



**المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات التخصص الصناعي لمراقبي
حسابات الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية
(دراسة انتقادية وتطبيقية)**

أ.د/ عبد الوهاب نصر على

أستاذ المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة الإسكندرية

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة - جامعة دمياط

المجلد الثالث - العدد الأول - الجزء الثاني - يوليو ٢٠٢٢

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

علي، عبد الوهاب نصر (٢٠٢٢). المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات التخصص الصناعي لمراقبي حسابات الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة انتقادية وتطبيقية. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣(٢) ج ٢، ٣٠٧ - ٣٤٧.

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

المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات التخصص الصناعي لمراقبي حسابات الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

دراسة انتقادية وتطبيقية

د. عبد الوهاب نصر علي

الملخص

يتمثل الدور الرئيسي للمراجعة الخارجية في إضفاء الثقة على القوائم المالية، مما يزيد من درجة الاعتماد على المعلومات التي توصلها تلك القوائم. ومن المتعارف عليه أن للمراجعة الخارجية قيمة مضافة، تتأثر بمجموعة من العوامل بحيث تكون المعلومات الخاصة بتلك العوامل قادرة على تفسير المقاييس السوقية للأسهم، مما يشير لاعتبارها ذات مقدرة تقييمية إضافية Incremental Value Relevance. وعليه يستهدف هذا البحث دراسة واختبار أثر معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩.

وفي ذلك الصدد توصلت الدراسة إلى معنوية التأثير السلبي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. كما توصلت الدراسة، أيضاً، إلى وجود تأثير لحجم الشركة ونسبة الرفع المالي، كل حده، على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

الكلمات الافتتاحية: أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، المقدرة التقييمية للمراجعة الخارجية، التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

١. مقدمة البحث:

تعتبر المعلومات المحاسبية من أهم المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون والدائنون وغيرهم من أصحاب المصالح في اتخاذ مختلف قراراتهم الاقتصادية. ولكي تنسم تلك القرارات بالرشد الاقتصادي ينبغي أن تكون هذه المعلومات ذات جودة مرتفعة، ذلك بالإضافة إلى دورها التقييمي Value Relevance بشأن تقييم الأوراق المالية، سواء أكانت أسهماً أو سندات، وتقييم المشروعات وقطاعات الأعمال والشركات ككل^(١) (طلخان، ٢٠١٧؛ Hail., 2013). وعلى نفس النحو أشار البعض (Ahmadi et al., 2018; Prihatni et al., 2018) (طلخان، ٢٠١٧) إلى أهمية أن تكون للمعلومات^(٢) التي توصلها القوائم المالية مقدرة تقييمية أي ملائمة لأغراض قياس القيمة. والتي عرفها البعض (Banimahd et al., 2017; Kargin, 2013; Musa, 2013; 2013) على أنها " علاقة إحصائية بين المعلومات والمقاييس السوقية للأسهم، تعبر عن قدرة تلك المعلومات على تفسير، والتعبير عن، التغيرات في تلك المقاييس".

ومن المتفق عليه مهنياً وفقاً لكلاً من (AAA, 1973; Arens et al., 2014) أن المراجعة الخارجية "عملية منظمة للتجميع والتقييم الموضوعي للأدلة المتعلقة بالمعلومات وتأكيدات الإدارة"^(٣) Management Assertions عن الأحداث والأنشطة الاقتصادية لتحديد

^(١) يعتبر لفظ شركة Company أو منشأة Firm أو وحدة اقتصادية Economic Entity مترادفات تشير إلى التنظيم الاقتصادي الذي يهدف إلى تحقيق مستوى مرضٍ من الأرباح في المقام الأول، ولتحقيق الاتساق سوف يستخدم الباحث لفظ شركة.

^(٢) بصفة عامة تحقق المعلومات المحاسبية دورين أساسيين هما؛ الدور التقييمي Valuation، والدور التعاقد Stewardship. حيث يشير دورها التقييمي لتوفير معلومات مفيدة للقرارات الخاصة بأنشطة الشركة للمستثمرين الحاليين والمحتملين، وذلك لمساعدتهم في تقييم الأداء التشغيلي الحالي للشركة، والوصول إلى تنبؤات أقل تحيزاً عن أداء الشركة المستقبلي، مما يؤثر على قراراتهم الاستثمارية من خلال التأثير على معتقداتهم، ومن ثم على مؤشرات قيمة الشركة. بينما يتمثل دورها التعاقد في توفير المعلومات اللازمة لأصحاب المصالح لتقييم كفاءة وفعالية قرارات الإدارة بشأن استخدام الموارد. ويتم ذلك من خلال استخدام مقاييس أداء تعتمد على المعلومات المحاسبية، لكي تعكس تصرفات الإدارة في الفترة التي حدثت فيها، كما في عقود مكافآت الإدارة، أو عقود المديونية (Bruggemann et al., 2013؛ طلخان، ٢٠١٧)

^(٣) تتمثل مزاعم (تأكيدات) الإدارة وفقاً لدراسة الأباصيري (٢٠١٨)، في التصور الضمني أو الصريح الذي تقوم به الإدارة لفئات العمليات المالية والحسابات ذات الصلة بالقوائم المالية. وتتضمن خمس تأكيدات على مستوى القوائم المالية؛ الوجود أو الحدوث، الاكتمال، التقييم، الحقوق والتعهدات، والعرض والإفصاح.

