العدد النهائي للقطاعات تسعة قطاعات هي: الأغذية والمشروبات، والمنتجات الصناعية والسيارات والسلع المعمرة، والتجارة والتجزئة، والاتصالات والإعلام وتكنولوجيا المعلومات، والنقل، والرعاية الصحية والأدوية، والسياحة والترفيه، والعقارات، والمقاولات والبناء.

واعتمدت الدراسة على المعلومات التاريخية الفعلية للشركات التي تلتزم بنشر قوائمها المالية وتقدمها للهيئة العامة للرقابة المالية. وقد تمكن الباحث من الحصول على المعلومات السابقة من خلال عدة مصادر منها، الموقع الرسمي للهيئة العامة للرقابة المالية، والموقع الإلكتروني للشركة نفسها، والمواقع الإلكترونية الموثوق بها لتداول المعلومات (مثل موقع مباشر معلومات مصر) قياساً على (شتيوي، 2015).

6-6-3- توصيف وقياس متغيرات الدراسة

يتكون نموذج البحث الحالي من متغيران مستقلان هما؛ جودة المراجعة، وجودة الأرباح، ومتغير تابع هو المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، ومتغيران رقبائيان هما؛ الرافعة المالية، وحجم الشركة. وقد تم توصيف المتغيرات السابقة وطرق قياسها وتوظيف كل منها لأغراض الدراسة على النحو التالي:

المتغير المستقل الأول: جودة المراجعة:

استناداً لأهم المصادر العلمية ذات الصلة بجودة المراجعة (Balsam et al., 2003; Francis and Wang, 2008; Abu Afifa et al., 2020) قام الباحث بإعداد مؤشر Index يتضمن ثلاثة عناصر أساسية لجودة المراجعة هي: حجم مكتب المراجعة، والتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، وطول فترة ارتباط مراقب الحسابات بعمله. وقد تم معالجة العناصر السابقة على أنها متغيرات وهمية، وباعتبار أن عملية المراجعة تصبح عالية الجودة إذا تمت في سياق الظروف التالية: أن يكون لمكتب المراجعة شراكة مع أحد مكاتب المراجعة الكبرى العالمية (Big4)، وأن يكون مراقب الحسابات ذو تخصص صناعي بالقطاع الذي ينتمي إليه العميل، وأن يكون لمراقب الحسابات فترة ارتباط طويلة نسبياً مع عملية. وتأسيساً على ما سبق، فقد تم قياس عناصر مؤشر جودة المراجعة على النحو التالي:

أ) **حجم مكتب المراجعة:** اتساقاً مع بعض الدراسات (Sumidji et al., 2010; Abu Afifa et al., 2020) فقد تم اعتبار حجم مكتب المراجعة متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في ظل شراكة أو ارتباط مكتب المراجعة المحلي مع أحد مكاتب المراجعة العالمية الكبرى (Big4)، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

ب) **التخصص الصناعي لمراقب الحسابات:** إسترشد الباحث بدراسة (Craswell et al., 1995) في قياس التخصص الصناعي لمراقب الحسابات من خلال حساب الحصة السوقية لمكتب المراجعة بقسمة عدد عملاء مراقب الحسابات في القطاع الصناعي المعين على إجمالي عدد

عملاء القطاع في عينة الدراسة. ثم إعتبار درجة التخصص الصناعي متغيراً وهمياً يأخذ القيمة (1) إذا كانت الحصة السوقية لمكتب المراجعة أكبر من أو تساوي 10%، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

ج) طول فترة إرتباط مراقب الحسابات: اعتبر الباحث طول فترة إرتباط مراقب الحسابات متغيراً وهمياً يأخذ القيمة (1) إذا بلغت عدد سنوات تعاقد مراقب الحسابات مع عملية (خلال فترة الدراسة) ثلاثة سنوات متصلة فأكثر، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك (Al - Thuneibat et al., 2011).

المتغير المستقل الثاني: جودة الأرباح

قام الباحث بقياس جودة الأرباح باستخدام نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلي صافي الدخل من العمليات التشغيلية قبل الفوائد والضرائب. وتساعد النسبة السابقة على تحديد العلاقة بين التدفقات والمستحقات في صورة نسبة مئوية.

ويعتبر تزايد الفجوة بين التدفقات النقدية (الأساس النقدي) والدخل من العمليات التشغيلية (أساس الاستحقاق) بمثابة إنذار Red flag ينبغي للمستثمر أن يأخذه بعين الاعتبار. وفي المقابل، فإن ارتفاع نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلي الدخل من العمليات التشغيلية تدل على قوة الارتباط بينهما، ومن ثم جودة أرباح أفضل (عبيد، 2017).

المتغير التابع: أسعار الأسهم

تعتبر المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية عن مدي انعكاس معلومات القوائم المالية في الأسعار السوقية للأسهم، أو بعبارة أخرى هي الإرتباط الإحصائي بين المعلومات (والمقاييس) المحاسبية والأسعار السوقية للأسهم (Francis and schipper, 1999; Ndceur and Nachi, 2006). واعتمد الباحث في الدراسة الحالية على نموذج (Ohlson, 1995) في قياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وذلك من خلال قياس مدي معنوية الارتباط بين نصيب السهم من صافي الدخل والقيمة الدفترية للسهم من ناحية، والأسعار السوقية للأسهم من ناحية أخرى. ولم تتناول فروض البحث اختبار العلاقة السابقة، بل اقتصر على المتغيرات المستقلة.

المتغيران الرقابيان: الرافعة المالية وحجم الشركة

تعتبر المتغيرات الرقابية عن بعض العوامل التي قد تؤثر على المتغير التابع ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة محل البحث، ويتم إضافتها لضبط العلاقة بين المتغيرات وتدعيم المقدرة التفسيرية للنموذج. ويتضح من التحليل المنهجي للدراسات السابقة (طلخان، 2017؛ Jianu et al., 2014).

أن الرافعة المالية، وحجم الشركة يعتبران من أهم المتغيرات الرقابية التي قد تؤثر على المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية. إذ تعبر الرافعة المالية (أو مستوى الرفع المالي) Leverage عن مدى اعتماد الشركة على الأموال المقترضة من الغير في تمويل أصولها وعملياتها التشغيلية، وارتفاع تلك النسبة يؤثر سلباً على الاستقرار المالي للشركة، ويؤكد على أهمية تلبية احتياجات الدائنين من المعلومات المحاسبية. بينما يعبر حجم الشركة (Size) عن إجمالي أصول الشركة وحجم عملياتها، ودرجة تعقدها. وهو من السمات المميزة للشركة والواجب مراعاتها عند الاختيار بين المعالجات المحاسبية البديلة. ويلخص الجدول رقم (2) طريقة قياس كل متغير من المتغيرات السابقة على النحو التالي:

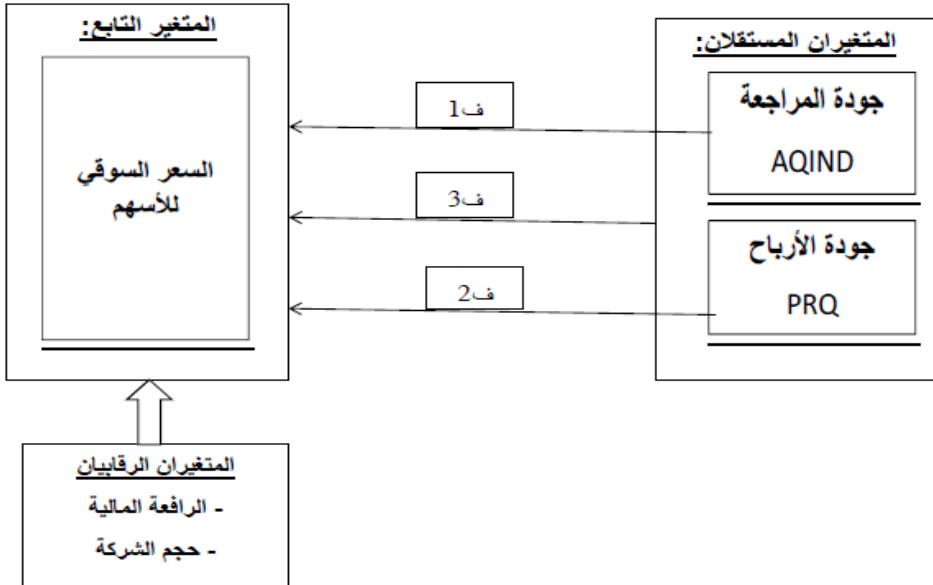
جدول 2: متغيرات الدراسة وطريقة قياسها

المتغير	نوع المتغير	طريقة القياس	المرجع	مصدر البيانات
جودة المراجعة (AQIND)	مستقل	طور الباحث مؤشراً يتكون من ثلاثة عناصر أساسية لجودة المراجعة وهي: (أ) حجم مكتب المراجعة (ASI). (ب) التخصص الصناعي لمراقب الحسابات (ASP). (ج) طول فترة الارتباط (ATE). وقد إعتبر الباحث المكونات الثلاثة لجودة المراجعة بمثابة متغيرات وهمية تأخذ القيمة (1) إذا تحقق الشرط المشار إليه سلفاً في توصيف متغيرات الدراسة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك.	(Ishak et al., 2013; sumiadji et al., 2016; Abu Afifa et al., 2020)	القوائم المالية السنوية وتقرير مراقب الحسابات
جودة الأرباح (PRQ)	مستقل	تم قياس جودة الأرباح بنسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (OCF) إلى الدخل من العمليات التشغيلية قبل الفوائد والضرائب EBIDTA، وذلك بالمعادلة التالية: $PRQ_{it} = \frac{OCF_{it}}{EBIDTA_{it}}$	(عبيد، 2017)	القوائم المالية السنوية
أسعار الأسهم	تابع	اعتمد الباحث على نموذج (Ohlson, 1995) في قياس أثر المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم من خلال المعادلة التالية: $SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it}$ حيث أن: SP_{it} - هو السعر السوقي للسهم ويقاس بسعر إقبال السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات.	(Ohlson, 1995) (طلخان 2017؛ Gong and Wang, 2016) Okafor. et al. (2016)	الهيئة العامة للرقابة المالية القوائم المالية السنوية القوائم المالية

