



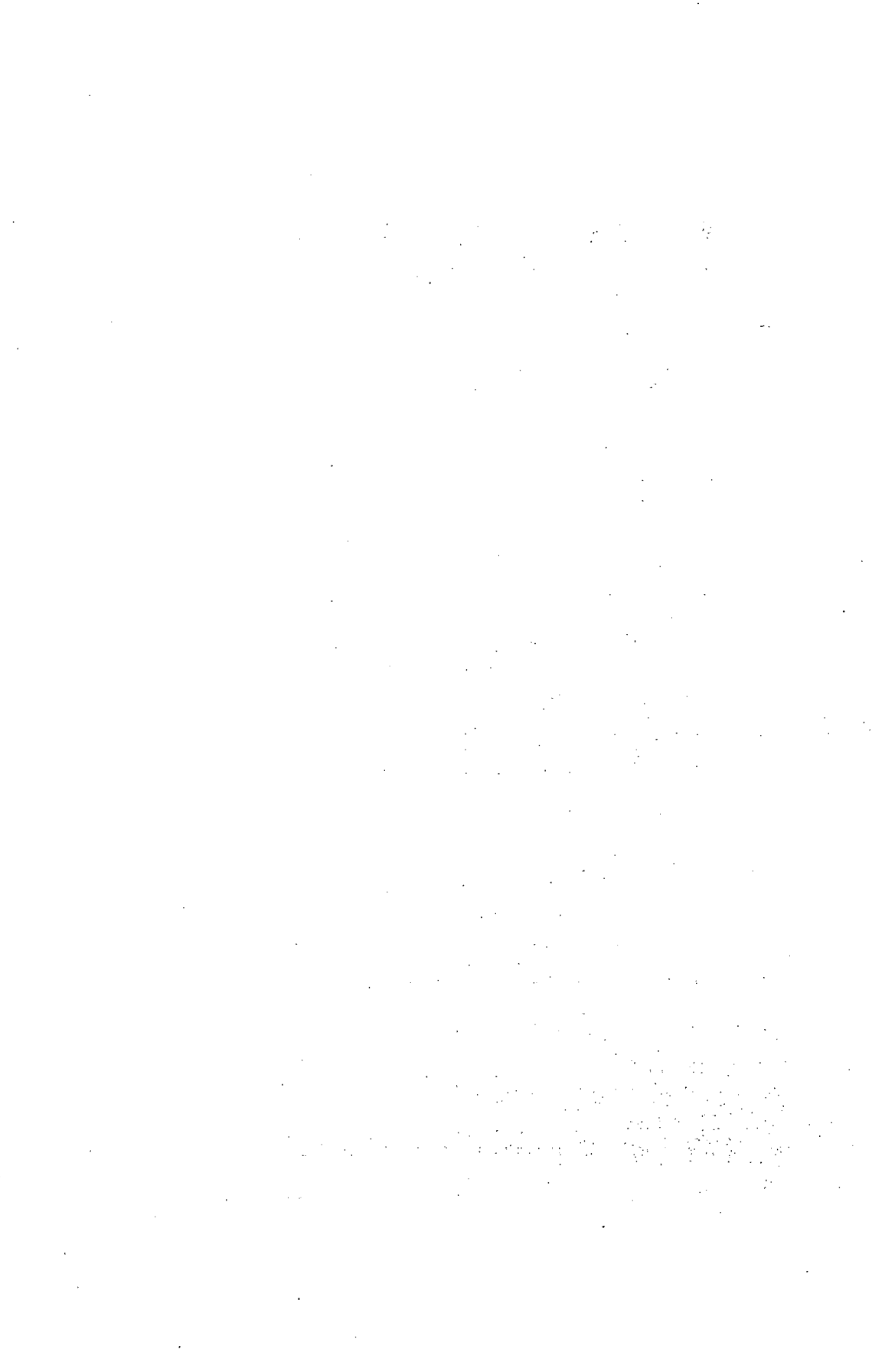
دار المنظومة
DAR ALMANDUMAH
الرواد في قواعد المعلومات العربية

العنوان:	أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية
المصدر:	الفكر المحاسبي
الناشر:	جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة
المؤلف الرئيسي:	الصيرفي، أسماء أحمد
المجلد/العدد:	مج20, ع2
محكمة:	نعم
التاريخ الميلادي:	2016
الشهر:	يوليو
الصفحات:	125 - 167
رقم MD:	771936
نوع المحتوى:	بحوث ومقالات
اللغة:	Arabic
قواعد المعلومات:	EcoLink
مواضيع:	الإفصاح المحاسبي، الشركات التجارية، المعاملات المالية، البورصة المصرية، مصر
رابط:	https://search.mandumah.com/Record/771936

© 2018 دار المنظومة. جميع الحقوق محفوظة.
هذه المادة متاحة بناء على الإتفاق الموقع مع أصحاب حقوق النشر، علما أن جميع حقوق النشر محفوظة. يمكنك تحميل أو طباعة هذه المادة للاستخدام الشخصي فقط، ويمنع النسخ أو التحويل أو النشر عبر أي وسيلة (مثل مواقع الانترنت أو البريد الالكتروني) دون تصريح خطي من أصحاب حقوق النشر أو دار المنظومة.

**أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى
العلاقة على قيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات
المقيدة بالبورصة المصرية**

**د/ أسماء أحمد الصيرفى
مدرس المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة دمنهور**



أثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. أسماء أحمد الصيرفي¹

خلاصة البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، وكذا دراسة واختبار أثر كل من قيمة ونوع المعاملة (كمتغيرات رقابية) على هذه العلاقة، مع التطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحقيق هدف البحث تم تحليل الإصدارات والدراسات المحاسبية السابقة لاشتقاق فروض البحث، ثم تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير مباشر سلبي غير معنوي لمستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة. وعلى الرغم من أن التأثير السلبي المباشر غير معنوي إلا إنه يوجد تأثير غير مباشر معنوي للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة في ظل اذخال متغيري قيمة المعاملة ونوع المعاملة كمتغيرات رقابية على العلاقة السابقة. مما يشير إلى وجود تأثير لمتغيري نوع المعاملة وقيمتها على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة و قيمة الشركة.

الكلمات المفتاحية: المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة - قيمة الشركة - نوع المعاملة - قيمة المعاملة

Abstract

This research aims to study, analyze and test the effect of the degree of related parties transactions disclosure on firm value, and to study the impact of both the value of the transaction and the type of transaction on the previous relationship, with the application on a sample of Egyptian Stock Exchange listed companies, to achieve the aim of the research an empirical study was conducted on some of the companies listed on the Egyptian Exchange, the study found a direct negative impact but not significant for the disclosure of related parties transactions on the firms value, and there is an indirect effect to disclosure of related parties transactions on the firms value . The study also found an effect of both the value of the transaction and the type of transaction on the previous relationship.

Keywords: Related parties transactions - Firm value- the type of the transaction- the value of the transaction

يعتبر النظام المحاسبي وما يوفره من قوائم وتقارير مالية مصدراً رئيسياً لتوفير المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية على اتخاذ قرارات تحقق أفضل تخصيص ممكن للموارد الاقتصادية المتاحة. وتتمثل أهمية الإفصاح المحاسبي في زيادة منافع وفعالية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية اللازمة لتلبية احتياجات مستخدميها بغرض دعم قراراتهم. ولأن هناك تعدداً في فئات المستخدمين واختلاف في نماذج القرارات التي يعتمدون عليها في اتخاذ قراراتهم فداًماً ما يوجد تزايد في الطلب على معلومات أكثر تخصيصية وتوسيع نطاق الإفصاح لزيادة مستوى شفافية القوائم المالية وجعل محتواها أكثر تأثيراً في قرارات مستخدميها.

ومما لا شك فيه أن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يعتبر من الإفصاحات الهامة التي تزيد من مستوى شفافية الإفصاح المحاسبي بصفة عامة، وكم ونوع ما يوصله من معلومات، لما لتلك المعلومات من أهمية لأصحاب المصالح. وقد اختلفت الدراسات التي تناولت أهمية المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من حيث مزايا وعيوب تلك المعاملات؛ ف يرى البعض (Gordon et al, 2004a; Gordon et al, 2004b; Ariff&Hashim,2013; Cheung et al, 2009) أن تلك المعاملات ذات أهمية للشركة نظراً لأنها ذات تكلفة أقل مقارنة بالمعاملات مع الأطراف غير ذوي العلاقة، بينما يرى البعض الآخر (Djankov et al, 2008; shestri& kahle, 2003; Jian & Wang, 2010; Henry et al, 2007; Amzaleg, 2013; Kong et al, 2004 Johnson et al, 2000;Kohlbeck &Mayhew,2014; Chien&Hsu, 2010; Abdul Wahab et al,2010; Gordon,2008 Pozzoli & venuti, 2014) ان تلك المعاملات تزيد من التلاعبات وتستخدم في تحقيق مصالح المتعاملين فيها على حساب مصلحة أصحاب المصالح في الشركة². ويلاحظ اهتمام الدراسات المحاسبية في الفترة الأخيرة بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وذلك نتيجة للفضائح المالية للشركات والتلاعبات التي حدثت في الفترة الأخيرة من خلال تلك المعاملات، مما دفع قانون سارنيز اوكسلي Sarbanes-Oxley إلى حظر القروض الشخصية للمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة. وعلى الرغم من انتشار تلك المعاملات وتأثيرها على مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركات، إلا أنه يوجد قصور أكاديمي في تناول طبيعة تلك المعاملات ومدى تغلغلها في الشركات وعلاقتها بالعديد من أبعاد الأداء المالي من منظور أصحاب المصالح، ومن أهمها قيمة الشركة.

ويتفق البعض (Gordon et al, 2004b; Gordon et al, 2004a; Cheung et al, 2009; Djankov et al, 2008; Jian & Wang, 2010; Amzaleg, 2013; Kohlbeck &Mayhew,2014; Pozzoli et al, 2008; venuti, 2014) على أن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة له تأثير في قيمة الشركة في

²تمتد الباحثة لفظ الشركة Company أو الوحدة الاقتصادية Economic Entity أو المنشأة Firm كمرادفات، والتي تشير إلى التنظيم الاقتصادي الذي يهدف إلى تحقيق مستوى مرضى من الأرباح في المقام الأول، ولتحقيق الاتساق في المصطلحات، استخدمت الباحثة لفظ الشركة للدلالة على ذلك التنظيم.

بعض الدول، ولكن توجد ندرة في الدراسات التي تناولت تلك العلاقة في مصر، ويحاول البحث الحالي المساهمة في توضيح فجوة البحوث في هذا المجال، من خلال تحديد ما إذا كان هناك تأثير لمستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة. وما إذا كانت تلك العلاقة تتأثر بكل من نوع المعاملة، وقيمة المعاملة .

2- مشكلة البحث

يعتبر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من الموضوعات الهامة في مجال المحاسبة المالية في الفترة الأخيرة، وذلك نظرا لما تتمتع به تلك المعاملات من طبيعة خاصة ودرجة عالية من التعقيد، كما يوجد اختلاف في وجهات النظر، فيما يتعلق بتأثيرها على قيمة الشركة، فالبعض يرى أن تلك المعاملات ذات أهمية للشركة وتزيد من قيمتها، نظرا لأنها معاملات ذات تكلفة أقل، مقارنة بالمعاملات مع الأطراف غير ذوي العلاقة، بينما يرى البعض الآخر أن تلك المعاملات تقلل من قيمة الشركة من خلال تحقيق مصالح المتعاملين فيها على حساب مصلحة أصحاب المصالح في الشركة .

وتتلخص مشكلة البحث في الإجابة نظريا وعمليا على الاسئلة التالية :

- ما مفهوم وأهمية المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، من منظور الإصدارات والدراسات المحاسبية؟
- ما المقصود بقيمة الشركة ؟ وما هي أهم مقاييسها ؟
- هل يوجد تأثير للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة؟ وما تأثير قيمة المعاملة ونوعها على هذه العلاقة التأثيرية المفترضة؟ وإذا كانت الدراسات السابقة، وتجارب بعض الدول، تؤكد وجود مثل هذه العلاقة التأثيرية للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، فهل توجد هذه العلاقة التأثيرية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من جهة؟ وهل تتأثر أيضا بكل من قيمة ونوع المعاملة من جهة أخرى؟

3- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، ودراسة واختبار أثر كل من قيمة ونوع المعاملة على العلاقة السابقة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

4- أهمية ودوافع البحث

تتمثل الأهمية الأكاديمية للبحث في محاولة توضيح فجوة البحوث المحاسبية، التي تناولت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة في بيئة الأعمال والممارسة المحاسبية المصرية ، وتأثيرها على قيمة الشركة. وتتمثل الأهمية العملية للبحث في مساعدة مستخدمي القوائم المالية في معرفة تأثير تلك المعاملات على قيمة الشركة، واختلاف هذا التأثير باختلاف نوع وقيمة المعاملة من عدمه. كما قد يساعد البحث الجهات التنظيمية والرقابية، خاصة هيئة الرقابة المالية، في التعرف على ما إذا كانت هناك حاجة لزيادة متطلبات الإفصاح عن تلك

المعاملات، نظرا لتأثيرها على قيمة الشركة. ومن أهم دوافع البحث الحالي، محاولة التغلب على ندرة الدراسات التي تناولت تأثير الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، وبصفة خاصة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من جهة، وأيجاد دليل عملي على هذه العلاقة التأثيرية، من خلال منهجية بحث متطورة وموضوعية موثقة، من جهة أخرى .

5- فروض البحث

سيتم تحليل الاصدارات والدراسات المحاسبية السابقة ذات الصلة لاشتقاق الفروض التالية، تمهيدا لاختبارها عمليا لاحقا:

ف1 : يؤثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة.

ف2 : يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة باختلاف نوع المعاملة.

ف3: يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة باختلاف قيمة المعاملة.

6- حدود البحث

يركز هذا البحث بصفة أساسية على دراسة واختبار أثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، ودراسة واختبار اثر كل من قيمة ونوع المعاملة على العلاقة السابقة، مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث مشاكل قياس تلك المعاملات، ودراسة واختبار أثرها على متغيرات أخرى بخلاف قيمة الشركة (مثل جودة التقارير المالية، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على الاصول، والقيمة السوقية لحقوق الملكية، ومستوى التحفظ المحاسبي). كما يقتصر البحث في التطبيق على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة، وذلك نظرا لان المؤسسات المالية ذات طبيعة خاصة، وتخضع لمتطلبات افصاح ولوائح تنظيمية تختلف عن باقي القطاعات، وأخيرا فان القدرة على تعميم النتائج ستكون مشروطة بضوابط المنهجية التي سيتم بها اختبار فروض البحث، خاصة اختيار عينة الدراسة.

7- خطة البحث

في ضوء اهداف البحث ومشكلته وحدوده، سوف يستكمل البحث كما يلي :

7-1 التاصيل العلمي للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، من منظور الاصدارات والدراسات المحاسبية السابقة.