مدى التوافق بين تلك المعلومات والمزاعم من جهة وإطار إعداد القوائم المالية من جهة أخرى، وتوصيل نتائج التقييم لمختلف الأطراف المعنية". وأن لهذه المراجعة دوراً رئيسياً يتمثل في إضفاء الثقة على القوائم المالية^(١)، ومن ثم زيادة درجة اعتماد مستخدمي هذه القوائم على ما توصله لهم من معلومات (عبد الحميد، ٢٠١٦).

وفي ذلك الصدد أشار البعض (شرف، ٢٠١٩؛ زكي، ٢٠١٧) إلى أن الهدف الأساسي لعملية المراجعة الخارجية يتمثل في تحسين جودة ومحتوى المعلومات لخدمة متخذي القرارات، ومن ثم تعزيز قدرة المعلومات على أداء دورها التقييمي، من خلال قدرتها على الحد من مشاكل الوكالة وتدنية مستوى خطر المعلومات^(٢)، وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين مختلف الأطراف، والحد من السلوك الانتهازي للمديرين من خلال فرض قيود على التلاعب بالأرباح، وهو ما ينعكس إيجاباً على إمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية التي توصلها القوائم المالية.

كما يتفق البعض (شحاته، ٢٠١٢؛ Jayeola and Toluwalase, 2017؛ الأباصيري، ٢٠١٨، علي، ٢٠٢٠) على إمكانية اعتبار المراجعة الخارجية نظام معلومات تفاعلي Interactive يؤثر ويتأثر بمتغيرات بيئة ممارستها وهو ما يشير لإمكانية تأثير هذه المتغيرات على قيمتها المضافة، التي تتمثل في توفيرها تأكيد إيجابي Positive Assurance بشأن مدى إمكانية الاعتماد على القوائم المالية التي أعدتها الإدارة.

ويتضح من تتبع بعض الدراسات (Chen et al., 2012; Lee and Lee, 2013; Banimahd et al., 2013; Liao et al., 2014; Robu and Robu, 2016; Ibanichuka et al., 2018) أن القيمة المضافة لعملية المراجعة الخارجية، خاصة فيما يتعلق بقدرتها على دعم الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية، تتأثر بمجموعة من العوامل، والتي من أهمها؛ التزام منشأة المحاسبة والمراجعة و/أو مراقب الحسابات ذاته بسياسة التدوير، التخصص الصناعي لمنشأة المحاسبة والمراجعة و/أو مراقب الحسابات، حجم منشأة المحاسبة والمراجعة، طبيعة ملكية منشأة المحاسبة والمراجعة، أداء مراقب الحسابات لخدمات أخرى بخلاف عملية المراجعة Non Audit Services ونوع رأي مراقب الحسابات.

^(١) تتطلب المراجعة الخارجية من مراقب الحسابات أن يبدي رأياً فنياً محايداً على القوائم المالية، من خلال توفيره تأكيداً معقولاً Reasonable Assurance بشأن مدى صدق تلك القوائم في التعبير عن المركز المالي للشركة ونتيجة نشاطها وتدققاتها النقدية والتغير في حقوق ملاكها وذلك في ضوء إطار إعداد التقارير المالية المطبق (شرف، ٢٠١٩).

^(٢) وفقاً لدراسة زكي (٢٠١٨) فإن خطر المعلومات Information Risk هو ذلك الخطر الناجم عن احتمالية افتقار المعلومات، المستند عليها في عملية اتخاذ القرارات، للدقة عند إنتاجها، كما أنه ينشأ كنتيجة لصعوبة الحصول على المعلومات بصورة مباشرة وتحيز معديها وتوافر دوافع انتهازية لديهم لتعظيم منفعتهم الشخصية على حساب منفعة الأطراف الأخرى، فضلاً عن كبر حجم البيانات وتعقد عمليات الشركة.

لذلك يمكن القول بقدرة المعلومات الخاصة بهذه العوامل، كمعلومات غير مالية، على تفسير المقاييس السوقية للأسهم، وهو ما يشير إلى كونها ذات مقدرة تقييمية إضافية **Incremental Value Relevance**. وللتحقق من ذلك الأثر سيتم التركيز على التخصص الصناعي لمراقب الحسابات (Auditor Industry Specialization). كما يتأثر أيضا الدور التقييمي للمراجعة الخارجية بمجموعة من الخصائص التشغيلية للشركات والتي منها وفقا للبعض (Li et al., 2008؛ Ardiana, 2014؛ السيد، ٢٠١٥؛ Subanidja et al., 2016؛ صالح، ٢٠١٧؛ طرخان، ٢٠١٧؛ Saona and Martin, 2018) حجم الشركة، عمر الشركة، نسبة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات، معدل الابتكار، ربحية الشركة، معدل العائد على حقوق الملكية، معدل العائد على المبيعات، ومعدل العائد على الأصول)، معدل نمو الشركة نتيجة النشاط، تركيز الملكية (الملكية المؤسسية، والملكية الإدارية)، وسياسة توزيع الأرباح. فهل توجد هذه العلاقات التأثيرية في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية؟ هذا ما سيجيب عنه البحث نظرياً وعملياً.

ومن ثم تتمثل مشكلة البحث في الإجابة على تساؤل رئيسي، نظرياً وعملياً وهو؛ هل تؤثر معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟ لذا يستهدف هذا البحث دراسة واختبار أثر معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، في الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩.

وفي ضوء مشكلة البحث والهدف منه تنبع أهمية البحث الأكاديمية من مسابرة للبحوث التي غنيت بدراسة واختبار أثر السمات النوعية لمراقب الحسابات ومنشأته على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، فضلاً عن وجود ندرة بالبحوث الأكاديمية المصرية في هذا الشأن. كما يستمد هذا البحث أهميته العملية لكونه يسعى إلى اختبار العلاقات التأثيرية، مجال البحث، على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وهو ما يوفر مردوداً عملياً في هذا المجال خاصة من وجهة نظر المتعاملين بسوق الأوراق المالية. ورغم كثرة دوافع البحث، إلا أن أهمها إيجاد دليل عملي على العلاقات محل الدراسة في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية، وفق منهجية بحثية متكاملة ومتطورة.