السنوات		$\beta V P_{it}$ - هي القيمة الدفترية للسهم العادي للشركة (i) في نهاية السنة (t)، وتحسب بقسمة القيمة الدفترية لإجمالي حقوق المساهمين مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق الأسهم الممتازة على عدد الأسهم العادية القائمة. EPS_{it} - هي نصيب سهم الشركة (i) من صافي الدخل في نهاية السنة (t). وتحسب بقسمة صافي الدخل بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية. واعتمد الباحث في قياس سعر السهم على سعر الإقبال.		
القوائم المالية السنوية	(Gong and wong, 2016)	نسبة القروض إلي إجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.	رقابي	الرافعة المالية (LEV)
القوائم المالية السنوية	(Abu Afifa et al., 2020)	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية السنة.	رقابي	حجم الشركة Size

6-6-4 نموذج البحث وإجراءات الدراسة

يمكن توضيح نموذج العلاقة بين جودتي المراجعة والأرباح والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في ظل التحليل الأساسي للبحث من خلال الشكل رقم (1) على النحو التالي:



شكل رقم (1) نموذج البحث

(المصدر: إعداد البحث)

وفيما يتعلق بإجراءات الدراسة، فعلى المستوى الإجرائي اعتمد الباحث على القوائم المالية والإيضاحات المتممة وتقرير مراقب الحسابات والمرفقات الأخرى لتصنيف مشاهدات العينة حسب القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه كل شركة. وبناء عليه أمكن الحصول على المعلومات المتعلقة بصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة، وصافي الدخل السنوي، وإجمالي القروض، والأصول، ونصيب السهم من الدخل، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. وبالنسبة لمتغير جودة المراجعة فقد تم الحصول على البيانات الخاصة بحجم مكتب المراجعة، ودرجة التخصص الصناعي، وعدد سنوات ارتباط مراقب الحسابات بعمله، وذلك قياساً على (Gong and Wang, 2016 ; Abu Afifa et al., 2020).

6-6-5 أدوات التحليل الإحصائي

اعتمد الباحث على بعض أساليب الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة مثل؛ الوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأعلى وأدنى قيمة، وكذلك مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون لتحديد الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة، ومدى الارتباط فيما بينها. واختبار فروض البحث فقد تم استخدام نموذج تحليل الانحدار المتعدد لتقدير معاملات نموذج الانحدار، وتحديد قيمة معامل التحديد (R^2)، ومعامل التحديد المعدل ($Adj R^2$) لكل نموذج. وكذلك استخدام اختبار (F -test) لتحليل التباين (ANOVA) واختبار معنوية النموذج ككل، ثم الاعتماد على اختبار (T -test) لاختبار معنوية معاملات الانحدار. وكل ما سبق جاء متسقاً مع المنهجية المتبعة في بعض الدراسات السابقة ذات الصلة بمجال البحث مثل (e.g., Dechow et al., 2010; Sumiadji et al., 2019).

6-6-6 نتائج الدراسة التطبيقية

تناول الباحث في هذه الجزئية نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، وكذا نتائج اختبارات فروض البحث في ظل التحليل الأساسي على النحو التالي:

أ- نتائج الإحصاءات الوصفية

فيما يتعلق بالإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، فقد تبين للباحث وجود مدى واسع بين قيم المتغير التابع الخاص بأسعار الأسهم. إذ تبلغ أعلى قيمة (1606.83 جنيه) وأدنى قيمة (0.05 جنيه)، كما أن الانحراف المعياري (157.07) لتلك القيم يتعد كثيراً عن وسطها الحسابي (30.9)، مما يعني وجود تفاوت كبير بين أسعار أسهم الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية. وقد أثار الأمر السابق شك الباحث بشأن احتمالية وجود قيم شاذة Outliers في

مشاهدات أسعار الأسهم، مما قد يؤثر على صلاحية النموذج في تفسير العلاقة المقترحة بين متغيرات الدراسة في مجال اختبار فروض البحث.

وقد اعتمد الباحث على مجموعة من الاختبارات الإحصائية⁽¹⁷⁾ لاستكشاف مدى وجود قيم شاذة أو خطأ في إدخال البيانات قبل البدء في اختبار فروض الدراسة. واتضح للباحث أن الإدخال كان صحيحاً إلا أنه توجد بعض القيم الشاذة التي تبعد بصورة جوهرية عن الوسط الحسابي لمتغير أسعار الأسهم، وباستبعاد القيم الشاذة انخفض عدد مشاهدات الدراسة إلي (479) مشاهدة، إلا أن مدى أسعار الأسهم قد انخفض بصورة معنوية ليصبح بانحراف معياري قدره 16.64 فقط. وبناءً على ما سبق، فقد ظهرت الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بعد معالجة مشكلة القيم الشاذة على النحو المبين في الجدول رقم (3).

جدول 3: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SP	479	.05	116.80	11.1254	16.63915
BVP	479	-9.51	112.28	10.4596	16.60673
EPS	479	-11.61	9.23	.7094	1.87907
AQIND	479	.00	1.00	.5560	.30348
PRQ	479	-847.93	1510.53	4.0041	85.38565
LEV	479	.00	92.76	16.7280	17.83052
SIZE	479	4.51	8.02	6.0432	.80132
Valid N (listwise)	479				

¹⁷ استخدم الباحث الاختبار الإحصائي Explore (من خلال برنامج Spss) لوصف المتغير الكمي أسعار الأسهم وصفاً شاملاً يتضمن فترات الثقة Interquartile range وبعض الأشكال البيانية Stem and leaf plot. ومقاييس لوصف شكل التوزيع Shapiro (Skewnes, Kurtosis). وتشير النتائج المبدئية للاختبار الإحصائي إلي وجود بعض القيم المتطرفة أو الشاذة Extreme Value. إذ تقع كل قيم أسعار الأسهم محل العينة في المدى (من 0.05 جنيهه إلي 116.8 جنيهه)، باستثناء المشاهدات الخاصة بشركة عز الدخيلة للصلب بالإسكندرية التي يتراوح سعر السهم فيها من 400 جنيهه إلي 1607 جنيهه. وبالتالي فقد تم استبعاد تلك المشاهدات مما أدى إلى انخفاض الانحراف المعياري لأسعار الأسهم بصورة معنوية ليقترّب كثيراً من الوسط الحسابي لتصبح قيمتها (16.6، 11.12) علي التوالي.

ويتضح من تحليل الإحصاءات الوصفية الظاهرة بالجدول رقم (3) وجود مدي صغير بين القيم العظمي والقيم الدنيا للمتغيرات التالية: أسعار الأسهم SP، والقيمة الدفترية للسهم BVP وربحية السهم EPS، ومؤشر جودة المراجعة AQIND، والرفع المالي LEV، وحجم الشركة SIZE. بينما يوجد تفاوت ملحوظ بين أدنى قيمة (842.93) وأعلى قيمة (1510.53) لمتغير جودة الأرباح. وقد يرجع التفاوت السابق إلي التباين الكبير بين نتائج الدخل من العمليات التشغيلية للشركات محل عينه الدراسة.

ونظراً لاعتماد الدراسة التطبيقية للبحث على تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Liner Regression، فإنه يتعين التحقق من عدم وجود ازدواج خطي⁽¹⁸⁾ Multicollinearity بين المتغيرات التفسيرية. وللتحقق من عدم وجود المشكلة السابقة، قام الباحث بحساب معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) لنماذج البحث محل الاختبار (كما سيتضح لاحقاً). وتشير مصفوفة الارتباط (بيرسون) الظاهرة في الجدول رقم (4) إلي أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والرقابية (جودة المراجعة، وجودة الأرباح، وحجم الشركة، والرافعة المالية) وبعضها البعض أقل من 0.07 لكل المعاملات (أمين، 2008). وتؤكد النتيجة السابقة على عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي، وبالتالي تحقق أهم شروط استخدام نموذج الانحدار واستبعاد حدوث مشاكل قياسية قد تؤثر على نتائج الدراسة.

¹⁸ يقصد بالازدواج الخطي وجود علاقة ارتباط قوية ومعنوية بين اثنين أو أكثر من المتغيرات التفسيرية. ويعتبر من أهم الآثار السلبية المترتبة على مشكلة الازدواج الخطي هو عدم استقرار معاملات الانحدار، وكذلك عدم توافر صفة الاعتمادية لهذه المعاملات (أمين، 2008).