7-2 قيمة الشركة، مفهومها وأهم مقاييسها من منظور محاسبي.

7-3 تحليل تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة، واشتقاق الفرض الاول للبحث .

4-7 نوع المعاملة وقيمتها كمحددتين للعلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وقيمة الشركة، واشتقاق الفرضين الثاني والثالث للبحث .

5-7 منهجية البحث

6-7 اختبار فروض البحث

7-7 نتائج البحث والاجابة على اسئلته والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

1-7 التاصيل العلمي للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من منظور الإصدارات والدراسات المحاسبية السابقة.

نظرا لأهمية الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة فقد اهتمت العديد من المنظمات المهنية والدراسات المحاسبية الأكاديمية بمتطلبات وأهمية الإفصاح عن تلك المعاملات، كما يلي :

1-1 الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من منظور الإصدارات المحاسبية

فيما يتعلق بالمعايير التي تناولت متطلبات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة فقد تناولت العديد من المعايير (FRS 8, IAS 24³, 2009; FASB 850⁴, 2013; AS 18,2012⁵; AASB, 124⁶ ; 2008⁷ معيار المحاسبة المصري رقم (15)، 2015) تلك المتطلبات تفصيلاً في سياق تعريفها لهذه المعاملات. فوفقاً لمعايير المحاسبة الدولية استهدف معيار المحاسبة الدولي (IAS 24, 2009) المعدل، والصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ضمان وجود الإفصاح اللازم لجذب الانتباه إلى احتمال تأثير نتائج الأعمال والمركز المالي للشركة بوجود الأطراف ذوي العلاقة، وبالمعاملات معها، وبالأرصدة غير المسددة، بما في ذلك التزامات هذه الأطراف.

ويعرف هذا المعيار المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة بأنها تحويل الموارد و الخدمات والالتزامات بين الشركة المعدة للتقارير والطرف ذي العلاقة، بغض النظر عن وجود مقابل لهذا التبادل. كما عرف المعيار الطرف ذي العلاقة؛ بأنه أي شخص أو شركة مرتبطة بالشركة المعدة للتقارير المالية .

ويفرق هذا المعيار بين فئتين من الأطراف ذوي العلاقة، وهما الأشخاص والشركات.

حيث يكون الشخص أو أحد أفراد عائلته المقربين ذا علاقة بالشركة المعدة للتقارير، إذا كان ذلك الشخص:

- له السيطرة، أو سيطرة مشتركة، على الشركة المعدة للتقارير؛
- له تأثير هام (نفوذ مسيطر) على الشركة المعدة للتقارير؛ أو
- أحد مديري الإدارة العليا للشركة المعدة للتقارير، أو في الشركة الأم (القابضة) للشركة المعدة للتقارير.

³ International Accounting Standard (24): Related Party Disclosures معيار المحاسبة الدولي

⁴ FASB (850) Related Party Disclosures : (معيار المحاسبة الأمريكي)

⁵ AS(18): Related Party Disclosures: معيار المحاسبة الهندي

⁶ 124 :Related Party Disclosures: AASB معيار المحاسبة الأسترالي

⁷ FRS(8) Related Party Disclosures : معيار المحاسبة البريطاني

- وتكون الشركة ذات علاقة بالشركات المعدة للتقارير، إذا انطبق عليها أي من الشروط التالية:-
- أن تكون الشركة، والشركة المعدة للتقارير، أعضاء في نفس المجموعة. ويعني ذلك أن كل شركة قابضة أو شركة تابعة أو شركة تابعة فرعية تكون ذات علاقة بالأخرى.
 - أن تكون إحدى الشركات شركة شقيقة أو مشاركة في المخاطرة للشركة الأخرى (أو شركة شقيقة أو مشاركة في المخاطرة لعضو في مجموعة تكون الشركة الأخرى عضواً فيها).
 - أن تكون الشركتان مشروعات مشاركة في المخاطرة لنفس الطرف الثالث.
 - أن تكون إحدى الشركات مشروع مشاركة في المخاطرة طرف ثالث، والشركة الأخرى شركة شقيقة للطرف الثالث.
 - أن تكون الشركة بمثابة خطة منافع ما بعد التوظيف لمنفعة موظفي الشركة المعدة للتقارير، أو لمنفعة موظفي شركة أخرى ذات علاقة بالشركة المعدة للتقارير. وإذا كانت الشركة المعدة للتقارير هي نفسها هذه الخطة، فإن أصحاب العمل الراعين لها يعدون أيضاً ذوي علاقة بالشركة المعدة للتقارير.
 - أن تكون الشركة خاضعة للسيطرة أو لسيطرة مشتركة من قبل شخص ذوي علاقة.
 - أن يكون للشخص ذي العلاقة تأثير جوهري على الشركة أو عضو في الإدارة العليا للشركة (أو شركة قابضة للشركة).
- كما أشار المعيار إلى أنه عند الأخذ في الاعتبار علاقة كل طرف ذي علاقة فإن الاهتمام يكون منصبا على جوهر العلاقة (وليس مجرد الشكل القانوني). كما أشار المعيار إلى الأطراف غير ذوي علاقة وهي:-
- شركتان لمجرد وجود مدير أو أحد أعضاء مجلس الإدارة الرئيسيين في كلا الشركتين، أو وجود تأثير لأحد أعضاء مجلس الإدارة الرئيسيين في إحدى الشركتين، بشكل جوهري، على الشركة الأخرى.
 - مشاركان في شركة مشاركة في المخاطرة لمجرد سيطرتهم المشتركة عليها.
 - وأيضاً: الممولون، النقابات والاتحادات العمالية، المرافق العامة، الأسهم والوكالات الحكومية التي لا تسيطر أو تسيطر بصورة مشتركة، أو لا تؤثر على الشركة بشكل جوهري فقط نتيجة معاملاتها العادية مع إحدى الشركات (حتى إذا كان لها تأثير في حرية تصرف الشركة أو مشاركتها في اتخاذ قراراتها).
 - العميل أو المورد أو مانح الامتياز أو الموزع أو الوكيل العام الذي تتعامل معه الشركة بحجم أعمال ضخم فقط بسبب التبعية الاقتصادية.
- كما أهتم معيار المحاسبة الدولي رقم 24 بمتطلبات الإفصاح عن تلك المعاملات، فقد تتضمن المعيار مجموعة من العناصر يجب الإفصاح عنها، سواء في صلب القوائم المالية، أو في الإيضاحات المتممة لها، فنص المعيار على الإفصاح عن:
- العلاقات بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها، بغض النظر عن وجود معاملات بينها. وعلى الشركة الإفصاح عن اسم الشركة القابضة أو الجهة المسيطرة النهائية. وإذا كانت الشركة القابضة أو الجهة

المسيطرة النهائية لا تصدر قوائم مالية مجمعة منشورة، فيجب الإفصاح عن ثاني أكبر شركة قابضة تصدر تلك القوائم. كما يكون من المناسب الإفصاح عن علاقة الطرف ذي العلاقة في حال وجود سيطرة، لتمكن مستخدمي القوائم المالية من تكوين رأي، فيما يتعلق بآثار علاقات الطرف ذي العلاقة على الشركة، بغض النظر عن وجود معاملات بين الأطراف ذات العلاقة.

- إذا كان لدى الشركة معاملات مع الأطراف ذوي العلاقة خلال الفترات التي تغطيها القوائم المالية، يجب عليها الإفصاح عن طبيعة علاقة الأطراف ذوي العلاقة، بالإضافة إلى المعلومات حول تلك المعاملات والأرصدة غير المسددة، بما في ذلك الالتزامات، والتي تكون ضرورية للمستخدمين لفهم التأثير المحتمل للعلاقة على القوائم المالية. ويجب أن يتضمن الإفصاح المعلومات التالية على الأقل:

- قيمة المعاملات.
- قيمة الأرصدة غير المسددة، بما في ذلك الالتزامات وشروطها وأوضاعها، بما في ذلك مدى ضمانها وطبيعة التعويض الذي سيتم طرحه في التسوية، وتفاصيل أي ضمانات مقدمة أو مستلمة.
- مخصص الديون المشكوك فيها، والمتعلق بقيمة الأرصدة غير المسددة.
- المصروف المعترف به خلال الفترة، والمتعلق بالديون المدومة أو المشكوك فيها المستحقة الدفع من قبل الأطراف ذوي العلاقة.

- يجب على الشركة الإفصاح عن إجمالي تعويضات (مكافآت) أعضاء مجلس الإدارة الرئيسيين ولكل بند من البنود التالية:

- منافع المديرين قصيرة الأجل.
- منافع ما بعد انتهاء الخدمة.
- المنافع طويلة الأجل الأخرى.
- المدفوعات على أساس الأسهم.

- كما يجب الإفصاح بأن المعاملات، التي تمت مع الأطراف ذوي العلاقة، قد تمت وفقاً لشروط مماثلة لتلك السائدة في المعاملات بين أطراف ليس بينها علاقة، وذلك في حالة إمكانية التحقق من تلك الشروط. كما يجب الإفصاح عن البنود المتشابهة في طبيعتها بشكل إجمالي، إلا إذا كان الإفصاح بشكل مفصل ضرورياً لفهم تأثيرات المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على القوائم المالية للشركة.

وفيما يتعلق بالمعايير الأمريكية ذات الصلة بالإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة فقد استهدف القسم 850 من معايير المحاسبة الأمريكية (FASB, 2013) والخاص بالإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة، ضمان الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالأطراف ذوي العلاقة، التي سوف تحدث تأثيراً في اتخاذ القرار، وذلك من أجل تمكين مستخدمي القوائم المالية من تقييم أهميتها. ويعرف المعيار تلك المعاملات بأنها المعاملات التي تتم بين الشركة وكل من الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة والملاك الرئيسيين أو أحد أقاربهم. كما تشمل المعاملات

بين الشركة وكل من ينتسب إليها. كما عرف السيطرة بأنها امتلاك القوة (بصورة مباشرة أو غير مباشرة) لتوجيه إدارة وسياسات الشركة، من خلال الملكية أو التعاقد أو أي وسيلة أخرى. كما يعرف الملاك الرئيسيين بأنهم الملاك، أو المستفيدين الحقيقيين، لأكثر من 10% من حقوق التصويت في الشركة.

ويتفق المعيار الأمريكي مع مناظره الدولي من حيث المتطلبات العامة للإفصاح. كما يشير هذا المعيار إلى أنه في بعض الحالات، قد يكون من المناسب تجميع المعاملات المتشابهة في نوع الطرف ذي العلاقة. كما يشير المعيار إلى أن الإقرارات المتعلقة بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يجب ألا تشير إلى أن هذه المعاملات قد تمت وفقاً لشروط مماثلة لتلك المائدة في معاملات بين أطراف ليس بينها علاقة، ما لم يتم إثبات هذه الإقرارات. كما يشير هذا المعيار إلى أنه يجب الإفصاح عن طبيعة علاقة السيطرة حتى إذا لم يكن هناك معاملات. وذلك إذا كانت هذه العلاقة تؤدي إلى نتائج تشغيلية، أو مركز مالي للشركة، يختلفان بصورة جوهرية، بالمقارنة بما إذا كانت هذه الشركة مستقلة. ويتمثل الاختلاف الجوهرى بين المعيار الأمريكي ونظيره الدولي في تعريضات أعضاء مجلس الإدارة، حيث يعتبر المعيار الأمريكي أكثر عمومية من نظيره الدولي. (مصطفى، 2016)

كما تضمنت قواعد لجنة البورصة و الأوراق المالية الأمريكية (SEC, 2006) بعض متطلبات الإفصاح عن هذه المعاملات، سواء في صلب القوائم المالية، أو في الأيضاحات المتممة، ومن أهمها :

- طبيعة وكمية المعاملات التي تزيد عن \$60000 مع المديرين، والمديرين التنفيذيين، والملاك الرئيسيين الذين تزيد ملكيتهم عن 5%، أو أحد أقاربهم .
- طبيعة وكمية المعاملات التي تتم بين وحدات مملوكة أو يتم ادارتها من خلال الشركة بما فيها الشراء والبيع والخدمات البنكية والقانونية للوحدات ذات العلاقة.
- مديونية أي طرف ذي علاقة بالشركة، بما في ذلك المبالغ المستحقة على المديرين والمديرين التنفيذيين، وأفراد عائلتهم.

▪ أي شركة يكون مديرها أو مديروها التنفيذيون مملكين لأكثر من 10 % من الشركة.

- طبيعة والمبالغ الخاصة بالمعاملات مع المؤسسين.
- كما يحظر قانون SOX في القسم 402 القروض لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين.
- كما تطلبت الإرشادات الأوروبية الصادرة عن المفوضية الأوروبية (EU Commission) الإفصاح عما يلي: (Tudor , 2006)

- طبيعة ومدى تلك المعاملات. وفي حالة وجود قروض غير مسددة، تحديد أسباب عدم اتمام هذه المعاملات مع أطراف من غير ذوي العلاقة، مع ذكر الضمانات والمبلغ المستحق.

١- قيمة المعاملة كنسبة إلى تعاملات الشركة

وفيما يتعلق بالمعايير الأخرى، فقد اتفقت متطلبات الإفصاح وفقاً لمعيار المحاسبة البريطاني (FRS 8, 2008)، و معيار المحاسبة الهندي (AS.18)، معيار المحاسبة الاسترالي (AASB, 124) مع نظيرتها في

المعيار الدولي، وذلك فيما عدا متطلبات الإفصاح الخاصة بمكافآت أعضاء مجلس الإدارة. كما انها لم تتضمن ضرورة الإشارة إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة قد تمت وفقاً لشروط مماثلة لتلك السائدة في المعاملات بين أطراف ليس بينها علاقة. كما أن معيار المحاسبة الأسترالي (AASB, 124) أضاف بعض الفقرات بما يتفق مع القوانين الأسترالية أو معايير المحاسبة الأسترالية. كما نص هذا المعيار على أنه يجب على الشركات الالتزام بالتعديلات التي تتم على معيار المحاسبة الدولي المناظر.

ويشأن معايير المحاسبة المصرية، يوجد معيار المحاسبة المصري رقم (15) بشأن الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة. ويعتبر هذا المعيار ترجمة لمعيار المحاسبة الدولي رقم (24) والمعدل في 2003، 2009، 2015. مع العلم بأن الاختلاف بين النسخة المعدلة في 2003 والنسخة المعدلة في 2009 يتمثل في تعريف الأطراف ذوي العلاقة، حيث تم تبسيط التعريف وتوضيح ما يهدف إليه وإلغاء عدم الاتساق فيه، بالإضافة إلى توفير إعفاء جزئي من متطلبات الإفصاح للشركات المرتبطة بالحكومة. ولمواكبة التطورات التي شهدتها معايير التقرير المالي الدولية صدر قرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015، والخاص بإصدار معايير جديدة للمحاسبة المصرية، يبدأ العمل بها اعتباراً من أول يناير عام 2016، وتطبق على الشركات التي تبدأ سنتها المالية في، أو بعد ذلك، التاريخ. وتتضمن هذه المعايير معيار المحاسبة المصري 15 المعدل (الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة) والذي لم يختلف عن سابقه .