وفي ضوء ما سبق، يقتصر هذا البحث على دراسة وتحليل واختبار العلاقة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. وكذلك معالجة بعض الخصائص التشغيلية للشركات، وهي؛ حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، كمغيرات رقابية. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث اختبار تلك العلاقات بالاعتماد على الخصائص النوعية الأخرى لمراقب الحسابات ومنشأته (مثل؛ تدوير مراقب الحسابات، حجم منشأته، استقلاله، وأداء الخدمات

الأخرى بخلاف المراجعة) وكذا اختبار مدى اختلاف العلاقات مجال الدراسة باختلاف الخصائص التشغيلية الأخرى للشركات (مثل؛ هيكل الملكية، الربحية)، واختبار تلك العلاقات في المؤسسات المالية، ولذا فإن قابلية نتائج البحث للتعميم ستكون مشروطة بضوابط منهجية خاصة تحدد حجم العينة.

ولتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته بصورة منطقية، وفي ضوء حدوده هذه، تم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي؛ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث، منهجية البحث، والنتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة وذلك كما يلي:

٢. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث:

في سوق المال يحتاج أصحاب المصالح، وخاصة المستثمرين بالأسهم، إلى معلومات محاسبية ذات جودة، أي مستوفية لخصائصها النوعية، خاصة؛ الملاءمة^(١) والتمثيل الصادق^(٢)، وذلك لدعم عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية، خاصة القرارات الاستثمارية (Robu and Wang, 2016). كما يشير البعض (طلخان، ٢٠١٧؛ Wang and Smith, 2009) إلى أهمية الدورين التقييمي والتعاقد للمعلومات المحاسبية المفصح عنها في التقارير المالية، من هذا المنظور.

وبالتركيز على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية فترجع أهميته في توفير المعلومات الملائمة للمستثمرين عن أدوات حقوق الملكية، والتي تساعد في تقدير قيمة الشركة، وهي معلومات ضرورية يحتاجها المحللون الماليون والمستثمرون والمقرضون وواضعو السياسات لاتخاذ العديد من القرارات الاقتصادية المرتبطة بأداء الشركة في السوق.

وبالنظر لقيمة الشركة **Firm Value**، من منظور محاسبي، فمن الصعب وضع تعريف محدد لقيمة الشركة نظرًا لارتباط قيمة الشيء بعدد من المحددات وجوانب التقييم، فقد أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية (٢٠١٧) لإمكانية النظر إلى قيمة الشركة على أنها "المقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم"، ويكون هذا التقدير بناءً على مجموعة من

^١ تشير الملاءمة (Relevance) لقدرة المعلومات على إحداث تغيير في قرارات مستخدميها وذلك من خلال كونها ذات قيمة تنبؤية Predictive Value وقيمة تأكيدية Confirmatory Value (زكي، ٢٠١٨)

^٢ يشير التمثيل الصادق (Faithful Representation) أو ما يعرف بإمكانية الاعتماد Reliability سلفًا، إلى وجود درجة عالية من التطابق بين المعلومات والظواهر المراد التقرير عنها، أي أنه لا بد أن تتصف تلك المعلومات بالاكتمال Completeness والحيادية Neutrality والخلو من الأخطاء الجوهرية Freedom From Error (الأباصيري، ٢٠١٨).

الافتراضات المستقبلية التي يتم توظيفها وفقاً لأساليب التقييم المناسبة، وفي ضوء الغرض من التقييم.

وعلى نفس النحو أشار البعض (Ratnawati and Yuhertiana, 2019؛ الصيرفي، ٢٠١٥) إلى إمكانية تعريف قيمة الشركة على أنها "اجمالي القيمة السوقية للأصول المنتجة في الشركة، ويمكن أن تقاس بالسعر السوقي لأسهم الشركة في نهاية السنة المالية". كما يوضح البعض (طلخان، ٢٠١٧؛ السيد، ٢٠١٥) أن قياس قيمة الشركة (أو أصولها أو حقوق ملكيتها) يُعد محوراً أساسياً لاتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية، حيث يقدر محللو ومدبرو محافظ الاستثمار قيمة الشركة بشكل روتيني لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية، بينما يقدرها المدبرون الماليون لأغراض قرارات الموازنة الرأسمالية والاندماج والاستحواذ أو قدرتها على الاستمرار. ولا يزال تقدير القيمة الحقيقية للشركة يمثل تحدياً للأكاديميين والممارسين وملاك الشركة والمدبرين على السواء.

فضلاً عن أهمية الدور الذي يقدمه قياس قيمة الشركة وذلك من خلال؛ اتخاذ قرارات البيع أو الشراء أو الاحتفاظ بالأسهم وتكوين محافظ الاستثمار، ووضع خطط الحوافز المعتمدة على خلق القيمة Value Creation. ويعتبر (Charumathi and Suraj, 2014) قياس قيمة الشركة عملية توقع للقيمة الحالية للعوائد التي يتوقعها المساهمون وتحويل هذا التوقع إلى رقم واحد يمثل تقديراً للقيمة الحقيقية للشركة.