جدول 4: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

		BVP	EPS	AQIND	PRQ	SIZE	LEV
BVP	Pearson Correlation	1	.396	.109	-.033	.165	.040
	Sig. (1-tailed)		.000	.008	.236	.000	.194
	N		479	479	479	479	479
EPS	Pearson Correlation		1	.000	-.221	.036	-.110
	Sig. (1-tailed)			.499	.000	.216	.008
	N			479	479	479	479
AQIND	Pearson Correlation			1	.050	.459	.219
	Sig. (1-tailed)				.136	.000	.000
	N				479	479	479
PRQ	Pearson Correlation				1	.060	.104
	Sig. (1-tailed)					.096	.012
	N					479	479
SIZE	Pearson Correlation					1	.262
	Sig. (1-tailed)						.000
	N						479
LEV	Pearson Correlation						1
	Sig. (1-tailed)						
	N						

ب- نتائج اختبارات الفروض في ظل التحليل الأساسي:

خلصت الدراسة النظرية من هذا البحث إلي اشتقاق مجموعة من الفروض المتسقة مع هدف ومشكلة البحث. وقد اعتمد الباحث على نماذج تحليل الانحدار لقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، واختبار فروض البحث كل على حده علي النحو التالي:

ب-1 تحليل المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية

قبل الشروع في اختبار فروض الدراسة الحالية، قام الباحث بقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية لتحديد نسبة التغيرات في أسعار الأسهم التي تعود بصفة أساسية إلي التغيرات في كل من القيمة الدفترية للسهم، وربحية السهم فقط. وتعتبر الخطوة السابقة تمهيداً لقياس الأثر الكلي لدمج المتغيرات المستقلة مع المعلومات المحاسبية السابقة، وبالتالي إمكانية قياس الأثر الصافي للتغيرات في أسعار الأسهم (المتغير التابع) الناتجة فقط عن التغيرات في جودة المراجعة أو وجود الأرباح (المتغيران المستقلان).

ولقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، اعتمد الباحث على نموذج (Ohlson, 1999) لإختبار أثر كل من القيمة الدفترية للسهم، وربحية السهم على الأسعار السوقية للأسهم. واستناداً إلي ما سبق، فقد تم صياغة النموذجين (1)، (2) للانحدار الخطي المتعدد قبل وبعد إدخال المتغيرات الرقابية وفقاً للمعادلتين التاليتين:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

حيث تعبر (SP) عن أسعار الأسهم، وتمثل (β_0) ثابت الانحدار، وتشير ($\beta_1 \dots \beta_4$) إلي معاملات الانحدار، بينما تعبر (BVP) عن القيمة الدفترية للسهم، وتمثل (EPS) ربحية السهم، وتعبر (SIZE) عن حجم الشركة، وكذلك تعبر (LEV) عن الرافعة المالية، وأخيراً يشير (ϵ) إلي الخطأ العشوائي، وذلك كله للشركة (i) في نهاية الفترة (t). ويوضح الجدول رقم (5) نتائج تحليل الانحدار للنموذجين (1)، (2) المتعلقان بتحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم.

جدول 5: نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم

النموذج المتغيرات	النموذج (1) قبل إدخال المتغيرات الرقابية			النموذج (2) بعد إدخال المتغيرات الرقابية			VIF
	B	t	Sig.	B	t	Sig.	
(Constant)	2.908	4.989	.000	-3.689	-1.004	.316	....
BVP	.657	20.451	.000	.637	20.077	.000	1.222
EPS	1.893	6.663	.000	2.094	7.514	.000	1.208
SIZE				.729	1.167	.244	1.102
LEV				.135	4.850	.000	1.093
Adjusted R ²	.59			.608			
F (sig)	.000			.000			

ويتضح من الجدول رقم (5) أن قيم معامل (VIF) لم تتجاوز (5) لكل المتغيرات (أمين، 2008). وبناءً عليه ينتفي عن نموذج البحث مشكلة الازدواج الخطي لأن الارتباط بين المتغيرات ضعيف وليس له دلالة إحصائية، وهذا يدل على صلاحية النموذج في تفسير أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. كما تشير النتائج إلى صلاحية النموذجين (1)، (2) لاختبار العلاقات محل الدراسة، حيث أن القيمة الاحتمالية لكل نموذج على حدة كانت معنوية (0.000)، كما أن القوة التفسيرية للنموذج ازدادت بمعدل 1.8% (من 59% إلى 60.8%) بعد إدراج المتغيران الرقابيان (الرافعة المالية، والحجم)، وهو ما يعني أن 59% من التغيرات في أسعار الأسهم يمكن تفسيرها من خلال التغير في كل من القيمة الدفترية للأسهم، وربحية الأسهم معاً، وباقي التغيرات وقدرها 41% يمكن إرجاعها للخطأ العشوائي في التقدير أو عوامل أخرى لم تدرج كمتغيرات مستقلة في النموذج.

وتشير النتائج إلى أن مستوى الرافعة المالية من العوامل المؤثرة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، إذ يوجد ارتباط معنوي موجب بين الرافعة المالية وأسعار الأسهم، بينما لا يؤثر حجم الشركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وتدل النتائج السابقة على أن الرافعة المالية تعتبر من المعلومات الهامة لدي المتعاملين في سوق الأوراق المالية المصرية، وكلما زادت درجة الرافعة المالية كلما ازدادت درجة اعتمادهم على المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية. وتتفق تلك النتائج مع بعض الدراسات السابقة (طلخان، 2017؛ Martinez et al., 2014)، (Ismail et al., 2013; Okafor et al., 2016). كما تدل النتائج السابقة على أن قرارات المتعاملين في سوق الأوراق المالية المصرية لا تتأثر بحجم الشركة (مقاساً بحجم الأصول) كعامل مؤثر في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وتتفق تلك النتائج مع بعض الدراسات السابقة مثل (Shah et al., 2013; Martinez et al., 2014) بينما تختلف مع دراسات أخرى مثل (Gong and Wang, 2016; Okafor et al., 2016).

وتأسيساً على ما سبق، فإن نتائج نموذجي الانحدار السابقين (1)، (2) تشير إلى إمكانية الاعتماد على نموذج (Ohlson, 1995) في اختبار علاقات الدراسة الحالية بين المتغيرات التفسيرية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. إذ أن المقدرة التفسيرية للنموذجين تدل على وجود ارتباط إيجابي معنوي بين المعلومات المحاسبية والأسعار السوقية للأسهم. وتتفق النتيجة السابقة مع ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة (Sami, 2001; Chen et al., 2001; Collins et al., 1997; and Zhou, 2004) التي إتفقت فيما بينها على أن المعلومات المحاسبية لها مقدرة تقييمية نتيجة إنعكاسها في الأسعار السوقية للأسهم. وفي المقابل، عارضت بعض الدراسات (Ryan and Zarowin, 2003) تعميم النتيجة السابقة باعتبار أن تحليل المقدرة المحاسبية يجب أن يُراعى فيه إطار البيئة المؤسسية المحيطة به. وتفسيراً لذلك، أشار الباحثان (Ryan and Zarowin, 2003) إلى أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تنخفض بمرور الوقت في بيئة الأعمال الأمريكية، بينما أشار (Gjerde et al., 2011) إلى تزايد المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للتغيرات في أسعار الأسهم في بيئة الأعمال لدول الإتحاد الأوروبي.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن المعلومات المحاسبية لها مقدرة تقييمية من وجهة نظر المستثمرين بأسواق المال المصرية، إذ تعتبر القوائم المالية السنوية المصدر الرسمي والأساسي للمعلومات بالنسبة لمتخذي القرارات في بيئة الأعمال المصرية، خاصة مع ندرة المصادر الأخرى للإفصاح التي تتوافر في أسواق المال المتقدمة مثل، تنبؤات المحللين الماليين، ونشرات الإعلان عن الأرباح (Earnings Announcement)، وخطاب رئيس مجلس الإدارة الموجه إلى حملة الأسهم⁽¹⁹⁾. وبالتالي يمكن القول بملاءمة متغيري القيمة الدفترية للسهم، وربحية السهم لأغراض تفسير التغيرات في أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصرية، وأن المعلومات والمقاييس المحاسبية لها مقدرة تقييمية من وجهة نظر مستخدميها.

¹⁹ يعتبر كل من خطاب رئيس مجلس الإدارة الموجه إلى حملة الأسهم، ونشرات الإعلان عن الأرباح من النماذج الرسمية الواجب على المنشآت المسجلة في بورصة الأوراق المالية استيفائها وإرفاقها مع التقارير المالية السنوية في العديد من الدول المتقدمة (مثل الولايات المتحدة الأمريكية).

ب-2 نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (ف1)

استهدف الفرض الأول من البحث التحقق من مدى تأثر أسعار الأسهم بجودة المراجعة (AQIND)، أو بعبارة أخرى اختبار إلي أي مدى تعتبر جودة المراجعة أحد محددات أسعار الأسهم. ولإختبار الفرض الأول (ف1) إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم (H_0) على النحو التالي:

H_0 : لا تؤثر جودة المراجعة معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وقد تم اختبار صحة الفرض الأول إحصائياً من خلال إجراء تحليل الانحدار للنموذج رقم (3) وفقاً للمعادلة التالية:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 AQIND_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

وقد سبق توصيف المتغيرات السابقة سلفاً في الجدول رقم (2)، وكذلك النموذج رقم (2). ويوضح الجدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد للنموذج رقم (3) لاختبار العلاقة بين جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على النحو التالي:

جدول 6: نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث (ف1)

Variables	B	t	sig	VIF
Constant)	-4.543	-1.208	.228	
BVP	.638	20.107	.000	1.224
EPS	2.088	7.491	.000	1.209
AQIND	-1.889	-1.061	.289	1.286
SIZE	1.033	1.504	.133	1.335
LEV	.139	4.939	.000	1.107
Adj R ²	.608			
sig	0.000			

يتضح من الجدول رقم (6) أن القيمة الاحتمالية للنموذج رقم (3) ككل كانت معنوية (0.00)، فضلاً عن عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، حيث أن قيمة معامل تضخم التباين (VIF) أقل من 5، مما يعني صلاحية النموذج للاختبار العلاقة التي يتضمنها الفرض الأول للبحث (ف1). كما تشير نتائج الجدول السابق إلي أن القوة التفسيرية للنموذج ككل بلغت (60.8%)، مما يعني أن المتغيرات التي يتضمنها النموذج رقم (3) يمكن الإعتماد عليها في تفسير 60.8% من التغيرات في أسعار الأسهم.