كما أشار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات الصادر عام 2011 إلى الأمور التي يجب الإفصاح عنها. ومن هذه الأمور ما يتعلق بالأطراف ذوي العلاقة، مثل: هيكل ملكية الشركة، وهاكل ملكية الشركات الشقيقة والتابعة، وأية أحداث جوهرية تهم المساهمين وأصحاب المصالح. كما نصت المادة رقم (5) من الباب الأول من قانون سوق رأس المال رقم (5) لسنة 1992 على أنه يجب أن تتضمن نشرات الاكتتاب الإفصاح عن البيانات التالية:

- سابقة أعمال الشركة.
- أسماء أعضاء مجلس الإدارة والمديرين المسؤولين بها وخبراتهم.
- أسماء حاملي الأسهم الاسمية الذين يملك كل منهم أكثر من 5% من أسهم الشركة ونسبة ما يملكه كل منهم وبيان بالحصص العينية إن وجدت.

كما أشارت المادة (4) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية في البورصة إلى إلزام الشركة، طالبة القيد بجدول البورصة، بتقديم بعض الأوراق والمستندات، ومنها ما يخص المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة مثل:

- هيكل الملكية، موضحاً به نسبة ملكية المساهمين التي تبلغ 5% أو أكثر وذلك لكل من الشركة طالبة القيد والشركة القابضة لها والشركات التابعة والشقيقة لها.

١- بيان بالأطراف ذوي العلاقة مع الشركة، ويقصد بها كل من تربطه بالشركة علاقة مباشرة أو غير مباشرة

من خلال:

➤ السيطرة على الشركة أو الوقوع بها تحت سيطرة مشتركة.

- أو ملكية نسبة من الأسهم أو حقوق التصويت تمنحه القدرة على التأثير الفعال على قراراتها.
- أو عضوية مجلس إدارة أو شغل منصب المدير التنفيذي في الشركة طالبة القيد أو في شركتها القابضة أو في إحدى شركاتها التابعة أو الشقيقة.
- أو الوقوع تحت السيطرة الكاملة أو السيطرة المشتركة أو تحت التأثير المباشر أو غير المباشر.
- أو أن يكون الطرف ذي العلاقة نظاماً مستقلاً عن الشركة خاص بالمزايا أو معاشات التقاعد لصالح العاملين في الشركات أو أي شركة لها علاقة بالشركة.
- بيان بأسماء أعضاء مجلس الإدارة للشركة طالبة القيد وما إذا كان يشغل منصب تنفيذي أو غير تنفيذي أو مستقل، وكذلك أسماء وصفات المديرين التنفيذيين للشركة طالبة القيد وللشركة القابضة أو التابعة أو الشقيقة.
- نسبة المساهمة المباشرة وغير المباشرة وحصص الأقارب حتى الدرجة الثانية في رأس مال الشركة ونسب المساهمة في أي شركة تابعة أو شقيقة.
- بيان بالقروض أياً كان نوعها الممنوحة من كل أعضاء مجلس الإدارة والأطراف ذوي العلاقة إلى الشركة.

كما تضمن الباب الثالث من تلك القواعد والخاص بمتطلبات الإفصاح، انه يجب أن تلتزم الشركات التي تواجه أحداثاً يترتب عليها معلومات جهرية، بأن تقصح عن ذلك فوراً بإخطارها البورصة لنشرها على شاشات التداول وعلى الموقع الإلكتروني للبورصة. على أن يتم الإفصاح في موعد يسمح للبورصة بنشر هذه الأحداث فوراً، أو قبل أول جلسة تداول تالية لوقت وقوع تلك الأحداث. وأوضحت الهيئة أن أي تعاملات تجارية مع الأطراف ذوي العلاقة تعتبر من الأحداث الجهرية.

وأخيراً بشأن قانون الضرائب رقم (91) لسنة 2005، ولائحته التنفيذية، وبالاطلاع على نماذج الاقرار الضريبي، بشأن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، يجب الإفصاح عن؛ الاستثمارات في الشركات الشقيقة مع توضيح كل من، اسم الشركة، نسبة المساهمة، قيمة الأسهم، والعائد السنوي، بالإضافة إلى منافع الموظفين وتتضمن كلاً من؛ البدلات، والمكافآت، والمزايا العينية، والسعر الذي تمت به المعاملة مع الطرف ذي العلاقة.

وتخلص الباحثة مما سبق إلى أنه على الرغم من تعدد الاصدارات المهنية والتشريعات التي تناولت المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة الا أنها تتفق على أن تلك المعاملات هي التي تتم مع أطراف تربطها بالشركة علاقة معينة، سواء أكانت ملكية أو توظيف أو سيطرة، والتي تتم بغض النظر عن وجود مقابل. ويمكن بلورة الإفصاح عن تلك المعاملات في البيئة المصرية في الإفصاح عن خمسة عناصر أساسية وهي؛ الإفصاح عن العلاقات بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها، بغض النظر عن وجود معاملات بينها، الإفصاح عن قيمة المعاملات والالتزامات المترتبة عليها، ومخصص الديون المشكوك فيها والمتعلق بقيمة الأرصدة غير المسددة، الإفصاح عن مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والتعويضات الأخرى وما بعد انتهاء مدة الخدمة، الإفصاح بأن المعاملات قد تمت وفقاً لنفس الشروط والأسعار السائدة مع الأطراف من غير ذوي العلاقة مع إيجاد الدليل على ذلك. وعلى

ذلك سيتم قياس مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على أساس نسبة بنود الإفصاح الفعلي عن هذه المعاملات، الواردة في القوائم المالية لكل شركة، منسوبة إلى بنود الإفصاح القياسية ذات الصلة وفقاً للإصدارات والدراسات السابقة ذات الصلة والملائمة لبيئة الأعمال المصرية، وذلك تمثيلاً مع بعض الدراسات السابقة (على، 2015؛ Kohlbeck & Mayhew, 2014)، وذلك على النحو الوارد في منهجية البحث.

7-1-1 الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من منظور الدراسات المحاسبية

لقد زاد اهتمام الدراسات المحاسبية (Shestri & Kahle 2003; Jeans, 2003; Kong et al, 2004 ; Gordon et al, 2004 ; Gordon et al, 2007; Louwers et al , 2008 ; Jian & Wang, 2010; Chien & Hsu, 2010 ; Kohlbeck & Mayhew, 2010 ; Amzaleg, 2013 ; Tsai et al , 2015) في الفترة الأخيرة بالمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، وذلك نتيجة للفصائح المالية للشركات والتلاعبات التي حدثت في الفترة الأخيرة من خلال تلك المعاملات، مما دفع قانون (سارينز أوكسلي) إلى حظر القروض الشخصية للمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة. وعلى الرغم من انتشار تلك المعاملات وتأثيرها على مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركات، إلا أنه يوجد قصور أكاديمي في تناول طبيعة تلك المعاملات ومدى تغفلها في الشركات، وعلاقتها بالعديد من الأبعاد المالية، ومن أهمها قيمة الشركة.

وفيما يتعلق بمفهوم المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة اتفقت الدراسات السابقة ذات الصلة (Gordon et al, 2004 ; Gordon et al, 2007; Louwers et al , 2008 ; Jian & Wang, 2010; Chien & Hsu, 2010 ; Kohlbeck & Mayhew, 2010 ; Amzaleg, 2013 ; Tsai et al , 2015 ; Abdu al Wahab et al, 2011; Bennouri et al, 2013; Srinivasan, 2013 ; Henry et al, 2007) على تعريف تلك المعاملات على أنها المعاملات التي تتم بين الشركة وأطراف تربطها بهم علاقة معينة، مثل الشركات التابعة والشقيقة وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين الرئيسيين. وأضاف (Henry et al, 2007) أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة يقصد بها التعامل مع طرف لديه علاقة خارج المعاملة مع الشركة، من خلال التوظيف أو الملكية أو كلاهما. كما أشارت دراسة (Amzaleg, 2013) إلى تعريف المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على أنها المعاملات التي تتم بين الشركة وأحد، أو أكثر، الشركات التابعة لها وكبار المساهمين أو الملاك أو الإدارة والتي يترتب عليها إحدى النتائج العكسية التالية :

- يمكن استخدام تلك المعاملات كألية لاستغلال موارد الشركة، وتحويل أموال الشركة إلى ملكية الأطراف ذوى العلاقة، أو أي ممارسات احتيالية أخرى .

- يمكن من خلال تلك المعاملات تخفيض تكاليف المعاملات، وتحقيق الكفاءة .

وفيما يتعلق بأهمية الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، توجد وجهتا نظر؛ وجهة النظر الأولى ترى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تؤثر سلباً على مصالح أصحاب المصالح في الشركة، من خلال تحقيق المصالح الشخصية للأطراف ذوى العلاقة على حساب مصالح باقي أصحاب المصالح في الشركة. وترى وجهة النظر الثانية أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تعتبر معاملات فعالة، ومن المتوقع أن تؤثر إيجاباً على مصالح أصحاب المصالح، من خلال خفض تكلفة المعاملات، وزيادة كفاءتها.

وفيما يتعلق بوجهة النظر الأولى أشار البعض (Henry et al, 2007; Jian & Wang, 2010; Amzaleg, 2013; Kohlbeck & Mayhew, 2014; Chien & Hsu, 2010; Pozzoli & venuti, 2014 ; Abdul Wahab et al, 2010; Gordon, 2008) إلى أن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تساعد الأفراد الذين يسيطرون على الشركة، سواء أكانوا أعضاء مجلس الإدارة أو المستثمرين الرئيسيين على تحويل ثروة الشركة لأنفسهم. وأشارت دراسة (shetri & kahle, 2003) إلى نوع من الاحتيال من خلال المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة في شكل قروض تمنحها الشركة للمديرين التنفيذيين، كما أشارت إلى أن متوسط معدل فائدة القروض للأطراف ذوى العلاقة أقل من المتوسط السائد في السوق. وأن تلك القروض تكون مفيدة بالنسبة لأصحاب الملكية الأقل، ولكنها ضارة بمصالح أصحاب الملكية الأكبر.

كما أشارت دراسة (Kong et al, 2004) إلى زيادة الأثر السلبي لتلك المعاملات في حالة ارتفاع تركيز الملكية⁸. وتوصل (Henry et al, 2007) إلى أن التلاعبات من خلال القروض للأطراف ذوى العلاقة تعتبر من أكثر المعاملات تكراراً بين الشركات. كما أشار (Gordon, 2008) إلى أن بعض تلك المعاملات قد تنطوي على تلاعب، من خلال اتمام المعاملة بشروط تختلف عن الشروط السائدة في المعاملات مع الأطراف غير ذوى العلاقة، بالإضافة إلى أن بعض المعاملات لا يتم الإفصاح عنها مثل الخدمات المجانية، وبالتالي يمكن استخدام هذه المعاملات لأغراض التلاعب في القوائم المالية.

كما أضافت دراسة (Jian & Wang, 2010) أن الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية الصينية تتلاعب في الأرباح، من خلال استخدام عمليات بيع غير عادية مع الملاك أو أعضاء مجلس الإدارة، كما أن تلك المعاملات يتم تسجيلها باستخدام الأساس النقدي وليس أساس الاستحقاق .

و أضافت دراسة (Amzaleg, 2013) أن الاحتيال من خلال المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة يمكن أن يحدث بعدة أشكال، فيمكن أن تدفع الشركة مبالغ أكبر من قيم السلع والخدمات التي تحصل عليها، أو تحصل

⁸ يمكن التمييز بين نوعين من هياكل الملكية Ownership structure في الشركات وهما ؛ هيكل الملكية المركزة Concentrated Ownership بمعنى أن تكون الملكية متركزة في أيدي عدد محدود من المساهمين الذين يحق لهم الاشراف في إدارة الشركة ، وتوجيه سياساتها المالية والتشغيلية . ولهذا النمط مميزات وعيوب حيث يكون لهؤلاء الملاك سلطة الرقابة على أداء الإدارة ، بينما على النقيض من ذلك قد يتواطأ كبار المستثمرين مع إدارة الشركة لتحقيق منافع خاصة بهم على حساب صغار المستثمرين . أما هيكل الملكية المشتتة Dispersed Ownership فتعني وجود عدد كبير من المساهمين بالشركة يمتلك كل منهم عدداً قليلاً من الأسهم ، ويكون لهذا النوع من الملكية تأثير ضعيف على قرارات وتصرفات الإدارة . ويزيد من تكاليف الوكالة ، ومشاكلها الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة . (خضر ، 2014)

على مبالغ أقل من المفروض أن تحصل عليها من فوائد القروض، وبالتالي فهي تحقق مصالح خاصة لبعض الأشخاص على حساب مصلحة الشركة وينتفع منها كبار المساهمين على حساب صغار المساهمين. كما أضافت دراسة (Kohlbeck & Mayhew, 2014) إلى زيادة إعادة إصدار الاسهم بنسبة 15% بالنسبة للشركات التي تقص عن معاملات مع المديرين والمساهمين الرئيسيين.

وتتفق الدراسات السابقة مع دراسات (Chien&Hsu, 2010; Kohlbeck & Mayhew, 2014; Bianchi et al, 2014; Louwers et al, 2008; Abdul Wahab et al, 2010; simivasan, 2013) التي أشارت إلى وجود تأثير سلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أداء الشركة. كما توصلت إلى وجود دور وسيط لأليات حوكمة الشركات على العلاقة السابقة، فأليات حوكمة الشركات تقلل من التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على أداء الشركة. وبالتالي فإن اليات حوكمة الشركات القوية تحول المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من كونها تعارض في المصالح إلى معاملات فعالة.

وعلى عكس نتيجة الدراسات السابقة توصلت دراسة (Simivasan, 2013) إلى انخفاض تلك المعاملات في الشركات التي يتم مراجعتها بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى⁹، وعدم وجود تأثير لأليات حوكمة الشركات على تلك المعاملات مما يشير إلى أن وسائل الرقابة الخارجية تكون افضل من وسائل الرقابة الداخلية في الحد من الاثر السلبي لتلك المعاملات. وتتفق الدراسة السابقة مع دراسات (Pozamani&Arabloo, 2015; Bennouri et al , 2013) التي أشارت إلى وجود تأثير سلبي لسمعة المراجع على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.