كما أشار البعض (Zerni et al., 2010؛ Charumathi and Suraj, 2014؛ Balakrishnan and Siboni and Pourali, 2015؛ ٢٠١٥؛ Ardiana, 2014؛ Ramachandran, 2016؛ Ravid and Sekerci, 2018؛ Ratnawati and Yuhertiana, 2019) لإمكانية تحديد قيمة الشركة بالاعتماد على عدة مقاييس، والتي من أهمها؛ ربحية السهم (Earnings per share (EPS)، نسبة الأرباح إلى السعر (P/E) التي تربط بين سعر سهم الشركة وأرباحها الحالية، وسعر إقفال السهم^(١) Closing price، ونموذج

^(١) هو سعر السهم الذي تنتهي به البورصة تعاملاتها في نهاية كل يوم، ويمثل مؤشراً لقيمة الشركة في السوق (طلخان، ٢٠١٧). ويوجد ثلاثة بدائل لتحديد سعر السهم المستخدم في احتساب القيمة السوقية لحقوق الملكية وهي؛ سعر السهم في نهاية السنة المالية، سعر السهم بعد ثلاثة شهور من تاريخ نهاية السنة المالية، وسعر السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات. ويعتقد الباحث أن الاعتماد على البديل الثالث لتحديد سعر السهم أكثر ملاءمة لأنه يعكس الأثر المجمع للمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية وتقرير مراقب الحسابات معا على قرارات مختلف أصحاب المصالح.

Tobin's Q. وعليه فيمكن الاعتماد على المقاييس السوقية للأسهم^(١)، باعتبارها أحد المؤشرات الرئيسية لقيمة الشركة، وبالتحديد نموذج Ohlson (1995). ويشير صالح (٢٠١٧) إلى أهمية قيمة الشركة لأصحاب المصالح، فقيمة الشركة مهمة بالنسبة للإدارة، حيث تعتبر مؤشرًا على كفاءتها في إدارة شئون الشركة، وفي اتخاذ قراراتها الاستثمارية، مما ينعكس على قدرتها في سداد الديون واختيار أفضل مصادر التمويل. كما أن تعظيم قيمة الشركة يعظم من مصلحتهم الذاتية خاصة عندما يكون المديرون أنفسهم ملاكًا في هذه الشركة، وبالتالي من مصلحتهم المحافظة على قيمة الشركة لأنها سوف تنعكس على قيمة ما يمتلكونه من أسهم بشكل مباشر.

كما أشار العطار وفوزي (٢٠٢٠) إلى اعتبار أسعار الأسهم من المؤشرات الأساسية التي يستند إليها المستثمرون للحكم على أداء الشركة ووضعها المالي وإمكانية استمرارها ونموها، لأنه يعكس صورة الشركة بالنسبة لسوق المال والمتعاملين في هذا السوق، لكون أسعار الأسهم تتأثر بشكل مباشر بأرباح الشركة، فالمستثمر يفضل دائمًا أن تكون أرباح الشركة مستقرة، وبالتالي يكون على استعداد لدفع أسعار أعلى لأسهم الشركات التي تكون أرباحها أقل تقلبًا من عام لآخر. كما تتأثر القيمة السوقية للأسهم بصافي الربح المتوقع بعد الضريبة فعندما يتوقع المستثمرون أن هناك زيادة في صافي الربح فإنهم يقدمون على اقتناء (شراء) الأسهم، وبالتالي تزداد العلاقة بين صافي الربح وزيادة القيمة السوقية للأسهم.

وعلى نفس النحو يتضح من تتبع بعض الدراسات السابقة (Martinez and Moraes, 2014; Ardiana, 2014; Tepalagul and Lin, 2015; Bell et al., 2015; Subanidja et al., 2016; Kuntari et al., 2017; Abdallah, 2018; Badawy and Aly, 2018; Peterson, 2018; Kertarajasa et al., 2019; Cremers et al., 2019) وجود مجموعة من المحددات، أو المتغيرات، المؤثرة على عملية قياس قيمة الشركة بدلالة سعر السهم، والتي

^(١) ويرجع ذلك لأنه يعتمد على مدخلات تنطوي على معلومات، أو عناصر محاسبية، يمكن الحصول عليها من القوائم المالية. فهي تعتمد على بيانات حالية فعلية لا تتطلب تقديرًا، مما يقلل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة تقديرات النموذج (طلخان، ٢٠١٧).

يمكن تقسيمها لمجموعتين رئيسيتين؛ تعبر المجموعة الأولى عن الخصائص التشغيلية للشركات^(١)، بينما تتمثل المجموعة الثانية في الخصائص النوعية لمراقب الحسابات ومنشأته^(٢). كما أوضح البعض (Mansi et al., 2004؛ Farooq and Thyagarajan, 2014) أنه من الضروري قياس وتعظيم قيمة الشركة للمساهمين وللمجتمع ككل، لأن التعقيد في قياس القيم لا يتعامل فقط مع النتائج المالية التاريخية للشركة، وإنما أيضاً مع قدرتها على خلق قيمة في المستقبل. كما تلعب خدمة المراجعة المقدمة للشركات المقيدة بالبورصة دورين أساسيين؛ دور معلوماتي، ودور توكيدي^(٣)، حيث يتمثل الدور المعلوماتي في التحقق من البيانات المالية، من أجل اكتشاف والتقرير عن، الفجوات في هيكل الرقابة الداخلي، بينما يظهر الدور التوكيدي في لحظة صدور رأي مراقب الحسابات، وإضفاء مصداقية ومستوى دقة عالية للمعلومات المالية التي تمت مراجعتها.