ومن الجدير بالذكر، أن إدخال المتغير المستقل جودة المراجعة (AQIND) لم يؤثر على أسعار الأسهم، حيث لا يوجد تغير في القوة التفسيرية للنموذج بعد أخذ متغير جودة المراجعة في الاعتبار. ومما يؤكد النتيجة السابقة هو عدم معنوية (0.289) إحصائية الاختبار (t) لجودة المراجعة. وبناء على ما سبق، فقد تم قبول الفرض العدم وعدم قبول الفرض البديل القائل بأن جودة المراجعة تؤثر معنوياً على أسعار الأسهم.

ويري الباحث أن النتيجة السابقة جاءت غير متسقة مع الإطار النظري لجودة المراجعة، ومع ما توصلت إليه العديد من الدراسات السابقة (Miles, 2012; Okolie, 2014; Almarayeh et al., 2020) بشأن الأثر الإيجابي لجودة المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وفي المقابل، جاءت النتيجة السابقة مسايرة لما توصلت إليه بعض البحوث المحاسبية مثل (Rani, 2017; Allahkaram et al., 2011) التي أشارت إلى عدم ملائمة الاعتماد على جودة المراجعة كمقياس محدد للأسعار السوقية للأسهم كمقياس لقيمة المنشأة.

كما يري الباحث أن العلاقة الإيجابية المعنوية بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم تظهر في الدول المتقدمة التي لديها وعي كبير بأهمية جودة المراجعة كأحد الآليات الهامة لحوكمة الشركات، وإنعكاس ذلك على المعلومات المحاسبية التي تعتبر المدخلات الرئيسية لقرارات المستثمرين والدائنين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية. وبالإضافة إلى ما سبق، فإن مهنة المراجعة في الدول المتقدمة تخضع لإشراف مؤسسات رسمية قوية تفرض على المنتسبين لها الالتزام بالمعايير المهنية للحفاظ على سمعة المهنة، واكتساب ثقة مستخدمي تشكيلة الخدمات المهنية لمراقب الحسابات. وفي المقابل، تعاني الدول النامية من ضعف البنية التحتية لمهنة المراجعة مما يجعلها أحياناً خدمة صورية تستجيب لضغوط العملاء بشأن إصدار تقرير برأي غير معدل لمراقب الحسابات، وهو ما يطلق عليه بظاهرة شراء الرأي. وبالتالي تفقد مهنة المراجعة مصداقيتها وتأثيرها الإيجابي على قرارات المتعاملين في سوق الأوراق المالية.

وتعتبر ظاهرة عدم اهتمام المتعاملين في سوق الأوراق المالية بالدول النامية بجودة المراجعة من الأمور التي تحتاج إلى تطوير هيكلية للمهنة من جانب المؤسسات الرسمية بتلك الدول، خاصة بعد تضافر عدة أدلة تجريبية حديثة تؤيد انتشار تلك الظاهرة في عدة دول مثل نيجيريا (Tanko and Polycarp, 2019)، وأوغندا وبتسوانا (Monametsti and Agasha, 2020).

وقد قام الباحث بتحليل محتوى بعض تقارير مراقبي الحسابات للشركات التي خضعت لمراجعة عالية الجودة (إذ يتصف مراقبو الحسابات بتلك الشركات بأنهم ذوي تخصص صناعي، وشركاء

لأحد مكاتب المراجعة العالمية الكبرى، ومدة ارتباطهم بالعملاء ثلاث سنوات أكثر خلال فترة الدراسة)، وذلك لنتبع أسباب ظاهرة عدم معنوية العلاقة التأثيرية بين جودة المراجعة وأسعار الأسهم. وقد اتضح للباحث أن معظم تلك التقارير تتضمن **ملاحظات فنية** لمراقب الحسابات حول بعض الأمور المتعلقة بعملية المراجعة مثل: (1) بعض المعالجات التي تمت خلال عملية المراجعة. (2) لفت الانتباه أو التركيز على بعض الجوانب التي قد تؤثر على فهم القوائم المالية من قبل المستخدمين لها. (3) الأسس التي استند عليها مراقب الحسابات للوصول لبعض الاستنتاجات. وبالرغم من أن وجود تلك الملاحظات لم يؤدي إلي تعديل الرأي الفني لمراقب الحسابات (أبدي رأياً نظيفاً)، إلا أن انخفاض الوعي لدى بعض مستخدمي تقرير المراجعة تجعل نظرتهم إلي تلك الأمور الفنية على أنها انتقادات لمصادقية وعدالة القوائم المالية، وبالتالي التأثير السلبي على عملية تقييم أسهم الشركات التي خضعت لمراجعة عالية الجودة.

ب-3 نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (ف2):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير لجودة الأرباح (PRQ) على أسعار الأسهم، أو بعبارة أخرى تحليل إلي أي مدى تعتبر جودة الأرباح أحد محددات أسعار الأسهم. ولاختبار الفرض السابق إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم على النحو التالي:

H_0 : لا تؤثر جودة الأرباح معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وقد تم اختبار صحة الفرض الثاني من خلال نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 PRQ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (4)$$

علماً بأنه قد سبق توصيف المتغيرات السابقة سلفاً في الجدول رقم (2)، وكذلك النموذج رقم (2). ويوضح الجدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للنموذج رقم (4) اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على النحو التالي:

جدول 7: نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (ف2)

Variables	B	t	sig	VIF
(Constant)	-3.364	-9.19	.359	
BVP	.633	20.035	.000	1.224
EPS	2.233	7.859	.000	1.268
PRQ	.013	2.270	.024	1.061
SIZE	.669	1.075	.283	1.103
LEV	.131	4.717	.000	1.096
Adj R ²	.612			
sig	0.000			

وبتحليل نتائج الجدول رقم (7) يتضح أن القيمة الاحتمالية للنموذج ككل كانت معنوية (0.000)، فضلاً عن عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة، حيث أن قيمة معامل تضخم التباين (VIF) أقل من 5. وبالتالي صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما بلغت القوة التفسيرية للنموذج (Adjusted R²) 61.2% (20)، مما يعني أن وجود المتغير المستقل جودة الأرباح مع المعلومات المحاسبية (ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم) يساعد علي تفسير 61.2% من التغيرات في أسعار الأسهم.

ويتضح من تحليل معاملات الانحدار وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الأرباح علي أسعار الأسهم بمقدار (2.27) عند مستوي معنوية (0.024). وبناءً عليه فقد تم رفض الفرض العدم، وقبول الفرض البديل القائل بوجود تأثير معنوي لجودة الأرباح علي أسعار الأسهم، ومن ثم قبول الفرض الثاني (ف2) للبحث. وقد جاءت النتيجة السابقة متسقة مع ما توصلت إليه غالبية الدراسات السابقة (Bissessur, 2008; Dechow et al., 2010; Mohammady, 2011; Alsufy et al., 2020) بشأن الأثر الإيجابي والمعنوي لجودة الأرباح علي أسعار الأسهم. وفي المقابل تتناقض النتيجة السابقة مع بعض الدراسات الأخرى مثل (فوزي، 2016؛ Cruz and Luiz, 2015; Wijestinghea and Kehlawalatennab, 2017).

ويعتقد الباحث أن التأثير الإيجابي (والمعنوي) لجودة الأرباح علي أسعار الأسهم من الأمور المنطقية. إذ تعتبر جودة الأرباح من المحددات الرئيسية لجودة القوائم المالية التي تؤثر بصورة مباشرة علي قرارات أصحاب المصالح في المنشأة. ومما لاشك فيه أن المعلومات الخاصة بربحية المنشأة تعتبر من أهم الأدوات التي يعتمد عليها المستثمرون والمحللون الماليون في التنبؤ بالأسعار السوقية للأسهم. وبالإضافة إلي ما سبق، فإن غالبية المتعاملين في أسواق رأس المال بالدول النامية ينظرون إلي صافي الربح علي أنه ملخص شامل للأداء المالي للمنشأة، ولذلك فمن البديهي أن ينعكس أي تحسن في جودة الأرباح علي مستوي تقييم مستخدمي القوائم المالية لأسعار الأسهم.

ب-4 نتيجة إختبار الفرض الثالث للبحث (ف3)

استهدف الفرض الثالث من الدراسة الحالية اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لجودتي المراجعة والأرباح معاً علي أسعار الأسهم. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم علي النحو التالي:

²⁰ يتضح من مقارنة القوة التفسيرية للنموذج رقم (2) مع النموذج رقم (4) وجود تحسن محدود 1.4% (61.2% - 59.8%) ناتج عن إدراج متغير جودة الأرباح ضمن اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وسعر السهم.

H₀: لا تؤثر جودتي المراجعة والأرباح معاً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وقد تم اختبار صحة الفرض الثالث باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 AQIND_{it} + \beta_4 PRQ_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

وقد سبق توضيح متغيرات النموذج السابق سلفاً في الجدول رقم (2)، ويوضح الجدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (5).