وعلى الرغم من اتفاق الدراسات السابقة على وجود تأثير سلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، واتباعها منهجية الدراسة التطبيقية على بيانات فعلية للشركات، إلا انها تختلف في بيئة تطبيقها. فتم تطبيق دراسة (shestri & kahle, 2003) على عينة من الشركات الامريكية. وتم تطبيق دراسة (Jian & Wang, 2010) على الشركات الصينية المقيدة بالبورصة، وتم تطبيق دراسة (Kong et al, 2004) على مجموعة من الشركات المقيدة في بورصة هونج كونج. كما تم تطبيق دراسة (Chien&Hsu, 2010) على عينة من الشركات اليابانية. وتم تطبيق دراسة (Louwers et al, 2008) على مجموعة من الشركات المقيدة في بورصة تايوان. بينما تم تطبيق دراسة (Simivasan, 2013) على مجموعة من الشركات الهندية. وتم تطبيق دراسات (Bianchi et al, 2014; Pozzoli & venuti, 2014) على مجموعة من الشركات الإيطالية .

وتخلص الباحثة مما سبق إلى أنه على الرغم وجود اتفاق لدى غالبية الدراسات السابقة على التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على مصالح المساهمين، إلا أن بعض الدراسات أشارت إلى أن اليات حوكمة الشركات القوية تحول المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة من كونها تعارض في المصالح إلى

⁹مكاتب المراجعة الكبرى Big 4 هي أكبر أربع منشآت للمحاسبة والمراجعة، وهي ، Deloitte Touch Tohmatsu , Price Water House Coopers , Ernst & Young , KPMG . متاح على الموقع الإلكتروني : www.google.com

معاملات فعالة. وعلى الرغم من وجود اهتمام متزايد في الفترة الاخيرة بالإفصاح عن تلك المعاملات، ودورها في التأثير على شفافية معلومات التقارير المالية، إلا انه توجد ندرة شديدة في الدراسات التي تناولت تلك المعاملات في البيئة المصرية.

أما فيما يتعلق بوجهة النظر الثانية فقد أشارت دراسات (Gordon et al , 2004b ; Gordon et al , 2004a; Ariff&Hashim,2013; Cheung et al, 2009; Utama et al, 2010) مع الأطراف ذوى العلاقة تعتبر معاملات فعالة، فأشار البعض (Utama et al, 2010) إلى وجود فروق معنوية بين رد فعل السوق تجاه المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة مقارنة بالمعاملات الأخرى، كما أشاروا إلى وجود تأثير إيجابي لتلك المعاملات على رد فعل السوق.

ويؤكد البعض (Cheung et al, 2009) إلى إمكانية دعم المساهمين الرئيسيين للشركة، من خلال ثروتهم الخاصة، بحيث تحقق المصلحة للجميع بما فيهم الأقلية. كما أضافت دراسة (Gordon et al , 2004a) أن تلك المعاملات تزيد من جودة أداء المعاملة وتخفض من تكلفتها مما يجعلها أكثر فعالية، فمثلاً إذا كان لدى إحدى الشركات أحد المديرين التنفيذيين لديه خلفية علمية قانونية يمكن الاستعانة بخبرته في الاستشارات القانونية بدلاً من الاستعانة بخبير خارجي، نظراً لأن المدير الداخلي يكون لديه دراية كاملة بطبيعة الشركة وظروفها مما يمكنه من اتخاذ قرارات أفضل من الطرف الخارجي. كما أن الشركة يمكنها التخلص من تعارض المصالح في حالة استخدام المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من خلال زيادة الرقابة التي يمكن من خلالها تقليل تعارض المصالح وتكاليف الوكالة المحتملة. وفي تلك الحالة من المتوقع أن تكون هناك علاقة إيجابية بين اليات الحوكمة القوية ووجود المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة.

وأضافت دراسة (Gordon et al , 2004a) أن هذه المعاملات تعتبر معاملات فعالة، تؤدي إلى توفير التكاليف وتحسين اتخاذ القرارات، وخاصة في بعض الخدمات الاستشارية التي تحتاجها الشركات التي تنتمي للصناعات ذات التكنولوجيا المرتفع التي تحتاج إلى استشارات فنية متخصصة. وتتفق دراسة (Tudor,2006) مع الدراسات السابقة في أن الإفصاح عن تلك المعاملات يعزز من شفافية القوائم المالية، ويزيد من قدرة المساهمين على تحسين قراراتهم، وإن تلك المعاملات تعمل على تخفيض تكلفة المعاملات مقارنة بالمعاملات الأخرى. كما أضاف (Ariff&Hashim,2013) أن المعلومات عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة تكون هامة لمساعدة المستثمرين في تحليل المخاطر، واتخاذ القرارات الاستثمارية، من خلال تحليل منافع وعواقب تلك المعاملات.

وعلى الرغم من اتفاق الدراسات السابقة على وجود تأثير إيجابي للمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، واتباعها منهجية الدراسة التطبيقية على بيانات فعلية للشركات، فيما عدا دراسات (Ariff&Hashim,2013 ; Tudor,2006) فكانت دراسة استكشافية تحليلية، إلا أنها تختلف في بيئة تطبيقها، فتم تطبيق دراسة (Ariff&Hashim,2013) على مجموعة من الشركات الماليزية. أما دراسة (Gordon et al , 2004a)

فتم تطبيقها على مجموعة من الشركات المقيدة في بورصة تايبوان. كما تم تطبيق دراسة (Cheung et al, 2009) على مجموعة من الشركات الصينية. وتم تطبيق دراسة (Tudor, 2006) على مجموعة من الشركات في بعض دول شرق أوروبا. كما تم تطبيق دراسة (Utama et al, 2010) على مجموعة من الشركات في إندونيسيا.

وتخلص الباحثة مما سبق إلى وجود وجهتي نظر فيما يتعلق بالأثر الإيجابي للمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وعلى الرغم من زيادة الاهتمام الأكاديمي بالإفصاح عن تلك المعاملات في الدراسات الأجنبية إلا أنه توجد ندرة ملموسة في الدراسات المصرية التي تناولت تلك المعاملات. ففي البيئة المصرية اهتمت بعض الدراسات (فؤاد، 2010 ؛ حسن، 2014؛ على، 2015 ؛ مصطفى، 2016 ؛ جرجس، 2001) بالمعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وذلك بالتطبيق في البيئة المصرية .

وعلى الرغم من اتفاق هذه الدراسات في تناول المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، وتطبيقها في البيئة المصرية، إلا أنها اختلفت في أهدافها وفي المنهجية المتبعة في كل منها. وفيما يتعلق بهدف كل دراسة هدفت دراسة (فؤاد، 2010) إلى وضع إطار مقترح للمحاسبة عن الاستثمارات المالية في الشركات ذات العلاقة، كما هدفت دراسة (حسن، 2014) إلى دراسة أثر تكامل عناصر الإفصاح المحاسبي على دلالة التقارير المالية عن معاملات الأطراف ذوي العلاقة. بينما تناولت دراسة (على، 2015) العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة التقارير المالية، كما اهتمت دراسة (مصطفى، 2016) باختبار أثر المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على تخطيط إجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات، وتناولت دراسة (جرجس، 2001) أثر تطبيق معيار الإفصاح عن الأطراف ذوي العلاقة على المعاملة الضريبية.

وفيما يتعلق بمنهجية الدراسات السابقة فقد اتبعت دراسات (على، 2015؛ فؤاد، 2010) اسلوب الدراسة التطبيقية، بينما كانت دراسة (مصطفى، 2016) دراسة تجريبية، بينما انتهجت دراسة (جرجس، 2001) اسلوب الدراسة النظرية التحليلية.

تخلص الباحثة مما سبق إلى أنه على الرغم من وجود بعض الدراسات المصرية التي تناولت الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة إلا أنها محدودة للغاية، وأن تأثير الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة لم يلق حظه من الاهتمام الأكاديمي، الأمر الذي يصب في اتجاه زيادة أهمية البحث الحالي، لذلك توجد حاجة لدراسة هذه العلاقة في البيئة المصرية، وهو ما يسعى البحث لدراسته.

7-2 قيمة الشركة: مفهومها وأهم مقاييسها من منظور محاسبي.

بداية يقصد بالقيمة لغويا انها مقابل الشيء، فقد عرفها (شرف، 2015) على أنها القدر أو الأهمية أو الثمن الذي يعادل تكلفة الشيء أو قدره. كما عرف (عوض، 2015) قيمة الشركة على انها السعر السوقي لاسهم الشركة الذي يرغب المستثمر دفعه مقابل الحصول على سهم معين من أسهم الشركة، بالإضافة إلى مقدار الديون التي

يمكن للشركة الحصول عليها، فكلما زاد إجمالي الاسعار السوقية لاسهم الشركة ومقدار ديونها عن إجمالي القيمة الدفترية لأصولها كان ذلك مؤشرا على زيادة قيمة الشركة.

ولا يوجد اتفاق بين الدراسات (Francis et al, 2013 ; Bae et al ; Balakrishnan et al, 2015) على تعريف محدد لقيمة الشركة حيث يعبر عنها البعض بأنها عبارة عن عائد السهم، و أشار البعض الآخر إلى أداء الشركة كتعبير عن قيمتها، كما عبر البعض عن قيمة الشركة من خلال فرص نمو الشركة في المستقبل، و عرفها البعض الآخر على أنها إجمالي القيمة السوقية لأصول الشركة. وفيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة فقد أشارت العديد من الدراسات (سالم، 2005 ؛ الحلو، 2010 ملو العين، 2011 ; Francis et al, 2013 ; Balakrishnan et al, 2015) إلى أن الارتفاع او الانخفاض في قيمة الشركة ينعكس على مصالح العديد من الأطراف داخل وخارج الشركة، وبالتالي فإن قيمة الشركة تؤثر على قراراتهم. فقد أشارت دراسة (سالم، 2005) إلى أن زيادة قيمة الشركة ترتبط ارتباطاً إيجابياً بتخفيف مشاكل الوكالة. كما أشارت دراسة (الحلو، 2010) إلى أهمية قيمة الشركة لاتخاذ قرار الاستمرار مع الشركة من قبل الموردين، فكلما ارتفعت قيمة الشركة كلما زاد الحافز لديهم للتعامل مع الشركة. وأضافت دراسة (ملو العين، 2010) إلى زيادة مخاطر تعرض الشركة للإفلاس في حالة تدهور القيمة السوقية للشركة مقارنة بقيمتها الدفترية، مما يؤثر سلبا على مصالح المقرضين. ووفقا لدراسة (Francis et al, 2013) فإن قيمة الشركة تؤثر على مصالح العديد من الأطراف، داخل الشركة او خارجها. كما أشارت دراسة (Balakrishnan et al, 2015) إلى أن زيادة قيمة الشركة تنعكس إيجابا على قدرة الشركة على تمويل استثماراتها من خلال الديون. وفيما يتعلق بقياس قيمة الشركة فلا يوجد مقياس واحد متفق عليه لقيمة الشركة، وإنما استخدمت الدراسات السابقة العديد من المقاييس لقيمة الشركة . ومن أهم تلك المقاييس؛ نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لأصول الذي اعتمدت عليه دراسات (محفوظ، 2009 ؛ الفضل وراضي، 2010 ؛ ملو العين، 2011)، ومقياس عوائد الاسهم الذي استخدمته دراسة (Bae et al, 2012)، ومقياس العوائد غير الطبيعية¹⁰، والذي استخدمته دراسة (Francis et al, 2013)، ومقياس معدل العائد على الاستثمار الذي استخدمته دراسة (الفضل وراضي، 2010) وتم قياس معدل العائد على الاستثمار من خلال (صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الأصول)، ومقياس Tobin's Q والذي اعتمدت عليه معظم الدراسات التي تناولت قيمة الشركة (السيد، 2016 ؛ عوض، 2015 ؛ Li et al, 2012 ; Eberhart, 2012 ; Abbasi et al., 2012 ; Black ; et al 2008).

ويلاحظ مما سبق عدم وجود مقياس متفق عليه لقيمة الشركة، وأنه على الرغم من استخدام الدراسات السابقة لمقاييس مختلفة لقيمة الشركة إلا أن معظم الدراسات اعتمدت على مقياس Tobin's Q في قياس قيمة الشركة.

¹⁰تتعدد بالعوائد غير الطبيعية الفرق بين العائد الفعلي والعائد المتوقع من استراتيجيات الاستثمار. ويتم الحصول على العائد المتوقع من بعض نماذج التسعير، وبالتالي يأخذ العائد المتوقع في الاعتبار المخاطر وارتباطها بالاستثمار.

وتتفق الباحثة مع الدراسات السابقة في استخدام مقياس Tobin's Q لقياس قيمة الشركة ويتم احتساب قيمة الشركة وفقا لنموذج Tobin's Q باستخدام المعادلة التالية: (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للديون / القيمة الدفترية للأصول). وكلما كانت نسبة Tobin's Q أكبر من الواحد، كان ذلك مؤشرا على زيادة قيمة الشركة، و يدل هذا على زيادة قدرة الشركة على الاستثمار، ووجود فرص أعلى للنمو .

3-7 تحليل تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة واشتقاق الفرض الأول للبحث .

يعتبر النظام المحاسبي وما يوفره من قوائم وتقارير مالية مصدراً رئيسياً لإنتاج وتوصيل المعلومات والتي تساعد مستخدمي القوائم المالية علي اتخاذ قرارات تحقق أفضل تخصيص للموارد الاقتصادية المتاحة. وتتمثل أهمية الإفصاح المحاسبي في زيادة منافع وفعالية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية اللازمة لتلبية احتياجات مستخدميها بغرض دعم قراراتهم، وحيث أن هناك تعدد في فئات المستخدمين واختلاف في نماذج القرارات التي يعتمدون عليها في دعم قراراتهم فيوجد تزايد في الطلب على توسيع نطاق الإفصاح لزيادة مستوى شفافية القوائم المالية وجعلها أكثر تأثيرا في توصيل معلومات تؤثر في قرارات مستخدميها .

ومما لا شك فيه أن الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة يعتبر من أهم الإفصاحات التي تزيد من شفافية الإفصاح المحاسبي، لما لتلك المعلومات من أهمية تفيد في تحسين قيمة المعلومات المقدمة لأصحاب المصالح .

كما أن للإفصاح عن تلك المعاملات أهمية كبيرة في تحسين قيمة الشركة، فقد أكدت دراسات لجنة معايير المراجعة والتوكيد المهني الدولية IAASB على أن تلك المعاملات في الغالب تكون مجالا خصبا للعديد من حالات التلاعب. كما أشار المعيار المصري للمراجعة رقم (550)¹¹ إلى تزايد وجود تحريفات جوهرية ناجمة عن خطر عدم الإفصاح عن وجود الأطراف ذوي العلاقة ومعاملاتهم، وخطر الغش الناتج عن وجود علاقات ترابيطية معقدة وغير رسمية بين تلك الأطراف. كما أشار المعيار إلى تزايد فرص التواطؤ المتعمد للإدارة، وخطر تجاهل الضوابط الرقابية، وعدم الإفصاح الكافي عن الأطراف ذوي العلاقة في حالة تضمين الإدارة في معاملات الأطراف ذوي العلاقة، مما يزيد من خطر تحريف القوائم المالية واختلاس الأصول. (Poazamani&Aabloo,2015؛ حسن،2014)

وترى الباحثة أن كل العوامل السابقة، الواردة في معيار المراجعة هذا، تؤثر بالسلب على قيمة الشركة، وبالتالي فإن وجود تلك المعاملات يمكن أن يكون له تأثير غير مباشر على قيمة الشركة .