وفيما يتعلق بالمقدرة التقييمية للمراجعة الخارجية، فقد أشار البعض (Liao et al., 2018) إلى أن للمراجعة الخارجية قيمة مضافة، وتلك القيمة تتأثر بمجموعة من العوامل والسمات الخاصة بمراقب الحسابات ومنشأته، والتي تؤثر على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، مثل حجم منشأة المحاسبة والمراجعة، استقلال مراقب الحسابات، ومدى الالتزام بسياسة التدوير، والتخصص الصناعي لمراقب الحسابات. ومن أهم تلك السمات التي يعتقد الباحث بجوهرية تأثيرها التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، مما يشير إلى كون المراجعة الخارجية ذات مقدرة تقييمية إضافية. وعلى الرغم من زيادة اهتمام الدراسات الأجنبية والتي منها (Banimahd et al., 2020) ذات (Liao et al., 2014; Robu and Robu, 2016; Abdollahi et al., 2013)

^(١) التي تتضمن كل من؛ حجم الشركة، عمر الشركة، نسبة الرفع المالي، درجة تعقد العمليات، ربحية الشركة، معدل نمو الشركة، نتيجة النشاط، تركيز الملكية (الملكية المؤسسية، والملكية الإدارية)، وسياسة توزيع الأرباح (Cremers et al., 2019).

^(٢) التي تتمثل في كل من: مدى الالتزام بسياسة التدوير، التخصص الصناعي لمنشأة المحاسبة والمراجعة، حجم منشأة المحاسبة والمراجعة، طبيعة ملكية منشأة المحاسبة والمراجعة، أداء مراقب الحسابات لخدمات أخرى بخلاف عملية المراجعة، استقلال مراقب الحسابات، نوع رأي مراقب الحسابات، والتخصص الصناعي لمراقب الحسابات. (Badawy and Aly, 2018).

^(٣) وفقاً لمعيار التوكيد المهني الدولي (ISAE 3000) تعرف خدمة التوكيد المهني Professional Assurance بصفة عامة " بأنها خدمة مهنية يقوم فيها مراقب الحسابات بالحصول على دليل ملائم وكاف للوصول إلى استنتاج عن مجال التكاليف، نتيجة لقياس وتقييم مجال التكاليف وفقاً لمعايير ملائمة لتحسين جودة المعلومات ومن ثم درجة ثقة المستخدمين المستهدفين فيها، بخلاف الأطراف المسئولة عن إعداد المعلومات المتعلقة بمجال التكاليف".

الصلة بدراسة المقدرة التقييمية للمراجعة الخارجية، إلا إنه، في حدود علمنا، توجد ندرة في مثل هذه الدراسات خاصة في جمهورية مصر العربية، التي اختبرت أثر سمات مراقب الحسابات ومنشأته، على المقدرة التقييمية للمراجعة الخارجية.

وتركيزاً على التخصص الصناعي لمراقب الحسابات فإنه أحد مداخل التطور في ممارسة المهنة لمواكبة التغيرات المستمرة في بيئة الأعمال. ووفقاً لدراسة (Su et al 2016) يعتبر التخصص الصناعي أحد أهم الأبعاد التي تضيف قيمة لمنشأة عميل المراجعة، فالتخصص الصناعي لمراقب الحسابات يحقق قيمة مضافة تتمثل في زيادة معرفة مراقب الحسابات، واستخدام تلك المعرفة في زيادة قدرته على اكتشاف ومنع التحريفات الجوهرية في القوائم المالية لعميله، مما ينعكس في تحسين جودة المراجعة، وبالتالي جودة التقارير المالية.

وعلى نفس النحو أشارت دراسة صالح (٢٠١٩) إلى اعتبار المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA عام (1989) التخصص الصناعي لمراقب الحسابات أحد الخصائص النوعية المؤثرة على أدائه لعملية المراجعة الخارجية، فضلاً عن كونه مؤشراً لاستمرارية منشآت المحاسبة والمراجعة في المستقبل. لذلك اتجهت منشآت المحاسبة والمراجعة كبيرة الحجم، في بداية التسعينات، إلى تبني استراتيجية التخصص الصناعي. فعلى سبيل المثال قامت منشأة KPMG سنة ١٩٩٣ بإعادة هيكلة عملياتها وأنشطتها لتتلاءم مع تخصص أغلبية مراقبي الحسابات المنتمين إليها، بحيث يكون لديها فرق مراجعة متخصصة في صناعات محددة. **ومن منظور مهني حظي التخصص الصناعي لمراقب الحسابات باهتمام الهيئات المهنية، فعلى سبيل المثال، ركزت معايير الرقابة على جودة المراجعة والصادرة عن AICPA (1993) على ضرورة تفهم مراقب الحسابات لبيئة الأعمال وطبيعة الصناعة التي تنتمي إليها الشركة محل المراجعة. أما بالنسبة لمعايير المراجعة الدولية فقد أشارت إلى التخصص الصناعي لمراقب الحسابات بشكل غير مباشر (Whitworth and Lambert, 2014). وعلى الرغم من اهتمام**

المعايير الدولية^(١) (ISA No, 315)، والأمريكية^(٢) رقم (١) وفقا AICPA والمصرية^(٣) (معييار رقم ٣١٥) بالتخصص الصناعي ودوره في الارتقاء بجودة المراجعة، إلا أنه لعدم وجود تنظيم للمهنة في مصر فلا توجد تشريعات مصرية تدعم أهمية التخصص الصناعي، وتُفعل تطبيقه في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

و على نفس النحو أشار البعض (Arens et al., 2014; Sarwako and Agoes, ٢٠١٧; الصيرفي، ٢٠١٧؛ 2014 إلى تحقيق منشآت المحاسبة والمراجعة للعديد من المنافع الناجمة عن التخصص الصناعي لمراقبي الحسابات لديها، والتي منها؛ زيادة كفاءة وفعالية اختيار وتطبيق إجراءات المراجعة المستند عليها، زيادة القدرة على تطوير إجراءات المراجعة بحيث تتناسب مع طبيعة صناعة عميل المراجعة، انجاز مهام المراجعة بشكل أكثر كفاءة وفعالية، الاستفادة من وفورات الحجم نظراً لقدرة منشآت المحاسبة ولمراجعة على توجيه أنشطة التدريب والتأهيل نحو صناعة معينة، وتخفيض مخاطر أعمالها.