جدول 8: نتيجة اختبار الفرض الثالث (ف3)

Variables	B	t	sig	VIF
(Constant)	-4.240	-1.132	.258	
BVP	.635	20.068	.000	1.227
EPS	2.227	7.839	.000	1.268
AQIND	-1.940	-1.095	.274	1.286
PRQ	.013	2.284	.023	1.063
SIZE	.981	1.434	.152	1.336
LEV	.135	4.811	.000	1.111
Adj R ²	.612			
sig	0.000			

ويتضح من الجدول رقم (8) أن القيمة الاحتمالية للنموذج ككل كانت معنوية (0.000)، كما أن قيم معامل تضخم التباين (VIF) تقل عن (5)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة مع عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة للنموذج. وقد بلغت القوة التفسيرية للنموذج (Adjusted R²) ما يعادل 61.2% مما يعني أن وجود المتغيرين المستقلين جودة المراجعة وجودة الأرباح مع المعلومات المحاسبية ساعد علي تفسير 61.2%²¹ من التغيرات في أسعار الأسهم، وترجع باقي التغيرات في أسعار الأسهم 39.8% إلى متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج أو (و) إلى الخطأ العشوائي.

ويري الباحث أن النتائج السابقة تتسق مع نتائج اختبار الفرض الأول (ف1) التي أشارت إلى عدم معنوية تأثير جودة المراجعة علي أسعار الأسهم. ويؤكد النتيجة السابقة ما أظهرته قيم

²¹ وتجدر الإشارة إلى أن القوة التفسيرية للنموذج رقم (5) الذي يشمل جودتي المراجعة والأرباح معاً، تزيد عن القوة التفسيرية للنموذج رقم (2) (بدون المتغيران السابقان) بمقدار 1.4% (59.8% - 61.2%). بينما يلاحظ تساوي القوة التفسيرية للنموذجين (4)، (5).

معاملات الانحدار من وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة الأرباح، وتأثير سلبي غير معنوي لجودة المراجعة علي المقدرة التقييمية للمعلومات. وبالنسبة للمتغيران الرقابيان، فقد أشارت النتائج إلي وجود تأثير إيجابي ومعنوي للرفع المالي، وتأثير إيجابي غير معنوي لحجم الشركة علي أسعار الأسهم.

وبناءً علي ما سبق، فقد تم الرفض الجزئي لفرض العدم، والقبول الجزئي لفرض البديل القائل بوجود تأثير معنوي لجودتي المراجعة والأرباح معاً علي أسعار الأسهم. وقد جاءت النتائج السابقة متسقة مع (الطار وأخرون، 2019؛ Shroff, 2015; Balsam et al., 2003). بينما جاءت تلك النتائج متناقضة مع (Allahkaram et al., 2017; Abu Afifa. et al., 2020).

ويتضمن الجدول رقم (9) ملخصاً للنتائج المجمعة لاختبارات الفروض الثلاثة (ف1، ف2، ف3) وذلك علي النحو التالي:

جدول 9: النتائج المجمعة لاختبارات الفروض ف1، ف2، ف3

Variables	الفرض الأول ف1			الفرض الثاني ف2			الفرض الثالث ف3		
	B	t	sig	B	t	sig	B	t	sig
(Constant)	-4.543	-1.208	0.228	-3.364	-0.919	0.359	-4.240	-1.132	0.258
BVP	0.638	20.107	0.000	0.633	20.035	0.000	0.635	20.068	0.000
EPS	2.088	7.491	0.000	2.233	7.859	0.000	2.227	7.839	0.000
AQIND	-1.889	-1.061	0.289	.....	.....	.....	-1.940	-1.095	0.274
PRQ	.....	.....	.....	0.013	2.270	0.024	0.013	2.284	0.023
SIZE	1.033	1.504	0.133	0.669	1.075	0.283	0.981	1.434	0.152
LEV	0.139	4.939	0.000	0.131	4.717	0.000	0.135	4.811	0.000
Adj R2	.608			0.612			0.612		
sig	0.000			0.000			0.000		

تشير نتائج التحليل الإحصائي المجمعة لاختبارات الفروض الثلاث للدراسة الحالية إلي أن قرارات المتعاملين في سوق الأوراق المالية المصرية تتأثر بصفة أساسية بالمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم، وقيميته الدفترية. وعلاوة علي ذلك فإن جودة الأرباح المفصح عنها تؤثر معنوياً وبصورة إيجابية علي أسعار الأسهم. وفي المقابل لا تؤثر جودة المراجعة معنوياً علي أسعار الأسهم، وقد يرجع ذلك لعدة أسباب منها: (1) نظرة مستخدمي القوائم المالية إلي حجم مكتب مراقب الحسابات، وتخصصه الصناعي، ومدى ارتباطه بالعميل علي أنها معلومات غير ملائمة للقرار الاستثماري. (2) تحظي مهنة المراجعة في مصر بمستوي محدود من ثقة مستخدمي التقارير المالية بسبب عدم وجود تنظيم رسمي قوي للإشراف علي المهنة، وبالتالي ضعف آليات المساءلة القانونية

لمخالفتي معايير ومتطلبات المهنة، الأمر الذي انعكس علي تدهور كفاءة الأداء المهني بصفة عامة. (3) عدم إدراك المتعاملين في سوق الأوراق المالية المصرية لمتنافع جودة المراجعة كآلية هامة لحوكمة الشراكات ولتعزيز الثقة في التعبير الصادق للقوائم المالية.

ب-5 التحليل الإضافي

يعتبر التحليل الإضافي Additional Analysis أحد الأساليب البحثية التي تعتمد علي توسيع التحليل الأساسي للحصول علي فهم أكبر بشأن العلاقات التأثيرية بين المتغيرات محل الدراسة، وذلك من خلال تضمين النموذج الأساسي لمتغيرات جديدة، أو تغير طريقة معالجتها من متغيرات رقابية إلي مستقلة أو معدلة (أو العكس). ويتبع ذلك تحديد أوجه الاختلاف بين النتائج في ظل التحليلين الأساسي والإضافي.

وفي سياق الدراسة الحالية، قام الباحث باستبعاد حجم الشركة كمتغير رقابي باعتبار أن تأثيره علي المتغير التابع لم يكن معنوياً في ظل التحليل الأساسي، وكذلك تحويل الرفع المالي من متغير رقابي إلي متغير معدل للتحقق من مدي تأثيره علي العلاقة بين جودتي المراجعة والأرباح والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وبناءً علي ما سبق، فقد تم إعادة صياغة الفرص الثالث للبحث في صورة فرض عدم علي النحو التالي:

H₀: لا يختلف التأثير المعنوي لجودتي المراجعة والأرباح معاً علي أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف مستوي الرفع المالي.

ولاختبار الأثر التفاعلي لمستوي الرفع المالي علي العلاقة بين جودتي المراجعة والأرباح والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد للنموذج رقم (6) علي النحو التالي:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 AQIND_{it} + \beta_4 PRQ_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 LEV_{it} * \beta_7 LEV_{it} * EPS_{it} + \epsilon_{it} \quad (6)$$

وقد سبق توصيف متغيرات النموذج سلفاً في الجدول رقم (2)، ويوضح الجدول رقم (10) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (6) على النحو التالي:

جدول 10: نتيجة اختبار الفرض الثالث (ف3) في ظل التحليل الإضافي

Variables	B	t	sig	VIF
(Constant)	-.943	-.711	.478	
BVP	.644	20.519	.000	1.216
EPS	2.230	7.797	.000	1.292
AQIND	2.689	1.204	.229	2.057
PRQ	-.006	-.235	.815	20.227
LEV	.265	4.421	.000	5.105
LEVAQIND	-.212	-2.326	.020	7.067
LEVPRQ	.000	.863	.389	20.609
Adj R2	0.614			
sig	0.000			

وبتحليل نتائج الجدول رقم (10) يتبين أنه بالرغم من معنوية القيمة الاحتمالية للنموذج التي بلغت (0.000)، إلا أن قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرين (PRQ, LEVPRQ) كانت أكبر من (10)، وبالتالي احتمالية وجود مشكلة الإزدواج الخطي بين متغيرات الدراسة. ومن الجدير بالذكر أن القوة التفسيرية للنموذج في ظل التحليل الإضافي (61.4%) تقترب كثيراً من القوة التفسيرية للنموذج الأساسي (61.2%). كما يتضح من تحليل معاملات الانحدار الخاصة بالمتغير المعدل (الرفع المالي) أن بعضها كان معنوياً (β_6 , β_5) والآخر غير معنوي (β_7)، وبالتالي فإن نتيجة التأثير التفاعلي للرفع المالي تعتبر مختلطة بعد أن كانت معنوية في ظل التحليل الأساسي، فضلاً عن عدم معنوية متغير جودة الأرباح في ظل التحليل الإضافي. مما يعني قبول الفرض العدم وعدم قبول الفرض البديل القائل باختلاف تأثير جودتي المراجعة والأرباح علي المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف مستوى الرفع المالي. واستخلاصاً لما سبق، يعتقد الباحث بأفضلية معالجة الرفع المالي كمتغير رقابي في ظل التحليل الأساسي مقارنة بمعالجته كمتغير معدل في ظل التحليل الإضافي.