ويلاحظ زيادة انتشار المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة في الشركات فقد أشارت دراسة (Gordon et al,2004a) إلى أن 80 % من الشركات الأمريكية تفصح على الأقل عن معاملة مع الأطراف ذوي العلاقة، كما أن 10% من الشركات تفصح عن 10 معاملات أو أكثر، كما بلغ متوسط الإفصاح عن تلك المعاملات من

¹¹ يعتبر معيار المراجعة المصري (550) لعام 2008 ترجمة لمعيار المراجعة الدولي (550) لعام 2004 والذي تم تعديله في 2009.

0 إلى 20 معاملة، كما أن 23 % من المعاملات عبارة عن قروض لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والباقي عمليات بيع وشراء لمسلح وخدمات. كما تراوح متوسط قيمة كل معاملة من 3 مليون دولار إلى 21 مليون دولار.

كما يلاحظ زيادة اهتمام الدراسات المحاسبية في الفترة الاخيرة بالمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، وذلك نتيجة للفوائح المالية للشركات والتلاعبات التي حدثت في الفترة الاخيرة من خلال تلك المعاملات، مما دفع قانون (ساربنز اوكسلي) إلى حظر القروض الشخصية للمديرين التنفيذيين وغير التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة. وعلى الرغم من انتشار تلك المعاملات وتأثيرها على مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الاخرين في الشركات، إلا أنه يوجد قصور أكاديمي في تناول طبيعة تلك المعاملات ومدى تغلغلها في الشركات، وعلاقتها بالعديد من الأبعاد ومن أهمها قيمة الشركة، وخاصة في البيئة المصرية .

وفي هذا الصدد تناولت بعض الدراسات (Gordon et al,2004b; Lemmon&Lins, 2003 ;Lei&Song,2011; Nekhili&Cherif,2011 ;Black et al 2008 ;Bae et al,2012; Lui et al,2012; Abdul Wahab et al,2010; Huang &Lui, 2010; Tsai et al,2015;Kohlbec& Gordon et al,2010) أثر المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة. فتوصلت دراسة (Gordon et al,2004b) إلى وجود تأثير سلبي لتلك المعاملات على قيمة الشركة، كما أن أليات حوكمة الشركات الضعيفة ترتبط بزيادة قيمة المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، ويترتب على ذلك أثر سلبي على قيمة الشركة، كما أن أليات حوكمة الشركات القوية تجعل العلاقة ايجابية بين تلك المعاملات وقيمة الشركة. كما توصلت دراسة(Black et al 2008) إلى أن الشركات التي لديها مستوى مرتفعاً في المؤشر الحوكسي الكوربي تكون المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة لديها أقل ضرراً على قيمة الشركة.

كما أشارت دراسة (Bae et al,2012) إلى أن الحوافز الممنوحة لكبار المساهمين تؤثر بالسلب على قيمة الشركة، وأن أليات حوكمة الشركات القوية تخفف من هذا التأثير. كما أشارت دراسة (Kohlbec& Mayhew, 2010) إلى وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المعاملات الداخلية مع تلك الأطراف وقيمة الشركة، ووجود علاقة ايجابية بين الإفصاح عن المعاملات الخارجية مع تلك الأطراف وقيمة الشركة.

وتوصلت دراسات (Eberhart , 2012; Lemmon&Lins, 2003; Abbasi et al, 2012;) إلى وجود تأثير لأليات حوكمة الشركات على قيمة الشركة. وتتفق هذه الدراسات مع دراسات (Chien&Hsu2010; Herry&Gordon , 2008 ;Abdul Wahab et al,2010;) التي أشارت إلى أن أليات حوكمة الشركات القوية تحول المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من كونها تعارضاً في المصالح إلى معاملات فعالة.

كما أضافت دراسة (Nekhili&Cherif,2011) أن تلك المعاملات. عندما تتم مع المستثمرين الرئيسيين ومجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين، يكون تأثيرها السلبي أكبر على قيمة الشركة. كما توصلت دراسة (Lei&Song,2011) إلى أن التأثير السلبي للمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة ناتج عن

قيام الشركات بتحويل الثروة لملّاكها الرئيسيين من خلال تلك المعاملات، كما يحجم المستثمرون عن الاستثمار في تلك الشركات .

وعلى عكس نتائج الدراسات السابقة توصلت دراسة (Tsai et al,2015) إلى أن جميع عمليات البيع والشراء التي تتم مع الشركات ذات العلاقة تزيد من قيمة الشركات التابعة.

وعلى الرغم من اتفاق الدراسات السابقة في الهدف منها وهو دراسة تأثير وجود تلك المعاملات والإفصاح عنها على قيمة الشركة إلا أنها اختلفت من حيث منهجياتها وبيئات تطبيقها.

وفيما يتعلق بمنهجيات الدراسات السابقة فقد اتبعت دراسات (Gordon et al,2004b; Abdul Wahab et al,2010; Black et al 2008; Chien&Hsu2010; Huang &Lui, 2010; Tsai et al,2015; Kohlbec& Mayhew, 2010) أسلوب الدراسة التطبيقية على البيانات الفعلية للشركات، وتم قياس قيمة الشركة في دراسة (Gordon et al,2004b) من خلال العائد السوقي للمهم، بينما تم اجراء وصف شامل للمعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة في الشركات من حيث عددها، وقيمتها، ونوعها، والأطراف المشاركة من خلال تحليل محتوى التقارير المالية للشركات. بينما قامت دراسة (Tsai et al,2015) بقياس قيمة الشركة من خلال نموذج Tobin's Q وتم قياس متغير المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من خلال المعادلة التالية : القيمة المطلقة لمبيعات الأطراف ذوى العلاقة / إجمالي الأصول - مشتريات الأطراف ذوى العلاقة / إجمالي الأصول. كما قامت دراسة (Abdul Wahab et al,2010) بقياس المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من خلال قيمة المعاملة والتي تم حسابها بالمعادلة التالية :

المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة = مجموع المبالغ مع الأطراف ذوى العلاقة / إجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة .

كما قامت دراسات (Black et al 2008; Nekhilli &Cherif, 2011; Bae et al,2012; Lemmon&Lins, 2003; Lei&Song,2011; Abbasi et al, 2012 Lui et al,2012; Eberhart (2012) بقياس قيمة الشركة من خلال نموذج Tobin's Q. واستخدمت دراسة (Huang &Lui, 2010) القيمة الاقتصادية المضافة لقياس قيمة الشركة .

وفيما يتعلق ببيئات تطبيق الدراسات السابقة فقد تم تطبيق دراسات (Gordon et al,2004b; Kohlbec& Mayhew, 2010) على عينة من الشركات الأمريكية، وتم تطبيق دراسات (Chien&Hsu2010; Eberhart (2012) على عينة من الشركات اليابانية، كما تم تطبيق دراسات (Huang &Lui, 2010; Tsai et al,2015; Herry& Gordon , 2008; Bae et al,2006) على الشركات المقيدة في البورصة الكورية. وطُبقت دراسات (Bae et al,2012; Lemmon&Lins, 2001) على عينة من الشركات الاسيوية خلال فترة الازمة. كما تم تطبيق دراسة

(Nekhili&Cherif,2011) على بعض الشركات الفرنسية. وتم تطبيق دراسة (Lei&Song,2011) على عينة من الشركات الصينية .

وتخلص الباحثة مما سبق إلى وجود تزايد في الدراسات الاجنبية التي تناولت تأثير وجود المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، والإفصاح عنها على قيمة الشركة. وعلى الرغم من أن بعض الدراسات أشارت إلى أن الاثر إيجابي، إلا أن معظم الدراسات توصلت لوجود تأثير سلبي لتلك المعاملات على قيمة الشركة، كما يلاحظ وجود ندرة شديدة في الدراسات المصرية والعربية التي تناولت تلك العلاقة. وبالتالي توجد حاجة لإجراء دراسة تطبيقية لاختبار تلك العلاقة في الشركات المصرية. وترى الباحثة أن عدم اتفاق الدراسات السابقة على كون العلاقة بين الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة الشركة ايجابية أو سلبية من جهة، وبسبب ندرة البحوث المحاسبية المصرية، خاصة التطبيقية منها، في هذا الشأن، فإنه من المنطقي ألا يتضمن فرض الدراسة الإشارة إلى اتجاه العلاقة . وعليه يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث على النحو التالي :

ف1 : يؤثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة.
4-7 نوع المعاملة وقيمتها المعاملة، كمحددتين للعلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة الشركة، واشتقاق الفرضين الثاني والثالث للبحث .

تداولت معظم الدراسات (Tsai et al , 2015; Liu et al,2012; Gordon et al 2008;Simivasan ,2013; Abdul Wahab et al ,2010; Utama et al, 2010; Utama & Utama, 2014;Gordon et al 2004b) بالبحث والاختبار أثر بعض المتغيرات الرقابية عند دراسة المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، فاستخدمت دراسة (Gordon et al, 2004b) حجم الشركة ونوع الصناعة كمتغيرين رقابين، واستخدمت دراسة (Gordon et al, 2008) متغيرات حجم الشركة ومعدل العائد على الاصول، ونوع الصناعة كمتغيرات رقابية، واستخدمت دراسة (Tsai et al, 2015) حجم الشركة ومعدل الرفع المالي ومعدل العائد على الاصول كمتغيرات رقابية، واستخدمت دراسة (Liu et al,2012) حجم مكتب المراجعة كمتغير رقابي، واستخدمت دراسة (Simivasan ,2013) بعض اليات حوكمة الشركات كمتغيرات رقابية، واستخدمت دراسة (Abdul wahab et al ,2010) حجم الشركة ومعدل المديونية كمتغيرين رقابين. كما استخدمت دراسة (Utama & Utama, 2014) متغيرات حجم الشركة، واليات حوكمة الشركات، وجودة المراجعة، والرفع المالي كمتغيرات رقابية. ولكن يلاحظ أن الدراسات السابقة لم تهتم بمتغيرين رقابين نراهما الباحثة الأكثر أهمية، وهما نوع المعاملة وقيمة المعاملة. لذلك فسيتم دراسة وتحليل واختبار تأثير هذين المتغيرين على العلاقة السابقة . وفيما يتعلق بتأثير نوع المعاملة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة فقد قسمت بعض الدراسات (Gordon & Henry 2005; Henry et al, 2007; Kong et al,2004; Jeans,2003; Kohlbeck & Mayhew 2014 ؛ مصطفى، 2016)المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وفقا للعديد من الاسس مثل طبيعة المعاملة، قيمة المعاملة، طبيعة الطرف ذى العلاقة، وطبيعة الخدمات والسلع المتبادلة . فقد قامت دراسة (Jeans,2003)

بتقسيم تلك المعاملات إلى ثلاثة تصنيفات وهي؛ معاملات تتم بين الشركة القابضة وشركاتها التابعة، ومعاملات تعطى مميزات للشركة التابعة ، خاصة اذا كانت تعمل في بيئة تتسم بمستوى مرتفع من التنافسية، ومعاملات ينتج عنها امتيلاء ومصادرة لحقوق الأقلية والمساهمين.

كما قسمت دراسة (Kong et al,2004) تلك المعاملات إلى ستة تصنيفات وهي؛ خدمات مباشرة بين الشركة والأطراف ذات العلاقة؛ شراء سلع وخدمات من الأطراف ذوى العلاقة؛ بيع وخدمات إلى الأطراف ذوى العلاقة؛ اقراض واقترض من الأطراف ذوى العلاقة؛ استثمارات مع الأطراف ذوى العلاقة؛ ومعاملات اخرى مع الأطراف ذوى العلاقة. وقسمت دراسات (Gordon & Henry 2005; Henry et al. 2007) تلك المعاملات إلى معاملات تمويلية ومعاملات تشغيلية واستثمارية، كما قسمت دراسات (Kohlbeck & Mayhew 2014) معاملات مصطفى،(2016) تلك المعاملات إلى معاملات داخلية ومعاملات خارجية، فالمعاملات الداخلية هي المعاملات التي تتم بين أطراف يسيطر فيها أحد الأطراف على الطرف الأخر بصورة جوهرية، مثل المعاملات مع المساهمين الرئيسيين ومجلس الادارة، والمعاملات التي تتم بين الشركة القابضة والشركة التابعة. أما المعاملات الخارجية فهي المعاملات التي تتم بين أطراف لا يسيطر فيها أحد الأطراف على الطرف الأخر بصورة جوهرية مثل المعاملات مع الشركات الشقيقة، وشركات المشاركة في المخاطر.

وفى هذا الصدد أشارت بعض الدراسات (Henry et al. 2007; Kohlbeck & Mayhew 2014; Nekhili&Cherif,2011) إلى اختلاف تأثير وجود المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة باختلاف نوع المعاملة، فقد أشارت دراسات (Gordon & Henry 2005; Henry et al. 2007) إلى زيادة ممارسات ادارة الارياح في حالة وجود معاملات داخلية بشكل أكبر من المعاملات الخارجية.

وأكدت دراسة (Kohlbec& Mayhew, 2010) على وجود علاقة سلبية بين الإفصاح عن المعاملات الداخلية مع تلك الأطراف وقيمة الشركة، ووجود علاقة ايجابية بين الإفصاح عن المعاملات الخارجية مع تلك الأطراف وقيمة الشركة. وذلك لأن المعاملات الداخلية تكون أكثر احتمالاً لحدوث تلاعب، من خلال تحويل ثروة المساهمين إلى المديرين. كما أضافت دراسة (Nekhili&Cherif,2011) أن تلك المعاملات عندما تتم مع المستثمرين الرئيسيين ومجلس الادارة، أو المديرين التنفيذيين، يكون تأثيرها السلبى أكبر على قيمة الشركة. كما أشارت دراسة(Kohlbeck &Mayhew,2014) إلى زيادة اعادة اصدار الاسهم بنسبة 15% بالنسبة للشركات التي تقص عن معاملات مع المديرين والمساهمين الرئيسيين، مقارنة بالمعاملات مع الشركات ذات العلاقة. وتخلص الباحثة مما سبق لوجود تأثير لاختلاف نوع المعاملة على فعالية المعاملة نفسها، وبالتالي فهناك حاجة لاختبار أثر اختلاف نوع المعاملة على العلاقة بين الإفصاح عن تلك المعاملات وقيمة الشركة. ولذلك يمكن اشتقاق الفرض الثاني كما يلي :

ف2 : يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة باختلاف نوع المعاملة .