و على الرغم من تلك المنافع فقد أشار البعض (الصيرفي، ٢٠١٧؛ Wang and Nie, 2019) لوجود عدة أوجه قصور للتخصص الصناعي والتي تتمثل في كل من؛ تركيز منشآت المحاسبة والمراجعة على صناعة معينة تنسم بالاجاذبية أكثر من غيرها من الصناعات، عدم التنوع

^(١) من خلال معيار المراجعة الدولي (ISA, 315) بعنوان "فهم المنشأة وبيئتها وتقييم مخاطر التحريفات الجوهرية"، والذي يتطلب ضرورة تفهم مراقب الحسابات لطبيعة أنشطة وعمليات الشركة محل المراجعة، فمن خلال فهم مراقب الحسابات لبيئة الأعمال المحيطة، وفهم الأحداث والمعاملات التي تتم داخل الشركة، فيمكن ذلك مراقب الحسابات من تقييم المخاطر وتحديد الصعوبات التي تواجهه عند تنفيذ عملية المراجعة.

^(٢) أصدر (AICPA) نشرة معايير المراجعة رقم (١) بعنوان معايير المراجعة المتعارف عليها والتي تضمنت عشرة معايير. ووفقاً لمعايير المراجعة المتعارف عليها GAAS يشير المعيار الأول من معايير العمل الميداني، إلى أنه يجب أن يتم التخطيط لعملية المراجعة على نحو مناسب. ويعد فهم عميل المراجعة والنشاط الذي يعمل فيه مطلب لحصول مراقب الحسابات على المعرفة المتعلقة ببيئة نشاط العميل، الإطار الذي يمكن من خلاله ممارسة دوره في القيام بأعمال التخطيط الاستراتيجي للمراجعة من خلال فهم بيئة الأعمال المحيطة وفهم الأحداث والمعاملات التي تتم داخل الشركة بما يمكن مراقب الحسابات من تقييم المخاطر وتحديد الصعوبات التي تواجه عملية المراجعة.

^(٣) فيما يتعلق بمعايير المراجعة المصرية فتعتبر ترجمة حرفية للمعايير الدولية لذلك جاءت الإشارة إلى أهمية التخصص الصناعي في المعايير المصرية ضمناً، داخل المعايير المناظرة الدولية السابق تناولها دولياً وهي معيار المراجعة المصري رقم (٣١٥) بعنوان تفهم المنشأة وبيئتها وتقييم مخاطر التحريف الهام، والتي أشارت إلى أهمية حصول مراقب الحسابات على المعرفة الكاملة بنشاط الشركة وبيئتها قبل الموافقة على التكليف بعملية المراجعة. حتى يتمكن من اكتشاف التحريفات الجوهرية والمخاطر التي قد تواجه الشركة.

في عملاء منشأة المحاسبة والمراجعة، الحاجة للمزيد من الموارد المالية لتطوير المهارات اللازمة للتخصص الصناعي. ومن تلك الأضرار أيضًا هو أن مراقب الحسابات المتخصص قد يؤدي بالإضافة إلى عملية المراجعة، خدمات أخرى نتيجة معرفته الجيدة بطبيعة صناعة العميل، مثل الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة^(١)، أو المراجعة الداخلية مما يؤدي إلى تهديد استقلاله.

ونخلص مما سبق إلى وجود مشاكل قد تنتج عن الاستعانة بمراقب حسابات متخصص صناعيًا، مما قد يؤدي إلى إحجام بعض الشركات عن التعامل معه. وبالرغم من ذلك يوجد سعي من بعض الشركات الأخرى للتعامل مع المتخصصين صناعيًا، ويرجع ذلك لزيادة معرفتهم بطبيعة صناعة العميل، مما يساعد على اكتشافهم للتحريفات الجوهرية، ويعزز من جودة عملية المراجعة، وبالتالي من جودة الإفصاح عن المعلومات في القوائم المالية، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين في اعتمادهم على المعلومات الواردة بالقوائم المالية، مما يؤثر إيجابًا على قيمة الشركة مقاسه بسعر السهم.

وبالنظر للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات من منظور أصحاب المصالح، فقد أشار البعض (الصيرفي، ٢٠١٧؛ Salehi et al., 2019) إلى إنه يساهم في تعزيز معرفته حول طبيعة صناعة العميل، وإدراك مراقبي الحسابات لأنواع المخاطر التي يتعرض لها العملاء المرتبطة بالصناعة، والنتيجة عن طبيعة أنشطتها. وبالتالي فإن التخصص الصناعي لمراقب الحسابات يوفر فرصًا لأداء خدمات عالية الجودة لمجموعة من العملاء ذات الاحتياجات المماثلة. حيث أنه يمنح منشآت المحاسبة والمراجعة ميزة نسبية تسمح لها بتحقيق الريادة السوقية بحصولها على حصة في سوق المراجعة على مستوى الصناعة وتتيح لها التحكم في سوق المراجعة لتلك الصناعة. وهو ما يشير إلى أن الاستثمار في التخصص الصناعي ينتج عنه عوائد أعلى لمنشآت المحاسبة والمراجعة.