ب-6 تحليل الحساسية

يُقصد بتحليل الحساسية Sensitivity Analysis تحديد مدى تأثير نتائج نموذج البحث بالتغير في طريقة قياس أحد المتغيرات، أو نتيجة تغير المدخلات، وبالتالي تحديد مدى متانة النتائج في ظل التحليل الأساسي، وكذلك الأهمية النسبية لمدخلات النموذج، Saltelli and D'Hombres (2010). وقد تم استخدام تحليل الحساسية في البحث الحالي للتحقق من صحة النتائج التي تم التوصل إليها في ظل التحليل الأساسي. إذ تم تغير طريقة قياس المتغير المستقل جودة المراجعة

من خلال الاعتماد على حجم مكتب المراجعة (ASI) كمقياس لجودة المراجعة قياساً على دراستي (Defond and Lennox, 2011; Dresder and Fischer, 2020) وذلك بدلاً من المؤشر التجميعي لجودة المراجعة (حجم المكتب، والتخصص الصناعي، وطول فترة الارتباط) السابق استخدامه في ظل التحليل الأساسي.

ولإعادة اختبار الفرض الثالث (ف3) من الدراسة الحالية بعد تغيير طريقة قياس جودة المراجعة، قام الباحث بصياغة معادلة الانحدار الخطي المتعدد التالية:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVP_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 PRQ_{it} + \beta_4 ASI_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \epsilon_{it} \quad (7)$$

وقد سبق توضيح متغيرات النموذج السابق سلفاً في الجدول رقم (2)، ويوضح الجدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار للنموذج رقم (7) على النحو التالي:

جدول 11: نتيجة اختبار الفرض الثالث (ف3) في ظل تحليل الحساسية

Variables	B	t	sig	VIF
(Constant)	-3.408	-.867	.386	
BVP	.633	20.015	.000	1.225
EPS	2.236	7.801	.000	1.287
PRQ	.013	2.273	.023	1.063
ASI	.056	.050	.960	1.396
LEV	.132	4.616	.000	1.149
SIZE	.669	.964	.335	1.370
Adj R2	0.61			
sig	0.000			

وبالنظر إلى الجدول رقم (11) يتضح معنوية النموذج رقم (7) وفقاً للقيمة الاحتمالية الإحصائية (F)، كما تشير النتائج إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل البحث وفقاً لمعامل التضخم التباين (VIF) التي ظهرت بقيم تقل عن (10). وتجدر الإشارة إلى أن القوة التفسيرية للنموذج في ظل تحليل الحساسية جاءت متقاربة مع نظيرتها في ظل التحليل الأساسي، حيث بلغت (61%) تقريباً في كلا النموذجين.

ويتضح من تحليل معاملات الانحدار تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من جودة الأرباح والرفع المالي. بينما يوجد تأثير إيجابي غير معنوي لكل من جودة المراجعة (مقاسة بحجم المكتب)، وحجم الشركة. وتتسق تلك النتائج مع التحليل الأساسي من البحث الحالي. وبالتالي فإن تغيير طريقة قياس جودة المراجعة لم تؤدي إلى تغييرات جوهرية في العلاقات التأثيرية بين متغيرات الدراسة، مما

يدعم صحة نتائج التحليل الأساسي للبحث التي أشارت إلي القبول الجزئي للفرض البديل القائل بوجود تأثير معنوي لجودتي المراجعة والأرباح معاً علي أسعار الأسهم.

وبناءً على ما سبق، يعتقد الباحث بأفضلية المقاييس المستند إليها في قياس جودة المراجعة في ظل التحليل الأساسي، وملاءمة استخدامها في اختبار العلاقات التأثيرية في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

ب-7 خلاصة نتائج اختبار الفروض

يلخص الجدول رقم (12) نتائج اختبارات الفروض الثلاثة للبحث في ظل كل من التحليل الأساسي، والتحليل الإضافي، وتحليل الحساسية.

جدول 12: نتائج اختبارات فروض البحث في ظل التحليل الأساسي، والتحليل الإضافي،

وتحليل الحساسية

الفرض	صيغة الفرض	التحليل الأساسي	التحليل الإضافي	تحليل الحساسية
ف1	تؤثر جودة المراجعة معنوياً علي المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية	تم رفضه	تم رفضه	تم رفضه
ف2	تؤثر جودة الأرباح معنوياً علي المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية	تم قبوله	تم قبوله	تم قبوله
ف3	تؤثر كل من جودة المراجعة وجودة الأرباح معاً معنوياً علي المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية	تم قبوله جزئياً بشأن جودة الأرباح	تم قبوله جزئياً بشأن جودة الأرباح	تم قبوله جزئياً بشأن جودة الأرباح

6-7 النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

فيما يتعلق بنتائج الدراسة التطبيقية، فيمكن بلورتها في ظل التحليل الأساسي للبحث إلى معنوية التأثير الإيجابي لجودة الأرباح، وعدم معنوية تأثير جودة المراجعة بصورة منفردة أو مجتمعة على أسعار الأسهم. وفي سياق الخصائص التشغيلية للشركة كمتغيرات رقابية، تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي للرفع المالي، وتأثير غير معنوي لحجم الشركة على أسعار الأسهم. كما أشارت النتائج في ظل التحليل الإضافي إلى أن معالجة مستوى الرفع المالي كمتغير معدل للعلاقة بين جودتي المراجعة والأرباح وأسعار الأسهم لم يكن له تأثير معنوي على العلاقات محل البحث. وتدعم النتيجة السابقة ما توجه إليه الباحث في ظل التحليل الأساسي، وذلك بمعالجة الرفع المالي كمتغير رقابي باعتباره من الخصائص التشغيلية للشركة التي قد تؤثر على العلاقات المتوقعة بين متغيرات الدراسة. وأخيراً، تشير النتائج في ظل تحليل الحساسية إلى صدق ومتانة نتائج التحليل الأساسي

لاسيما في مجال العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم، سواء بصورة منفردة أو مجتمعة مع جودة المراجعة. إذ لا يوجد اختلاف جوهري بين النتائج التي تم التوصل إليها ظل كل من التحليل الأساسي وتحليل الحساسية، وهو ما يؤيد ملاءمة الطريقة المتبعة في قياس جودة الأرباح لاختبار العلاقات محل الدراسة في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

وفي ضوء ما انتهى إليه البحث من نتائج، **يوصي الباحث** بأهمية توجه مكاتب المحاسبة والمراجعة نحو استراتيجية إدارة جودة المراجعة بدلاً من الآليات التقليدية للرقابة على الجودة، وبالتالي تحقيق التحسين المستمر لكفاءة الأداء المهني لمواجهة المخاطر والتحديات في بيئة الممارسة. ومن ناحية أخرى، يتعين إجراء المزيد من البحوث والدراسات الأكاديمية على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية للكشف عن المحددات الأخرى (بخلاف جودتي المراجعة والأرباح) التي قد تؤثر على أسعار الأسهم، وباستخدام مقاييس ومؤشرات مختلفة، للوصول إلى المزيد من النتائج التي تعزز من ملاءمة المعلومات المحاسبية لاحتياجات المستثمرين (وغيرهم من متخذي القرارات). وأخيراً، ضرورة تنظيم مهنة المراجعة في مصر من خلال إنشاء جهة رسمية للرقابة على جودة المراجعة لاكتساب ثقة أصحاب المصالح في مخرجات المهنة.

وبناءً على ما توصل إليه البحث من نتائج وتوصيات، وفي ضوء حدود البحث، يمكن اقتراح **إجراء بحوث مستقبلية** في المجالات التالية: (1) أثر خضوع الشركات نظامياً لمتطلبات المراجعة الثنائية على أسعار الأسهم. (2) أثر الخصائص المالية وغير المالية لكل من مكتب المراجعة وعميل المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. (3) أثر تبني المعايير الصادرة عن مجلس معايير المراجعة والتأكيد المهني الدولية بشأن إدارة جودة المراجعة (ISQM) على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. (4) أثر تطبيق تكنولوجيا نظم دعم القرار في عملية المراجعة على أسعار الأسهم.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- الرزين، عبد الرحمن بن محمد؛ ابراهيم، أشرف محمد. (2014). دور التخصص الصناعي للمراجع الخارجي في الحد من ممارسات إدارة الأرباح: دراسة ميدانية على شركات المساهمة السعودية. *مجلة الإدارة العامة*، م 54، ع 4، معهد الإدارة العامة، الرياض - المملكة العربية السعودية، 671 - 748
- السيد، محمد فوزي. (2017). العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية ووجود الغش بالقوائم المالية: دراسة تطبيقية على الشركات العائلية المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*. 21(5). 214-271.
- الطار، حسن عبدالحميد؛ فوزي، فوزي عبدالباقي؛ حسن، ماجد أحمد أحمد. (2019). أثر جودة المراجعة علي العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم (دراسة إمبريقية على الشركات المساهمة المصرية). *مجلة البحوث التجارية*، 41(4)، 15-48.
- الكاسح، نوري محمد سالم. (2015). العوامل المؤثرة في جودة المراجعة من وجهة نظر المراجعين: دراسة تطبيقية على مكاتب المراجعة في مدينة طرابلس. *مجلة الاقتصاد والتجارة*، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة الزيتونة. (7)، 130 - 189.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2008). رقابة الجودة على عمليات مراجعة معلومات مالية تاريخية. معيار المراجعة المصري رقم (220). متاح على الموقع الإلكتروني www.fra.gov.eg.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2009). قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (24). ضوابط القيد واستمرار القيد والشطب في سجل مراقبي الحسابات لدي الهيئة. متاح على الموقع الإلكتروني www.fra.gov.eg.
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2021). قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (3). إعادة تنظيم ضوابط القيد واستمرار القيد والشطب في سجل مراقبي الحسابات لدي الهيئة. متاح على الموقع الإلكتروني www.fra.gov.eg.
- أمين، أسامة ربيع. (2008). التحليل الاحصائي باستخدام برنامج SPSS. المكتبة الاكاديمية. القاهرة.