وفيما يتعلق بتأثير قيمة المعاملة على العلاقة الرئيسية محل الدراسة فقد أشارت بعض الدراسات (Tsai et al , 2015 ; Kohlbeck & Mayhew 2014; Utama & Utama, 2014; Sirmivasan, 2013; Abdul Wahab et al, 2010; Gordon et al 2004b) إلى وجود تأثير لاختلاف قيمة المعاملة على أثر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة، و تم قياس قيمة المعاملات في دراسة (Gordon et al 2004b) من خلال تحديد قيمة كل معاملة على حدة، فقيمة معاملات المبيعات للأطراف ذوي العلاقة = المبيعات للأطراف ذوي العلاقة / إجمالي المبيعات، وقيمة مشتريات الأطراف ذوي العلاقة = مشتريات الأطراف ذوي العلاقة / تكلفة البضاعة المباعة، عائد فائدة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة = عائد فائدة تلك المعاملات / إجمالي المبيعات، مصروف فائدة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة = مصروف فائدة تلك المعاملات / إجمالي المبيعات.

كما قامت دراسة (Abdul Wahab et al, 2010) بقياس قيمة المعاملة من خلال مجموع مبالغ المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة / إجمالي القيمة النظرية لأصول الشركة. وتم قياس قيمة المعاملات في دراسة (Tsai et al, 2015) من خلال القيمة المطلقة لمبيعات الأطراف ذوي العلاقة / إجمالي الأصول - القيمة المطلقة لمشتريات الأطراف ذوي العلاقة / إجمالي الأصول.

وتخلص الباحثة مما سبق إلى توقع وجود تأثير لاختلاف قيمة المعاملة على العلاقة بين الإفصاح عن تلك المعاملات وقيمة الشركة، وعلى ذلك يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث كما يلي :

ف3: يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة باختلاف قيمة المعاملة .

7-5 منهجية البحث

يتناول الباحث في هذه الفرعية من الدراسة أبعاد الدراسة التطبيقية من حيث الهدف منها، ومجتمع وعينة الدراسة، وأدواتها وإجراءاتها، وقياس وتوصيف متغيرات الدراسة، وأدوات التحليل الإحصائي، واختبار فروض البحث، وذلك كما يلي:

7-5-1 أهداف الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فروض الدراسة التي خلصت إليها الدراسة النظرية، والتي تتناول أثر مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قيمة الشركة في الشركات المصرية، وكذلك تأثير متغيري نوع المعاملة وقيمة المعاملة على العلاقة السابقة.

7-5-2 مجتمع وعينة الدراسة

يمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية، وتتكون عينة الدراسة من عينة حكومية من الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية في عام 2014، روعي في اختيارها ما يلي:

- أن تكون الشركة مقيدة في البورصة المصرية في تلك السنة.
- تداول أسهم الشركة في البورصة خلال الفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة التطبيقية.
- يقتصر البحث في التطبيق على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة، وذلك نظراً لأن المؤسسات المالية ذات طبيعة خاصة، وتخضع لمتطلبات إفصاح ولوائح تنظيمية تختلف عن باقي القطاعات.
- وجود إفصاح عن معاملات مع أطراف ذوى علاقة في التقرير المالي للشركة .

3-6-7 توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

استناداً لفروض البحث، يمكن تحديد متغيرات الدراسة وتوصيفها وكيفية قياسها، كما يلي:

أ- المتغير التابع (قيمة الشركة)

يقصد بقيمة الشركة الثمن أو المقابل الذى يراه أصحاب المصالح في الشركة أنه يعبر عن قيمتها، وتقاس باستخدام نموذج Tobin's Q، من خلال المعادلة التالية :

(القيمة السوقية لحقوق الملكية + إجمالي الالتزامات) / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول، وقد تم تقدير القيمة السوقية لحقوق الملكية عن طريق (عدد الاسهم * سعر اقبال السهم في تاريخ نهاية السنة المالية) .

وكلما كانت نسبة Tobin's Q أكبر من الواحد، كلما كان ذلك مؤشراً على زيادة قيمة الشركة مما يشير إلى أن الشركة لديها فرص أفضل للاستثمار وفرص أعلى للنمو.

ب- المتغير المستقل (مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة) ويقصد به مدى أو درجة الإفصاح عن هذه المعاملات، وفقاً لإطار إعداد التقارير المالية المطبق، من خلال معايير المحاسبة المصرية، ومعايير المحاسبة الدولية فيما لم يصدر بشأنه معيار مصري، وقرارات مجلس إدارة هيئة الرقابة المالية. وكذا القوانين واللوائح ذات الصلة. ويقاس هذا المتغير بنسبة بنود الإفصاح الفعلي عن هذه المعاملات الواردة في القوائم المالية لكل شركة منسوبة إلى إجمالي بنود الإفصاح القياسي ذات الصلة وفقاً لإطار إعداد التقارير المالية المطبق¹² (على، 2015 ؛ Kohlbeck & Mayhew, 2014).

ج- المتغيران المعدلان للعلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة

الشركة

ج/1 نوع المعاملة

وقد تم تقسيم أنواع المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة إلى معاملات داخلية ومعاملات خارجية، ويقصد بالمعاملات الداخلية هي المعاملات التي تتم بين أطراف يسيطر، أو يتحكم، أحد الأطراف بصورة جوهرية في الطرف الآخر، مثل أعضاء مجلس الإدارة، والمساهمين الرئيسيين، والشركات القابضة والتابعة . أما المعاملات الخارجية فيقصد بها المعاملات التي تتم بين أطراف لا يسيطر، أو يتحكم، أحد الأطراف بصورة جوهرية في الطرف الآخر، مثل الشركات الشقيقة، وشركات المشاركة في المخاطرة. وتم قياس هذا المتغير من خلال متغير

¹² انظر ملحق البحث رقم (1) بشأن بنود الإفصاح القياسي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة .

رهمى يأخذ قيمة 1 في حالة وجود المتغير ويأخذ القيمة صفر في حالة خلاف ذلك. (Kohlbeck & Mayhew 2014؛ مصطفى، 2016).

ج/2 قيمة المعاملة

ويقصد بها القيمة النقدية للمعاملة. ويتم قياسها من خلال متغير كمي يتم قياسه من خلال المعادلة التالية :

قيمة المعاملة = مجموع المبالغ المستحقة نتيجة المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة /إجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة (Kohlbeck & Mayhew 2014; Utama & Utama, 2014; Abdul Wahab et al 2010; Gordon et al 2004b)

7-6-4 أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية

تتمثل أدوات الدراسة التطبيقية في القوائم والتقارير المالية للشركات المساهمة المصرية المُختارة ضمن عينة الدراسة، والمعايير المحاسبية والقوانين واللوائح ذات الصلة. وتشمل اجراءات الدراسة في تجميع التقارير المالية للشركات وتحديد مدى إفصاح كل شركة عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة من خلال تحليل محتوى تلك التقارير. كما تم قياس قيمة الشركة باستخدام نموذج Tobin's Q، كما تم قياس المتغيرات المحددة للعلاقة السابقة من خلال البيانات المتوفرة في التقارير المالية .

7-6 اختبار فروض البحث

لاختبار فروض الدراسة تم استخدام نموذج المعادلات الهيكلية¹³ (SEM) Structure Equation Modeling باستخدام أسلوب تحليل المسار لقياس العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة الشركة، وبيان مدى اختلاف هذه العلاقة باختلاف كل من نوع المعاملة وقيمة المعاملة، وقد تمت معالجة البيانات وتمهيدها للتخلص من القيم الشاذة والمتطرفة، حتى يتسنى التأكد من صلاحية استخدامها في نموذج تحليل المسار وذلك لاختبار فروض البحث. وتم الإشارة إلى المتغير المستقل (مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة) بالرمز (X_1) ، والإشارة إلى المتغيرات الرقابية بكل من؛ المعاملات الخارجية ويرمز له بالرمز (X_2) ، والمعاملات الداخلية يرمز لها بالرمز (X_3) ، وقيمة المعاملة يرمز لها بالرمز (X_4) . ويمثل المتغير التابع في قيمة الشركة مقاساً باستخدام نموذج Tobin's Q، ويرمز له بالرمز Y .

وقبل اختبار فروض البحث تم اجراء اختبار كلومجروف سميرنوف Kolmogorov-Smirnov لقياس مدى اعتدالية النماذج المستخدمة لاختبار فروض البحث حتى يتسنى استخدام نموذج المعادلات الهيكلية ، وتم

¹³ تستخدم نماذج المعادلات الهيكلية في اختبار النماذج المتعددة المعقدة كدراسة التأثير المباشر وغير المباشر للمتغيرات في النموذج، والتأثير المباشر Direct Effect هو تأثير متغير على متغير آخر بصورة مباشرة، أما التأثير غير المباشر Indirect Effect فهو التأثير بين متغيرين ولكن بينهم متغير مساعد Instrumental Variable حيث يكون التأثير الكلى للمتغير المستقل على التابع هو مجموع التأثيرين المباشر وغير المباشر. (بيدر، 2003)

التوصل للنتائج التالية، كما يتضح من جدول (1) فان مستوى المعنوية لكل نماذج اختبار الفروض اكبر من 5%، مما يعنى قبول الفرض العدم القائل بان البيانات تتبع التوزيع الطبيعي .

الفرض	النماذج المستخدمة لاختبار فروض البحث	المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	معامل الالتواء	اختبار كلومجروف سميرنوف	
					القيمة	مستوى المعنوية
الاول	$Y=a_1 X_1 + e_1$	0.0000	0.1106	.903	.134	0.200
الثاني	$Y=a_1 X_1 + a_2 X_2 + e_2$	-0.687	.0925	0.470	0.142	0.192
الثاني	$Y=a_1 X_1 + a_3 X_3 + e_3$	0.000	0.1079	0.947	0.156	0.089
الثالث	$Y=a_1 X_1 + a_4 X_4 + e_4$	0.000	0.1105	0.888	0.146	0.143

جدول (1) : نتيجة اختبار الاعتدالية

وبعد التأكد من اعتدالية النماذج المستخدمة لاختبار فروض البحث تم استخدام نموذج المعادلات الهيكلية بواسطة برنامج (AMOS18) Analysis of Moment Structure. لقياس الأثر المباشر وغير المباشر لمستوى الإقصاد المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة، من خلال المتغيرات المعنلة للعلاقة التي يعبر عنها بكل من؛ نوع المعاملة وقيمة المعاملة. وذلك من خلال استخدام تحليل المسار¹⁴ Path Analysis.

وقبل استخدام نتائج تحليل المسار لاختبار فروض البحث تم استبقاء معايير تقييم جودة توفيق النموذج الهيكلية، فلا يمكن الجزم بمعنوية معاملات المسار في النموذج المقترح النهائي حتى يتسنى التحقق من جودة التوفيق الكلية لنموذج تحليل المسار. وكما يتضح من جدول (2) نجد أن مؤشر كاي² المعياري¹⁵ Normed Chi-Square بلغ (2.015) أقل من القيمة (5) فإنه يدل على إمكانية مطابقة النموذج الفعلي للنموذج المقدر،

¹⁴ الهدف الأساسي من اختبار تحليل المسار هو تحديد الأثر المباشر وغير المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع . فيتم قياس الأثر المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع ، والأثر غير المباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع الناتج من خلال تأثير بعض المتغيرات المعنلة للعلاقة.

¹⁵ مؤشر كاي² المعياري¹⁵ Normed Chi-Square: هو عبارة عن النسبة بين قيمة كاي² إلى درجات الحرية ، علماً بأن حد القبول لهذا المؤشر إذا كان أقل من القيمة (5) فإنه يدل على إمكانية مطابقة النموذج الفعلي للنموذج المقدر، أما إذا كانت قيمة ذلك المؤشر أقل من القيمة (2) دل ذلك على أن النموذج المقدر مطابق تماماً للبيانات المشاهدة. ومن الممكن استخدام مستوى المعنوية المصاحب لاختبار كاي² كمقياس لجودة التوفيق على اساس ما إذا كان مستوى المعنوية أكبر من (0.05) ليدل ذلك على قبول فرض العدم القائل بمطابقة النموذج الفعلي للبيانات للنموذج المقدر.

ونظرا لتأثر اختبار كا² بحجم العينة تم استخدام مؤشرات أخرى لجودة توفيق النموذج وهي؛ مؤشر جودة التوفيق¹⁶ Goodness of Fit Index (GFI) وقد بلغ (0.995) ، كما بلغت قيمة مؤشر جودة توفيق النموذج المعدل¹⁷ Adjusted Goodness of Fit Index (AGFI) (0.924)، كما بلغت قيمة مؤشر جودة التوفيق المعياري¹⁸ Normed Fit Index (NFI) (0.812)، وبلغت قيمة الجذر التربيعي لمتوسط مربعات خطأ التقدير¹⁹ Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) (صفر). وكما يتضح من النتائج في جدول (2) نجد أن جميع المؤشرات بالحدود المقبولة، ومن ثم امكانية مطابقة النموذج الفعلي للنموذج الهيكلي .

م	المؤشرات الإحصائية	القيمة	القيمة المعيارية
1	كا ² المعياري	0.423	حد القبول أقل من القيمة (5) ليبدل على امكانية مطابقة النموذج الفعلي للنموذج المقدر ، أما اذا كانت قيمة ذلك المؤشر أقل من القيمة (2) دل ذلك على أن النموذج المقدر مطابق تماما للنموذج الفعلي
2	جودة توفيق النموذج GFI	0.995	تتراوح قيمته بين (1،0)، ويكون النموذج جيد اذا تراوحت بين (0.95،1)
3	جودة توفيق النموذج المعدل AGFI	0.924	تتراوح قيمته بين (1،0)، ويكون النموذج جيد اذا تراوحت بين (0.95،1)
4	جودة التوفيق المعياري NFI	0.939	تتراوح قيمته بين (1،0)

¹⁶ يوضح مؤشر جودة التوفيق الدرجة الكلية لتوافق مربع البواقي المصوب من البيانات المقترنة من خلال النموذج إلى مربع البواقي المصوب من البيانات الفعلية ، دون حاجته إلى التعديل بدرجات الحرية ، هذا وتتراوح قيمته بين (1،0) ، وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على جودة توفيق النموذج المقدر لبيانات عينة البحث.

¹⁷ يعتبر مؤشر جودة التوفيق المعدل لتعديل لمؤشر جودة التوفيق (GFI) بدرجات الحرية ، وتتراوح قيمته بين (1،0) ، وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على جودة توفيق النموذج المقدر لبيانات عينة البحث.

¹⁸ تتراوح قيمت مؤشر جودة التوفيق المعياري بين (0،1) ، وكلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل ذلك على جودة توفيق النموذج المقدر لبيانات عينة البحث.

¹⁹ يقاس الجذر التربيعي لمتوسط مربعات خطأ التقدير جودة توفيق النموذج لمجتمع البحث ، ومن ثم فإنه يأخذ في حسابه محاولة تصحيح كل من: تعقيد النموذج وحجم العينة ، وحد القبول لهذا المؤشر أقل من (0.08) ، كلما انخفضت قيمة (RMSEA) كلما دل ذلك على جودة توفيق النموذج المقدر لبيانات عينة البحث.