وبالتالي يفضل عملاء المراجعة تكليف مراقبي الحسابات المتخصصين صناعيًا بدلاً من غير المتخصصين. وبالتالي يحقق التخصص الصناعي فائدة لأصحاب المصالح وخاصة للمستثمرين بالأسهم، تتمثل في تحسين جودة الإفصاح المحاسبي للمعلومات المالية الواردة بالقوائم المالية المنشورة، والحد من عدم تماثل المعلومات، وبالتالي زيادة جودة المراجعة، وذلك من خلال تراكم الخبرات المكتسبة من الخدمات السابقة لعملاء المراجعة في نفس الصناعة،

(١) أشارت دراسة الصيرفي (٢٠١٧) إلى إمكانية تعريف الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة **Non Audit Services**

بأنها تلك الخدمات التي يقدمها مراقب الحسابات لعملاء المراجعة بهدف تقديم العون لهم، فيما

يتعلق بالأنشطة الاقتصادية، سواء إدارية، أو مالية، أو إلكترونية، أو غير ذلك.

وينعكس ذلك على سوق الأوراق المالية بتزايد القناعة والثقة لدى المستثمرين في اتخاذهم للقرارات الاستثمارية.

أما فيما يتعلق بتعريف التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، باعتبارها أحد الخصائص النوعية المميزة لمراقب الحسابات التي تمكنه من فهم تعقيدات عمليات العميل، والتي تنعكس بصورة أكثر كفاءة وفاعلية على قدرته في اكتشاف التحريفات الجوهرية. فقد عرفت دراسة الصيرفي (٢٠١٧) التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على "أنه قيام مراقب الحسابات بأداء خدمات المراجعة المستقلة إلى عملاء ينتمون إلى قطاع أو نشاط صناعي واحد، بما يضمن تماثل طبيعة العمليات التي تقوم بها منشآت هذا القطاع، وإمكانية الحصول على المعارف والخبرات المتعلقة بطبيعة تلك العمليات". كما أشارت دراسة صالح (٢٠١٩) إلى "أنه اكتساب مراقب الحسابات درجة عالية من المعرفة والقدرة والخبرة الخاصة بطبيعة نشاط عميل المراجعة القائمة على التدريب والممارسة في مراجعة قطاع معين، والتي تزيد من قدرته على اكتشاف التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية، والتي تمكنه من الحصول على حصة سوقية كبيرة في ذلك القطاع، وبما يؤهله من إصدار تقارير مراجعة بجودة عالية".

ونحن نرى أنه يمكن تعريف التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أنه "بمثابة عملية تدريب مستمر يكتسب مراقب الحسابات من خلالها خبرات كبيرة من خلال التركيز على صناعة معينة، والتي تنعكس على زيادة إلمامه بخصائص هذه الصناعة، ومن ثم زيادة كفاءته في اكتشاف التحريفات الجوهرية ذات الصلة، الأمر الذي يؤدي للارتقاء بجودة أدائه لعملية المراجعة الخارجية".

وبشأن قياس التخصص الصناعي فقد أشار البعض (Balsam et al., 2003; Habib and Bhuiyan, 2011 ; Meza et al., 2013 ; Doa and Pham, 2014; Asthana, 2014; Havasi and Darabi, 2016؛ اليلتاجي، ٢٠١٧؛ Blandon and Bosch, 2018؛ Bryan et al., 2018; Ahmed and Madobi, 2019; Abu Afifa et al., 2020) إلى إمكانية قياسه **كمتغير ضمني** يأخذ القيمة (١) إذا كان مراقب الحسابات متخصصاً في صناعة معينة، وذلك وفقاً لكونه ذو أعلى حصة سوقية في صناعة معينة (وذلك من حيث؛ أتعاب عملية المراجعة، إجمالي أصول العملاء، وعدد الشركات في الصناعة – إذا كانت أكبر من 50% من إجمالي عدد الشركات في الصناعة)، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

أو قياسه كدرجة للتخصص الصناعي، وفقاً للحصة السوقية على أساس إجمالي أصول العملاء في صناعة معينة كنسبة من إجمالي أصول جميع العملاء في تلك الصناعة، أو عدد عملاء المراجعة لمراقب الحسابات في صناعة معينة كنسبة من إجمالي عدد العملاء في تلك الصناعة،

أو مجموع إيرادات النشاط لعملاء مراقب الحسابات في القطاع كنسبة من إجمالي إيرادات النشاط للقطاع ككل { كقيم مطلقة } أو الاعتماد على اللوغاريتم الطبيعي لأي من تلك القيم^(١).
ومن تحليل الدراسات السابقة يلاحظ وجود العديد من الطرق التي يمكن استخدامها في قياس التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، فقد اتفق (الصيرفي، ٢٠١٧؛ Asthana, 2014) على استخدام درجة التخصص الصناعي، ويتم قياسها من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول العملاء. وبذلك تكون درجة التخصص الصناعي مساوية للوغاريتم الطبيعي لمجموع أصول عملاء مراقب الحسابات في القطاع محل الدراسة / اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول العملاء في القطاع.

وأخيراً فيما يتعلق بالعلاقة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وأسعار الأسهم، كمؤشر لقيمة الشركة، فقد أشار صالح (٢٠١٩) إلى أن التخصص الصناعي لمراقب الحسابات يعمل على الارتقاء بدرجة كفاءة الأداء المهني له، وذلك من خلال تحسين قدرته على دقة تقدير مخاطر بيئة عمل المراجعة، وزيادة جودة عملية المراجعة، وبالتالي فإن مراقبي الحسابات المتخصصين صناعياً يكون لديهم القدرة على تحسين صورة الشركة أمام أصحاب المصالح. كما أنهم يكونون أكثر كفاءة في اكتشاف السلوك الانتهازي من قبل الإدارة، وذلك لكونهم أكثر دراية بعمليات الشركة بسبب خبرتهم الفنية ومعرفتهم بصناعة العميل بشكل جيد وهو ما ينعكس إيجاباً على الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة، ومن ثم تحسين جودة التقارير المالية، مما ينعكس بدوره إيجاباً على قيمة الشركة مقاسه بسعر السهم.