- دليل تطبيق القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية.(2013). مركز المديرين المصري، وزارة الإستثمار. متاح على الموقع الإلكتروني. www.egx.com.eg
- راشد، محمد إبراهيم محمد. (2020). أثر حجم وتدوير منشأة مراقب الحسابات على ممارسات إدارة الأرباح المحاسبية والحقيقية دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. (4)، 1-66.
- رياض، سامح رضا. (2012). أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاساتها على التوزيعات النقدية في الشركات المساهمة المصرية. المجلة الاردنية في ادارة الاعمال. 4 (8).
- زكي، نهى محمد. (2018). أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية مع دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الأسكندرية.
- شتيوي، أيمن أحمد أحمد. (2015). دراسة ميدانية لأثر الالتزام بمتطلبات الإفصاح الإلزامي لمعايير المحاسبة المصرية على ملاءمة الأرباح والقيمة الدفترية للمتعاملين في البورصة المصرية. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، 52 (2). 1-58.
- طلخان، السيدة مختار عبد الغنى. (2017). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الأسكندرية.
- عبيد، روية رضا. (2017). قياس وتفسير العلاقة بين خصائص الوحدة الاقتصادية وجودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية في الشركات السعودية. الفكر المحاسبي. 21 (4)، 679 - 734.
- فوزي، محمد سمير. (2016). العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم للشركات المساهمة المصرية - دراسة امبريقية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة - جامعة الزقازيق.
- مشابط، نعمة حرب. (2020). أثر جودة المراجعة الخارجية على سلامة رأى مراقب الحسابات بشأن الإستمرارية - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المسجلة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، 4 (2)، 230 - 289.
- معايير المحاسبة المصرية، المعيار رقم (1). (2019). "عرض القوائم المالية"، وزارة الاستثمار. متاح على الموقع الإلكتروني www.efsa.gov.eg

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Abba, H. I., & Sadah, A. A. (2020). Audit quality and firm value of listed Deposit Money Banks in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 1(4), 269-282.
- Abdollahi, A., Pitenoei, Y. R., & Gerayli, M. S. (2020). Auditor's report, auditor's size and value relevance of accounting information. *Journal of Applied Accounting Research*. Vol. 21 No. 4, pp. 721-739.
- Abdollahi, A., Pitenoei, Y. R., & Gerayli, M. S. (2020). Auditor's report, auditor's size and value relevance of accounting information. *Journal of Applied Accounting Research*. 21 (4).721-739.
- Abu Afifa, M., Alsufy, F., & Abdallah, A. (2020). Direct and mediated associations among audit quality, earnings quality, and share price: the case of Jordan. *International Journal of Economics and Business Administration*. Volume VIII, Issue 3, 500-516.
- Allahkaram, S., Shahrokh, B., Amin, A. (2017). Investigating the effect of audit quality on sustainability of earnings (case study: a comparison between financially distressed companies and the rest of companies in Tehran stock exchange). *Journal of Management Accounting and Auditing Knowledge*, 5(20), 47-60.
- Almarayeh, T. S., Aibar-Guzmán, B., & Abdullatif, M. (2020). Does audit quality influence earnings management in emerging markets? Evidence from Jordan: *Spanish Accounting Review*, 23(1), 64-74.
- Alsufy, F., Afifa, M. A., & Zakaria, M. (2020). Mediating effects of liquidity in the relationship between earnings quality and market value of the share price: Evidence from Jordan. *Review of Applied Socio-Economic Research*, 19 (1), 17-32.
- Al-Thuneibat, A. A., Al Issa, R. T. I., & Baker, R. A. A. (2011). Do audit tenure and firm size contribute to audit quality? Empirical evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal*. 26 (4),317-334.

- Antonio, M., Laela, S., & Darmawan, R. (2019). Corporate Governance, Earnings Quality and Market Response: Comparison of Islamic and Non-Islamic Stock in the Indonesian Capital Market. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23 (1), 1-22.
- Arens, A. A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2017). Auditing and assurance services. *Auditing and Assurance Services*.
- Australian Securities and Investments Commission (2012). Improving and maintaining audit quality, available on-line at <http://www.asic.gov.au/asic>.
- Badu, B., & Appiah, K. O. (2018). Value relevance of accounting information: an emerging country perspective. *Journal of Accounting & Organizational Change*. Vol. 14 No. 4, pp. 473-491.
- Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A journal of practice & Theory*, 22 (2), 71-97.
- Balsam, S., Krishnan, J., Yang, J. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 22(2), 71-97.
- Beck, P.J., and M.G.H. Wu. 2006. Learning by doing and audit quality. *Contemporary Accounting Research*. 23 (1): 1-30
- Becker, C.L., M.L. De Fond, J. Jiambalvo, and K.R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15: 1-24.
- Bergen, D. (2013). Auditor Industry Specialization and Audit Quality. *Master, Tilburg university*.
- Beyer, A., D. Cohen, T. Lys, and B. Walther. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics* 50: 296-343.

- Beyer, B. D., Herrmann, D. R., & Rapley, E. T. (2019). Disaggregated capital expenditures. *Accounting Horizons*, 33 (4), 77-93.
- Bissessur, S.W. (2008). Earnings quality and earnings management: The role of accounting accruals. *PhD thesis*, University of Amsterdam, Rotterdam.
- Boone, J. P., I. K. Khurana, and K. K. Raman. 2015. Did the 2007 PCAOB Disciplinary Order against Deloitte Impose Actual Costs on the Firm or Improve Its Audit Quality? *The Accounting Review* 90 (2): 405-441.
- Bowerman, S., & Sharma, U. P. (2016). The effect of corporate social responsibility disclosures on share prices in Japan and the UK. *Corporate Ownership and Control*, 13(2), 202-216.
- Bratten, B., Causholli, M., & Omer, T. C. (2019). Audit firm tenure, bank complexity, and financial reporting quality. *Contemporary Accounting Research*, 36 (1), 295-325.
- Bryan, D. B., Mason, T. W., & Reynolds, J. K. (2018). Earnings autocorrelation, earnings volatility, and audit fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 37(3), 47-69.
- Cahan, F.S., Emmanuel, D., Sun, J. (2009). The effect of earnings quality and country level institutions on the value relevance of earnings. *Review of Quantitative Finance Accounting*, 33, 371-391.
- Cahan, S.F., D.C. Jeter, and V. Naiker. (2011). Are all industry specialist auditors the same? *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 30 (4): 191-222.
- Chalmers, K., Navissi, F., & Qu, W. (2010). Value relevance of accounting information in China pre-and post-2001 accounting reforms. *Managerial Auditing Journal*. 25 (8), 792- 813.
- Chan-K., Chan-L., K. C., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (2006). Earnings Quality and Stock Returns. *The Journal of Business*, 79(3), 1041-1082.

- Chen, C. J., Chen, S., & Su, X. (2001). Is accounting information value-relevant in the emerging Chinese stock market? *Journal of international accounting, auditing and taxation*, 10(1), 1-22.
- Christensen, B.E., S.M. Glover, T.C. Omer, and M.K. Shelley. (2016). Understanding audit quality: Insights from audit professionals and investors. *Contemporary Accounting Research* 33 (4): 1648-1684.
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of management*, 37(1), 39-67.
- Craswell, A. T., Francis, J. R., & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of accounting and economics*, 20 (3), 297-322.
- Cruz, D., & Luiz, A. (2015). Earnings Management Choice: An Empirical Study on the Impact of Earnings Management on Stock Returns in DLSU Research Congress. *Jurnal akuntansi*, 22(2), 173-191.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), 183-199.
- Dechow, P.M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.
- DeFond, M. L. and Lennox, C. S. (2011). The effect of SOX on small auditor exits and audit quality. *Journal of Accounting & Economics*, 5, 21-40.
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of accounting and economics*, 58(2-3), 275-326.

- Dresdner, H., & Fischer, D. (2020). Definitions and determinants of audit quality. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 197-201.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Ekoja, B.E. 2004. A cross-sectional analysis of discretionary accruals. *Nigerian Journal of Accounting Research*, 2, 36-44.
- Elaoud, A., & Jarbouï, A. (2017). Auditor specialization, accounting information quality and investment efficiency. *Research in International Business and Finance*, 42, 616-629.
- Elshandidy, T. (2014). Value relevance of accounting information: Evidence from an emerging market. *Advances in Accounting*, 30(1), 176-186.
- Fang, J., Haw, I. M., Yu, V., & Zhang, X. (2014). Positive externality of analyst coverage upon audit services: Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 21(2), 186-206.
- Fitriany, F., Utama, S., Martani, D., & Rosietta, H. (2016). Pengaruh tenure, rotasi dan spesialisasi kantor akuntan publik (AUDIT FIRM) terhadap kualitas audit: perbandingan sebelum dan sesudah regulasi rotasi AUDIT FIRM di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 12-27.
- Francis, J. R., & Wang, D. (2008). The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. *Contemporary accounting research*, 25(1), 157-191.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance? *Journal of accounting Research*, 37(2), 319-352.
- Geiger, M. A., & Rama, D. V. (2006). Audit firm size and going-concern reporting accuracy. *Accounting horizons*, 20(1), 1-17.
- General Accounting Office. (1986). Hunger counties: methodological review of a report by the Physician Task Force on Hunger. U.S. General Accounting Office, Washington, DC.