5	الجذر التربيعي لمتوسط مربع خطأ التقدير RMSEA	صفر	أقل من (0.08)
---	--	-----	---------------

جدول رقم (2) : معايير تقييم جودة توفيق النموذج الهيكلي

ويعد التأكد من جودة توفيق النموذج تم استخدام أسلوب تحليل المسار لاختبار فروض البحث، وذلك كما يلي:

استهدف الفرض الأول للبحث اختبار تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة، واختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صورة فرض العدم التالي:

H_0 : لا يؤثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة

وكما يتضح من النتائج في جدول رقم (3) يوجد تأثير مباشر سلبي غير معنوي للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة. وعلى الرغم من أن التأثير المباشر غير معنوي إلا أنه يوجد تأثير غير مباشر معنوي للإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة ، كما يتضح من جدول (4). وبالتالي يتم رفض فرض العدم الأول وقبول الفرض البديل الأول القائل بوجود تأثير لمستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة .

كما استهدف الفرض الثاني اختبار ما اذا كان هناك تأثير لنوع المعاملة على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة. واختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صورة فرض العدم التالي :

H_0 : لا يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة باختلاف نوع المعاملة

وكما يتضح من النتائج في جدول (3)، و جدول (4) فإنه على الرغم من أن التأثير المباشر لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة غير معنوي، إلا أنه عند ادخال متغير نوع المعاملة على النموذج اتضح وجود تأثير غير مباشر معنوي، مما يشير إلى وجود تأثير لمتغير نوع المعاملة على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة . كما بلغت قيمة المعامل (المسار) لمتغير (X2) قيمة (0.196) ، و لمتغير (X3) قيمة (1.386) ، مما يشير إلى وجود اختلاف في تأثير كلا من المتغيرين على العلاقة ، فكلما زادت قيمة المعامل يشير إلى زيادة الأهمية النسبية لهذا المتغير على النموذج. وبالتالي يتم رفض فرض العدم الثاني وقبول الفرض البديل الثاني القائل بوجود تأثير لنوع المعاملة على العلاقة مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة .

كما استهدف الفرض الثالث للبحث اختبار ما اذا كان هناك تأثير لقيمة المعاملة على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة، ولاختبار هذا الفرض تم تحويله إلى صورة فرض العدم التالي :

H0 : لا يختلف تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة باختلاف قيمة المعاملة

وكما يتضح من النتائج في جدول (3)، وجدول (4) فإنه على الرغم من أن التأثير المباشر لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة غير معنوي، إلا أنه عند ادخال متغير قيمة المعاملة على النموذج اتضح وجود تأثير غير مباشر معنوي، مما يشير إلى وجود تأثير لمتغير قيمة المعاملة على العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة . وبالتالي يتم رفض فرض العدم الثالث وقبول الفرض البديل الثالث القائل بوجود تأثير لقيمة المعاملة على العلاقة مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة و قيمة الشركة .

مستوى المعنوية	النسبة الحرجة	الخطأ المعياري	المسار	اتجاه العلاقة	بيان المسار
0.634	-0.476	1.909	0.909-	عكسية	← قيمة الشركة مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة
0.899	0.127	0.457	0.058	طردية	← المعاملات الخارجية مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة
0.120	1.555	0.155	0.242	طردية	← المعاملات الداخلية مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة
0.185	-1.327	0.968	1.284-	عكسية	← قيمة المعاملة مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة
0.780	0.280	0.702	0.196	طردية	← قيمة الشركة المعاملات الخارجية
0.496	0.681	2.034	1.386	طردية	← قيمة الشركة المعاملات الداخلية
0.569	-0.570	0.328	-0.187	عكسية	← قيمة الشركة قيمة المعاملة

جدول رقم (3): تقديرات معاملات النموذج الهيكلي المقترح

نوع التأثير	المتغيرات	X ₁	X ₄	X ₃	X ₂
التأثير الكلي	X ₄	-1.284	0	0	0

0	0	0	0.242	X ₃	التأثير المباشر
0	0	0	0.058	X ₂	
0.196	1.386	-0.187	-0.323	Y	
0	0	0	-1.284	X ₄	
0	0	0	0.242	X ₃	
0	0	0	0.058	X ₂	
0.196	1.386	-0.187	0.909-	Y	
0	0	0	0	X ₄	التأثير غير مباشر
0	0	0	0	X ₃	
0	0	0	0	X ₂	
0	0	0	0.586	Y	

جدول رقم (4) التأثير المعياري الكلي، المباشر، وغير المباشر

7-7 نتائج البحث والإجابة على أسئلته، والتوصيات، ومجالات البحث المقترحة

تستهدف الدراسة في هذه الفرعية عرض أهم النتائج التي توصل إليها البحث بشقيه النظري والتطبيقي، والاجابة على اسئلته، بالإضافة إلى اقتراح بعض التوصيات ومجالات البحث المستقبلية. وذلك على النحو التالي :

1-7-7 نتائج البحث والاجابة على اسئلته

استهدف البحث دراسة واختبار اثر مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة على قيمة الشركة، وكذا دراسة واختبار اثر كل من قيمة ونوع المعاملة (كمتغيرات رقابية) على هذه العلاقة، مع التطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحقيق هدف البحث تم تحليل الاصدارات والدراسات المحاسبية السابقة لاشتقاق فروض البحث، ثم تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية. وتم الاجابة على اسئلة البحث كما يلي:

- ركز السؤال الاول للبحث على مفهوم وأهمية المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة، من منظور الاصدارات والدراسات المحاسبية. وتم الاجابة على هذا السؤال نظريا، حيث اتضح وجود تزايد في اهتمام الدراسات الاجنبية في الفترة الاخيرة بالمعاملات مع الأطراف نوى العلاقة، والإفصاح عنها ودورها في

التأثير على قرارات أصحاب المصالح . وفيما يتعلق بمفهوم المعاملات مع الأطراف نرى العلاقة فهي المعاملات التي تتم مع طرف لديه علاقة خارج المعاملة العادية مع الشركة، من خلال التوظيف أو الملكية أو كلاهما. وقد اختلفت الدراسات فيما يتعلق بأهمية تلك المعاملات فيرى البعض أن تلك المعاملات ذات أهمية للشركة نظرا لأنها ذات تكلفة أقل مقارنة بالمعاملات مع الأطراف من غير نوى العلاقة، بينما يرى البعض الآخر أن تلك المعاملات تزيد من التلاعبات وتستخدم في تحقيق مصالح المتعاملين فيها على حساب مصلحة أصحاب المصالح في الشركة. وخلصت الباحثة في هذا الشأن إلى إمكانية قياس الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة من خلال نسبة بنود الإفصاح الفعلي لكل شركة إلى إجمالي بنود الإفصاح القياسية التي تتطلبها المعايير .

• ركز السؤال الثاني للبحث على تحديد مفهوم قيمة الشركة، وأهم مقاييس هذه القيمة . وقد تم الإجابة على هذا السؤال نظرياً. وفيما يتعلق بتعريف قيمة الشركة فلا يوجد اتفاق على تعريف محدد لهذه القيمة حيث يعبر عنها البعض بأنها عبارة عن عائد السهم، والبعض الآخر أشار إلى أداء الشركة كتعبير عن قيمتها، كما عبر البعض عن قيمة الشركة من خلال فرص نمو الشركة في المستقبل، وعرفها البعض الآخر على أنها إجمالي القيمة السوقية لأصول الشركة. وفيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة فقد أشارت العديد من الدراسات إلى أن الارتفاع أو الانخفاض في قيمة الشركة ينعكس على مصالح العديد من الأطراف ، وبالتالي فإن قيمة الشركة تؤثر على قرارات العديد من الأطراف داخل وخارج الشركة . وفيما يتعلق بقياس قيمة الشركة فلا يوجد مقياس واحد متفق عليه لقيمة الشركة، وإنما استخدمت الدراسات السابقة العديد من المقاييس لهذه القيمة . ومن أهم تلك المقاييس؛ نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ومقياس عوائد الأسهم، ومقياس العوائد غير الطبيعية ، ومقياس معدل العائد على الاستثمار. وعلى الرغم من استخدام الدراسات السابقة لمقاييس مختلفة لقيمة الشركة إلا أن معظم الدراسات اعتمدت على مقياس Tobin's Q في قياس قيمة الشركة. وهو ما تتفق معه الباحثة، لذلك تم اختيار مقياس Tobin's Q لقياس قيمة الشركة .

• ركز السؤال الثالث للبحث على ما إذا كان هناك تأثير لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة على قيمة الشركة، وأثر كل من قيمة المعاملة ونوعها على هذه العلاقة التأثيرية، وقد تمت الإجابة على هذا السؤال نظرياً وتطبيقياً. فخلصت الدراسة النظرية إلى أنه على الرغم من وجود اتفاق بين بعض الدراسات على تأثير مستوى الإفصاح المحاسبي عن تلك المعاملات على قيمة الشركة إلا أنه لا يوجد اتفاق على اتجاه تلك العلاقة، لذلك تم افتراض وجود تأثير ولكن لم يتم تحديد اتجاه هذا التأثير. كما خلصت الدراسات السابقة إلى وجود تأثير لكل من نوع المعاملة وقيمة المعاملة على الدور التأثيري لمستوى الإفصاح عن تلك المعاملات على العديد من الأبعاد، لذلك تم أخذ تلك

المتغيرات كمتغيرات مُعدلة للعلاقة يمكنها التأثير على العلاقة السابقة . كما خلصت الدراسة التطبيقية إلى وجود تأثير مباشر سلبي غير معنوي لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة. وعلى الرغم من أن التأثير المباشر غير معنوي إلا أنه يوجد تأثير غير مباشر معنوي لمستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة على قيمة الشركة. وبالتالي تم قبول الفرض الأول. وفيما يتعلق بتأثير كل من نوع المعاملة وقيمة المعاملة على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة الشركة، فعلى الرغم من أن التأثير المباشر لمستوى هذا الإفصاح على قيمة الشركة غير معنوي إلا أنه عند ادخال متغير نوع المعاملة وقيمة المعاملة على النموذج اتضح وجود تأثير غير مباشر معنوي، مما يشير إلى وجود تأثير لمتغيري نوع المعاملة وقيمتها على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة وقيمة الشركة. وبالتالي قبول الفرضين الثاني و الثالث.

2-7-7 توصيات البحث:

في ضوء ما انتهى إليه البحث من نتائج في شقيه النظري والتطبيقي، وفي ضوء الإجابة على أسئلته، توصي الباحثة بما يلي:

- ضرورة اجراء المزيد من البحوث التطبيقية التي تتناول الإفصاح عن تلك المعاملات، ودوره في التأثير على العديد من الأبعاد مثل؛ جودة التقارير المالية، وإدارة الأرباح، وجودة المراجعة، بعض قرارات أصحاب المصالح مثل قرار الاستثمار بالأسهم، وقرار إقراض الشركة .
- ضرورة اهتمام هيئة الرقابة المالية بتوفير ارشادات لتوجيه الشركات لتحسين استخدامها لتلك المعاملات، والاستفادة من المزايا العديدة التي توفرها. ووضع وسائل لردع استخدام الشركات لتلك المعاملات في التلاعب وخداع أصحاب المصالح في الشركة.
- ضرورة اهتمام الشركات بزيادة مستوى إقصاحها عن المعاملات مع الأطراف ذوى العلاقة، وذلك لزيادة شفافية القوائم المالية. وتحسين صورتها أمام أصحاب المصالح.

3-7-7 مجالات البحث المقترحة:

تعتقد الباحثة بأن المجالات التالية تحتاج إلى مزيد من البحوث المستقبلية :

- دراسة واختبار أثر فعالية آليات حوكمة الشركات على العلاقة بين مستوى الإفصاح المحاسبي عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وقيمة الشركة.
- دراسة واختبار أثر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على قراري الاستثمار ومنح الائتمان.
- دراسة واختبار محددات الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة ذات الصلة بالخصائص التشغيلية للشركات.
- دراسة واختبار أثر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على الاداء المالي للشركة.
- دراسة واختبار أثر حجم مكتب المراجعة على الحد من تلاعبات الشركات من خلال المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة.
- دراسة واختبار أثر الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة على جودة التقارير المالية.
- دراسة واختبار العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وجودة المراجعة .

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

- البورصة المصرية. 2015. الإجراءات التنفيذية لقواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية بقرار مجلس إدارة البورصة المصرية رقم (26)
- بدير، خالد. (2003)، تقدير نماذج العلاقات السببية باستخدام أسلوب تحليل المسار ونماذج المعادلات الهيكلية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة طنطا.
- جرجس، عايدة حنا . 2001. أثر تطبيق معيار الإفصاح مع الأطراف المرتبطة والأطراف ذوي العلاقة على المعاملة الضريبية للشركات. المؤتمر الضريبي السادس (التأثيرات الاقتصادية والاجتماعية المعاصرة على النظام الضريبي المصري) .3.
- حسن، دينا كمال عبد السلام . 2014. أثر تكامل عناصر الإفصاح المحاسبي على دلالة التقارير المالية عن معاملات ذوي العلاقة مع دراسة تطبيقية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة - جامعة المنصورة.
- الحلو، محمد نعيم . ٢٠١٠ . دور المعلومات المحاسبية في تحقيق عوائد غير عادية :دراسة ميدانية على

- الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية للفترة من 2004-2008. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة - الجامعة الإسلامية - غزة.
- خضر، هنا عبد الحميد عبد الحميد. 2014. أثر هيكل الملكية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية : دراسة ميدانية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة . رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- سالم، عبد الرزاق حسين ظاهر . ٢٠٠٥ . المحتوى المعلوماتي للتدفق النقدي الحر وعلاقته بقيمة الشركة- دراسة تطبيقية على الشركات الأردنية الصناعية المساهمة العامة . رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم المالية والمصرفية - جامعة البلقاء-الاردن.
- سلامة، صلاح حسن على. 2012. نموذج مقترح لقياس وتفسير تأثير مستوى التحفظ المحاسبي عند اعداد التقارير المالية على قيمة الشركة-دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي -كلية التجارة - جامعة عين شمس. 16(4):527-633.
- السيد، محمد فوزى محمد. 2016. أثر المراجعة الداخلية للاستدامة على قيمة الشركة في ظل الإفصاح عن ویدائل اسناد دوريتها كوظيفة-دراسة ميدانية وتجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة - جامعة الاسكندرية.
- شرف، إبراهيم أحمد. 2015. أثر الإفصاح عن غير المالي عبر تقارير الاعمال المتكاملة على تقدير اصحاب المصالح بالشركة لخلق القيمة -دراسة ميدانية وتجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة- كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- علي، محمود أحمد أحمد. 2015. العلاقة بين مستوى الإفصاح عن المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة وجودة التقارير المالية-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، كلية التجارة-جامعة عين شمس. 2(19):3-75.
- عوض، أيمن زكي. 2015. العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية قبل واثناء الازمة المالية العالمية وقيمة الشركة - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- الفضل، مؤيد محمد علي، و نوال حربي راضي ٢٠١٠ . العلاقة بين الحاكمة المؤسسية وقيمة الشركة في ضوء نظرية الوكالة : دراسة حالة في الاردن، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية - العراق. 12(4): ١٧٣ - ١٣٠.
- فؤاد، رمون ميلاد. 2010. إطار مقترح للمحاسبة عن الاستثمارات المالية في الشركات ذات العلاقة. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة - جامعة بنها.
- قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015 بشأن معايير المحاسبة المصرية. 2015. الإفصاح عن الأطراف نوى العلاقة-معيار المحاسبة المصري رقم (15). القاهرة: وزارة الاستثمار.
- قرار وزير الاستثمار رقم (166) لسنة 2008 بشأن معايير المراجعة المصرية. 2008. الأطراف نوى