- Gjerde, Ø., Knivsfå, K., & Sættem, F. (2011). The value relevance of financial reporting in Norway 1965–2004. *Scandinavian Journal of Management*, 27(1), 113–128.
- Gong, J. J., Sophia, I., & Wang, L. (2016). Changes in the value relevance of research and development expenses after IFRS adoption. *Advances in accounting*, 35, 49–61.
- Gramling, A., and D. Stone. (2001). Audit firm industry expertise: A review and synthesis of the archival literature. *Working paper*, Georgia State University.
- Hu, D. (2015). Audit Quality and measurement: Towards a comprehensive understanding. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 19(1), 209 – 222.
- Inaam, Z., & Khamoussi, H. (2016). Audit committee effectiveness, audit quality and earnings management: a meta-analysis. *International Journal of Law and Management*. Vol. 58 No. 2, pp. 179–196.
- International Accounting Standards Board (IASB). conceptual Framework for Financial Reporting. (2018). *IFRS Foundation, London*.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB). 2009. Quality Management at Engagement Level. *International Standard on Auditing No. 220*. Available at: www.ifac.org.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). (2014). A framework for audit quality: Key elements that create an environment for audit quality.
- International standard on auditing 220 (revised), Quality management for an audit of financial statements. [available on-line at https://www.iaasb.org/publications-resources/auditing-220-revisedquality](https://www.iaasb.org/publications-resources/auditing-220-revisedquality).
- International standard on quality management 1, Quality management for firms that perform audits or reviews of financial statements, or

- other assurance or related services engagements. (2020). *available on-line at <https://www.iaasb.org>.*
- International standard on quality management 2, Quality Management (ISQM 2) Engagement Quality Reviews. (2020). *available on-line at <https://www.iaasb.org>.*
- Ishak, S., & Yusof, M. A. M. (2013). The formation of separate risk management committee and the effect on modified audit report. *Malaysian Management Journal*, 17, 43–58.
- Ismail, W. A. W., Kamarudin, K. A., van Zijl, T., & Dunstan, K. (2013). Earnings quality and the adoption of IFRS-based accounting standards: Evidence from an emerging market. *Asian review of accounting*.
- Jianu, I., B. V., Nedelcu, M. V., & Herteliu, C. (2014). The value relevance of financial reporting in Romania. *Available at SSRN 3136611*.
- Junaidi. J. Hartono, E. Suwardi, S. Miharjo, and B. Hartadi. (2016). Does Auditor Rotation Increase Auditor Independence? *Gadjah Mada International Journal of Business*. 18(3): 315–336.
- K.-Y. (2004). The effects of industry specialization on audit risk assessments and audit planning decisions. *The Accounting Review*. 79 (1): 201–19.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., Warfield, T. D., Wiecek, I. M., & McConomy, B. J. (2019). *Intermediate Accounting, Volume 2*. John Wiley & Sons.
- Kim, D., & Qi, Y. (2010). Accruals quality, stock returns, and macroeconomic conditions. *The Accounting Review*, 85(3), 937–978.
- Kousenidis, D. V., Ladas, A. C., & Negakis, C. I. (2009). Value relevance of conservative and non-conservative accounting information. *The international journal of accounting*, 44(3), 219–238.

- Kousenidis, D. V., Ladas, A. C., & Negakis, C. I. (2009). Value relevance of conservative and non-conservative accounting information. *The international journal of accounting*, 44(3), 219–238.
- Lai, Y. Y., & Chang, F. H. (2013). Audit Premium, Brand Name Reputation, and Industrial Specialist: An Empirical Study of Private Universities and Colleges in Taiwan. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(2), 305.
- Lee, H. L., & Lee, H. (2013). The value relevance of summarized accounting information and audit quality. *Working paper*. Second International Conference of the Japanese Accounting Review.
- Lennox, C. (2005). Management ownership and audit firm size. *Contemporary Accounting Research*, 22 (1), 205–227.
- Lennox, C. S. (2016). Did the PCAOB's restrictions on auditors' tax services improve audit quality? *Accounting Review*, 91(5), 1493–1512.
- Lyle, N., Stevens, C., Tophoff, V., & Mallett, R. (2008). Financial reporting supply chain: Current perspectives and directions. *IFAC, New York*, available at <https://www.iaasb.org/system/files/> [26th Decembre 2015].
- Martani, D., Rahmah, N. A., Fitriany, F., & Anggraita, V. (2021). Impact of audit tenure and audit rotation on the audit quality: Big 4 vs non big 4. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1–19.
- Martinez, J. A.; D. A. Mart'inez and H. Lin, 2014, "The Value Relevance of Accounting Numbers Under International Financial Reporting Standards", *Australian Accounting Review*, No. 70, Vol. 24, Issue 3, pp. 237–254.
- Mckeeon, J. (2020). IAASB Approves new audit quality standards. *available on-line at* <https://blog.auditanalytics.com/iaasb-approves-new-audit-quality-standards>.
- Miles, S. (2012). Stakeholder: essentially contested or just confused? *Journal of business ethics*, 108 (3), 285–298.

- Mohammady, A. (2011). A study of the relationship between the qualitative characteristics of accounting earnings and stock return (Doctoral dissertation, (Kingston University).
- Monametsi, G. L., & Agasha, E. (2020). Audit quality and firm performance: Evidence from Botswana and Uganda. *Journal of Accounting, Finance and Auditing*, 6/4: 79-95.
- Monroe, G. and Hossain, S. (2013). Does audit quality improve after the implementation of mandatory audit partner rotation. *Accounting and Management Information Systems*, 12 (2), 263-279.
- Myers, J., Myers, L., and Omer, T. (2003). Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation. *The Accounting Review*, 78 (3), 779-799.
- Myers, L. A., Schmidt, J., & Wilkins, M. (2014). An investigation of recent changes in going concern reporting decisions among Big N and non-Big N auditors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 43(1), 155-172.
- Naceur, S., & Nachi, W. (2006). Does the Tunisian accounting reform improve the value relevance of financial information? *Available at SSRN 888922*.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11 (2), 661-687.
- Okafor, O. N., Anderson, M., and Warsame, H. (2016). IFRS and value relevance: evidence based on Canadian adoption. *International Journal of Managerial Finance*. 12 (2): 136-160.
- Okolie, A. O. (2014). Audit quality and earnings response coefficients of quoted companies in Nigeria. *Journal of Applied Finance and Banking*, 4(2), 139.

- Okolie, A.O., Izedonmi, F.O.I., Enofe, A.O. (2013). Audit quality and accrual-based earnings management of quoted companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 2 (2), 7-16.
- Perotti, P. & Wagenhofer, A. (2014). Earnings Quality Measures and Excess Returns. *Journal of Business Finance and Accounting*, 41, 545-571.
- Piot, C. (2005). Auditor Concentration and Industry Specialization Among French Listed Companies in 1997-98. *Comptabilité-Contrôle-Audit (Accounting, Auditing and Control)*, 11(2), 149-173.
- Rahmat, M. M., & Ali, S. H. A. (2016). Do managers reappoint auditor for related party transactions? Evidence from selected East Asian Countries. *Jurnal Pengurusan*, 48(3), 1-22.
- Rajgopal, S., Srinivasan, S., & Zheng, X. (2021). Measuring audit quality.- *Review of Accounting Studies*, 26(2), 559-619.
- Rani, M. (2011). The effects of audit committee characteristics on the value relevance of accounting information-in New Zealand (Doctoral dissertation, Auckland University of Technology).
- Reichelt, J. K., and D. Wang. 2010. National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research* 48 (3): 647-686
- Robu, M. A., & Robu, I. B. (2015). The influence of the audit report on the relevance of accounting information reported by listed Romanian companies. *Procedia Economics and Finance*, 20, 562-570.
- Ryan, S. G., & Zarowin, P. A. (2003). Why has the contemporaneous linear returns-earnings relation declined? *The Accounting Review*, 78(2), 523-553.
- Saltelli, A., & D'Hombres, B. (2010). Sensitivity analysis didn't help. A practitioner's critique of the Stern review. *Global Environmental Change*, 20(2), 298-302.

- Sami, H., & Zhou, H. (2004). A comparison of value relevance of accounting information in different segments of the Chinese stock market. *The International Journal of Accounting*, 39(4), 403–427.
- Shah, S. Z. A.; S. Liang and S. Akbar, 2013, " International Financial Reporting Standards and The Value Relevance of R&D Expenditures: Pre and Post IFRS Analysis", *International Review of Financial Analysis*, vol. 30, pp. 158–169.
- Shroff, N. (2015). Real effects of financial reporting quality and credibility: Evidence from the PCAOB regulatory regime. *Available at SSRN*.
- Sumiadji, Chandrarin, G., Subiyantoro, E. (2009). Effect of Audit Quality on Earnings Quality: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Financial Research*, 10 (1), 86–97.
- Tanko, U. M., & Polycarp, U. (2019). Audit quality, political connection and investors protection and how they affect Nigeria firm's performance. *Journal of Leadership, Accountability and Ethics*, 16 (6), 1–20.
- Tshipa, J., Brummer, L., Wolmarans, H. and Du Toit, E. (2018), "The impact of flexible corporate governance disclosures on value relevance. Empirical evidence from South Africa", *Corporate Governance*, Vol. 18 No. 3, pp. 369–385.
- van Bergen, D. (2013). Auditor Industry Specialization and Audit Quality.- *Master, Tilburg university*.
- Wijesinghea, M.R.P., Kehelwalatennab, S. (2017). The Impact of Earnings Quality on the Stock Returns of Listed Manufacturing Companies in the Colombo Stock Exchange. *Colombo Business Journal*, 8(2), 68–89.