- العلاقة-معيار المراجعة المصري رقم (550). القاهرة: وزارة الاستثمار.
- قرار وزير الاستثمار رقم (243) لسنة 2006 بشأن معايير المحاسبة المصرية.2006.الإفصاح عن الأطراف نوى العلاقة-معيار المحاسبة المصري رقم (15). القاهرة: وزارة الاستثمار.
 - محفوظ، أحمد على محمد ٢٠٠٩. نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر تطبيق قواعد الحاكمة
 - المؤسسة على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية وواقع بورصة عمان .رسالة دكتوراه غير منشورة - كلية الأعمال - جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
 - مركز المديرين المصريين، ووزارة الاستثمار: 2011. دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية . القاهرة: وزارة الاستثمار.
 - مصطفى، اسراء مصطفى عبد الفتاح.2016.أثر المعاملات مع الأطراف نوى العلاقة على تخطيط اجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات -دراسة تجريبية. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية للتجارة - جامعة الاسكندرية.
 - مصلحة الضرائب المصرية، ووزارة المالية.2005. قانون رقم(91)الضريبة على الدخل.
 - ملو العين، علاء محمد عبدالله . ٢٠١١. دراسة العلاقة التآثرية بين هيكل رأس المال وحجم الشركة ومعدل نمو المبيعات وتعتظيم قيمة الشركة : دراسة تطبيقية .مجلة التجارة والتمويل - جامعة طنطا، 2: 297-327.
 - الهيئة العامة للرقابة المالية.1992.القانون رقم (95) سوق رأس المال. متاح على <http://www.mfti.gov.eg>
 - الهيئة العامة للرقابة المالية.1993. اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم (135). متاح على <http://www.efsa.gov.eg>
 - الهيئة العامة للرقابة المالية.2014. قرار رقم (22) بشأن تعديل بعض أحكام اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم (135) لسنة 1993. متاح على <http://www.efsa.gov.eg>
 - الهيئة العامة للرقابة المالية.2014.قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (170). متاح على <http://www.efsa.gov.eg>

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abdul Wahab, E., H., Haron, C.L., and Yahya, S. 2011. Does corporate governance matter? Evidence from related party transactions in Malaysia. Evidence from Related Party Transactions in Malaysia, **International Corporate Governance**. 14: 131 - 164.
- Abbasi, M., Kalantari, E. and Abbasi, H. 2012. Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry of Iran, **Journal of Basic and Applied Scientific Research**, Vol. 2, No. 5: 4712-4721

- Amzaleg, Y. Barak, R. 2013. Ownership Concentration and the Value Effect of Related Party Transactions . **Journal of Modern Accounting and Auditing**, 9(2): 239-255.
- Ariff, A. M., Hashim, H. A. 2014. Accounting Irregularities in Related Party Transactions. **International Journal of Trade, Economics & Finance**, 5(2):180-183.
- Australian Accounting standards Board (AASB). 2013. **Related Party Disclosure-AASB 124**. Victoria, Australia: AASB.
- Bae, K.H., Baek J.S., Kang J.K., and Liu, W.L. 2012. Do controlling shareholders' expropriation incentives imply a link between corporate governance and Firm value? Theory and evidence, **Journal of Financial Economics**. 105(2): 412- 435.
- Balakrishnan, K., Watts, R. L. and Zuo, L. 2015. The Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis , MIT Sloan Research Paper No. 4941-11. Available at SSRN: <http://ssrn.com>.
- Bennouri, M., Nekhili, M. and Tournon, P. 2015. Does Auditors' Reputation 'Discourage' Related-Party Transactions? The French Case. Auditing: **Journal of Practice & Theory**.34(4):1-32.
- Bianchi, M., Ciavarella, A., Enriques, L., Novembre, V., Signoretti, R. 2014. Regulation and self-regulation of related party transactions in Italy An empirical analysis. Working paper available at: Available at SSRN 2427439.
- Black, B.S., Kim, W. K., Jang, H. and Kyung, K. S. 2006. Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Time Series Evidence from Korea", **Journal of Law, Economics, and Organization**. 22 (2): 366-413.
- _____ . 2008. How Corporate Governance Affects Firm Value: Evidence on Channels from Korea. Working paper available at: Available at SSRN 844744
- Cheng, P., Chen, J. 2007. Related Party Transactions: A Second Source for Earnings Management-Evidence from Chinese IPOs. **American Accounting Association**, Chicago.
- Cheung, Y. L., Jing, L., Lu, T., Rau, P. R., and Stouraitis, A. 2009. Tunneling and

propping up: An analysis of related party transactions by Chinese listed companies. **Pacific-Basin Finance Journal**, 17(3), 372-393.

- Chien, C. Y., Hsu, J. 2010. The rôle of Corporate Governance in related party transactions. Available at SSRN 1539808.
- Djankov, S., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., and Shleifer A. 2008. The law and economics of self-dealing. **Journal of Financial Economics** 88 (3): 430-465.
- Eberhart. R. 2012. Corporate Governance Systems and Firm Value: Empirical Evidence from Japan's Natural Experiment, **Journal of Asia Business Studies**, Vol. 6, No. 2: 176 - 196.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 2013. ASC 850. **Related Party Disclosures**. Norwalk, CT: FASB.
- Francis. B, Hasan, I. and Wu, Q. 2013. The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis, **Accounting Horizons**, Vol. 27, No. 2: 319-346.
- Gordon, E. A., and Henry. E. 2005. **Related Party Transactions and Earnings Management**. Working Paper.
- _____, and Palia D. 2004a. Related party transactions and corporate governance. **Advances in Financial Economics**, 9: 1-27.
- _____—2004b. Related party transactions: Associations with corporate governance and firm value. **Working paper, Rutgers University**.
- _____, Henry, E., Louwers, T. J.; and Reed, B. J. 2007. Auditing related party transactions: A literature overview and research synthesis. **Accounting Horizons**, 21(1): 81-102.
- Henry, E., Gordon, E. A., Reed, B., and Louwers, T. 2007. The role of related party transactions in fraudulent financial reporting. Available at SSRN 993532.
- Huang, D. T., Liu, Z. C. 2010. A study of the relationship between related party transactions and firm value in high technology firms in Taiwan and China. **African Journal of Business Management**, 4(9): 1924-1931.

- Jeans, M. 2003. Earning management and tunneling through related party transactions—Evidence from Chinese corporate group. **PHD. Hong Kong university of science and technology.**
- Jian, M., Wang, T. G. 2010. Propping through related party transactions. **Review Accounting studies**, 15:70–105.
- Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. 2000. Tunneling. **American Economic Review**. 90 (2): 22–27.
- Kohlbeck, M.J. ,and Mayhew, B. W. 2010. Valuation of firms that disclose related party transactions. **Journal of Accounting and Public Policy**, 29(2):115–137.
- _____ . 2014. Are Related Party Transactions Red Flags?. Available at :SSRN 2427439.
- Lei, A. C. H. ,Song, F. M. 2011. Connected transactions and firm value: Evidence from China-affiliated companies, **Pacific-Basin Finance Journal**. 19: 470–490.
- Lemmon M.L. and Lins K.V., 2003. Ownership Structure, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the East Asian Financial Crisis, in **Journal of Finance**. 58 (4): 1445–1468.
- Li, W.X., Chen, C.S. and French, J. 2012. The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia, **Emerging Markets Review**. 13(4): 465–477.
- Liu, C., Uchida, K. and Yang, Y. 2012. Corporate governance and Firm value during the global financial crisis: Evidence from China, **International Review of Financial Analysis**. 21: 70–80.
- Louwers, T. J., Henry, E., Reed, B. J., and Gordon, E. A. 2008. Deficiencies in auditing related-party transactions: Insights from AAERs. **Current Issues in Auditing**, 2(2), A10–A16.
- Nekhill, M., Cherif, M. 2011. Related parties transactions and firm's market value: the French case. **Review of Accounting and Finance**, 10(3):291–315.
- Poorzamani , Z. and Arabloo M. D. 2015. Relationship between Audit Reputation and Related Party Transaction, **GMP Review**, 18(1):1–4.

- Pozzoli, M., and Venuti, M. 2014. Related Party Transactions and Financial Performance: Is there a Correlation? Empirical Evidence from Italian Listed Companies. *Open Journal of Accounting* 3: 28-37.
- Shastri, K. and Kahle, K.M. 2003. Executive loans. *Working paper, University of Pittsburgh.*
- Srinivasan, P. 2013. An Analysis of Related-Party Transactions in India. IIM Bangalore Research Paper, (402). available at: <http://rn.com/abstract=2352791>.
- The International Accounting Standards Board (IASB). 2013. International Accounting Standard 24 – Related Party Disclosures. London, United Kingdom: IASB.
- The Institute of Chartered Accountants of India(ICAI).2012. **Related Party Disclosures-Indian Accounting Standard(AS)18**.New Delhi: ICAI.
- Tsai, C.C., Chang, L.E. and Chang, Y.L. 2015.Related Party Transactions and Corporate Value, *Journal of Economics, Business and Management*. 3(10):924-928.
- Tudor, A.T.2006.Disclosure Of Related Party Transactions In Some East European Countries. *stadia universitatis babes-bolyai, negotia*, li, 2:1-26.
- Utama, C. A., Utama, S. , Yuniasih R. 2010. Related Party Transaction – Efficient or Abusive: Indonesia Evidence. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*. 1 (1):77-102.
- _____ . 2014. Determinants of disclosure level of related party transactions in Indonesia. *International Journal of Disclosure and Governance*, 11(1), 74-98.

ملاحق البحث

ملحق رقم (1): قائمة بينود الإفصاح القياسي والتي تعبر عن المقام في قياس مستوى الإفصاح المحاسبي

الفعلي لكل شركة عن المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة

الإفصاح عن العلاقات بين الشركة القابضة والشركات التابعة لها بغض النظر عن وجود معاملات بينها
الإفصاح عن أسماء الشركات ذات العلاقة
الإفصاح عن طبيعة العلاقة بين الأطراف المتعاملة و الشركة
الإفصاح عن قيمة المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة
الإفصاح عن قيمة الالتزامات المترتبة على المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة
الإفصاح عن مخصص الديون المشكوك فيها المتعلق بقيمة الأرصدة غير المسددة
الإفصاح عن مكافأة أعضاء مجلس الإدارة والمبالغ الممنوحة لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين، بما فيها تعويضات ما بعد الخدمة
الإفصاح بأن المعاملات تمت وفقاً لنفس الشروط التي تتم بها المعاملات مع الأطراف من غير ذوي العلاقة

ملحق رقم (2): نتائج التحليل الإحصائي

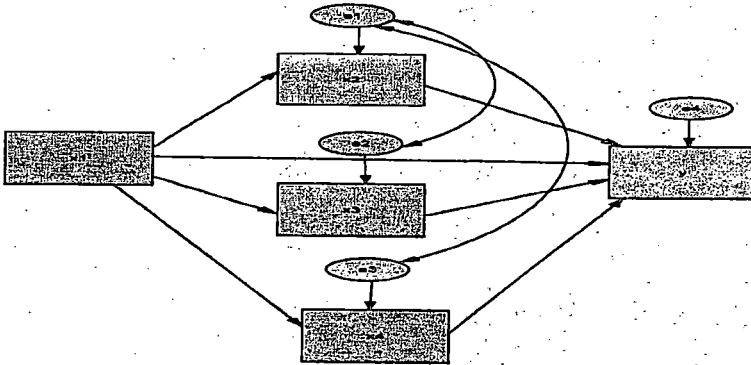
Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.134	27	.200	.920	27	.039

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.142	26	.192	.954	26	.284

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.156	27	.089	.917	27	.033

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.146	27	.143	.920	27	.040



Chi-square = .423

Your model contains the following variables (Group number 1)

Sample size = 34

Observed, endogenous variables

- x2
- x3
- x4
- y

Observed, exogenous variables

- x1

Unobserved, exogenous variables

- e1
- e4
- e2
- e3

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
x2 ← x1	.058	.457	.127	.899	par_1
x3 ← x1	.242	.155	1.555	.120	par_2
x4 ← x1	-1.284	.968	-1.327	.185	par_3
x2 ← e1	.228	par_7			
x3 ← e2	.078	par_9			
x4 ← e3	.482	par_10			
y ← x2	.196	.702	.280	.780	par_4
y ← x3	1.386	2.034	.681	.496	par_5
y ← x4	-.187	.328	-.570	.569	par_6
y ← e4	.879	par_8			
y ← x1	-.909	1.909	-.476	.634	par_11

Total Effects (Group number 1 - Default model)

	x1	x4	x3	x2
x4	-1.284	.000	.000	.000

	x1	x4	x3	x2
x3	.242	.000	.000	.000
x2	.058	.000	.000	.000
y	-.323	-.187	1.386	.196

Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	x1	x4	x3	x2
x4	-1.284	.000	.000	.000
x3	.242	.000	.000	.000
x2	.058	.000	.000	.000
y	-.909	-.187	1.386	.196

Indirect Effects (Group number 1 - Default model)

	x1	x4	x3	x2
x4	.000	.000	.000	.000
x3	.000	.000	.000	.000
x2	.000	.000	.000	.000
y	.586	.000	.000	.000

CMIN

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	18	.423	1	.515	.423
Saturated model	15	.000	0		
Independence model	5	6.889	10	.736	.689

RMR, GFI

Model	RMR	GFI	AGFI	PGFI
Default model	.009	.995	.924	.066
Saturated model	.000	1.000		
Independence model	.053	.931	.896	.621

Baseline Comparisons

Model	NFI Delta1	RFI rho1	IFI Delta2	TLI rho2	CFI
Default model	.939	.385	1.098	-.854	
Saturated model	1.000		1.000		
Independence model	.000	.000	.000	.000	

RMSEA

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	.000	.000	.397	.532
Independence model	.000	.000	.138	.785