كما أشار البعض (Liao et al., 2014; Zhang et al., 2017) إلى أن الشركات التي تعتمد على مراقب حسابات متخصص صناعياً تكون جودة المراجعة لديها مرتفعة، لما لديه من الدراية بالسياسات المحاسبية المتبعة في الشركة وطبيعة أعمالها، مما يمكنه من أداء عملية المراجعة بجودة أعلى. حيث أن تخصص مراقب الحسابات في صناعة معينة، يكسبه شهرة في تلك الصناعة، مما يحفزه لزيادة جودة المراجعة للحفاظ على تلك السمعة، من خلال مقاومة ضغوط العميل ووضع معايير صارمة عند أداء عملية المراجعة لتقليل مخاطر وجود تحريفات جوهرية بالقوائم المالية، كما يحد ذلك من إدارة الأرباح، وبالتالي يكون ذلك مصدرًا لثقة أصحاب المصالح، مما يؤثر إيجاباً على المقدرة التقييمية للمراجعة الخارجية، وهذا يؤثر بدوره على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

^(١) نحن نعتقد بأفضلية الاعتماد على مقياس درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، نظراً لاعتباره أكثر شمولية ودقة من في التعبير عن مدى تخصص مراقب الحسابات من عدمه. وذلك لاحتسابه للحصة السوقية، سواء لإجمالي أصول العملاء، أو عدد العملاء، أو لإيرادات النشاط على إجمالي تلك الحصة السوقية لأي مما سبق، في القطاع ككل.

ويتبع التطور التاريخي للدراسات الأجنبية، (Liao et al., 2014; Ali and Aulia., 2015; Omidfar and Moradi, 2015; Havasi and Darabi, 2016; Feng et al., 2019; Ahmed and Madob, 2019; Abba and Sadah., 2020; Diab et al., 2021) وكذلك الدراسات العربية (محمد، ٢٠٢٠؛ البلتاجي، ٢٠١٧) يتضح امكانية اختلاف تأثير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. حيث تتفق بعض الدراسات (Liao et al., 2014; Ali and Aulia, 2015; Havasi and Darabi, 2016; Feng et al., 2019; Ahmed and Madob, 2019; Abba and Sadah, 2020; Diab et al., 2021) على وجود تأثير إيجابي ومعنوي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. بينما وجد البعض (محمد، ٢٠٢٠؛ Omidfar and Moradi, 2015) وجود تأثير سلبي. أما دراسة البلتاجي (٢٠١٧) فتوصلت إلى عدم وجود تأثير معنوي.

وبتحليل تلك الدراسات منهجياً، اتضح اعتمادها جميعاً على أسلوب الدراسة التطبيقية، من خلال استخدام وتحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، وتطبيق نماذج الانحدار. وهو الأمر الذي يبرر اختيارنا للمنهج التطبيقي لاختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة، باعتبارها أكثر المنهجيات الملائمة لذلك.

هذا مع اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات؛ حيث طبق (Omidfar and Moradi, 2015; Havasi and Darabi, 2016) بالشركات الإيرانية، واعتمد (Feng et al., 2019) على الشركات الصينية، واستند البعض (Ahmed and Madob, 2019; Abba and Sadah, 2020) على الشركات في نيجيريا واختبر (Ali and Aulia, 2015) هذه العلاقة في الشركات المقيدة في البورصة الأندونيسية. وتناول البلتاجي (٢٠١٧) الشركات السعودية، اعتمد (Liao et al., 2014) على الشركات في تايوان، وقام (محمد، ٢٠٢٠؛ Diab et al., 2021) بالتطبيق على الشركات المصرية.

واستناداً على سبق، يمكن القول بوجود شبه اتفاق فيما بين الدراسات السابقة على التأثير الإيجابي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ذلك مع توصل البلتاجي (٢٠١٧) لعدم معنوية ذلك التأثير، وتوصل محمد (٢٠٢٠) لوجود تأثير سلبي في ذلك الصدد. وقد يرجع ذلك لاختلاف بيئات تطبيق تلك الدراسات ومنهجياتها ونطاقها الزمني. وبناء على ذلك نحن نعتقد بإمكانية تأثير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ونتيجة لتضارب نتائج الدراسات السابقة، بشأن اتجاه العلاقة محل الدراسة، ما بين تأثير إيجابي وسلبي، أو عدم وجود تأثير معنوي، فإننا نرى إمكانية التحقق من مدى وجود تلك العلاقة في بيئتي الأعمال والممارسة المهنية المصرية، دون تبني اتجاه محدد لتلك العلاقة. وعليه فيمكن اشتقاق فرض البحث (H1)، على النحو التالي:

H1: يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات غير

المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة

تحقيقاً لهدف البحث، ومن ثم اختبار فرضه، سيتم القيام بدراسة تطبيقية. وفيما يلي يعرض الباحث، لكل من؛ أهداف الدراسة، مجتمع وعينة الدراسة، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة، أدوات التحليل الإحصائي، وأخيراً نتائج الدراسة التطبيقية. وذلك كله على النحو التالي:

٣/١ - أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية في المقام الأول اختبار فرض البحث، وذلك للتحقق مما إذا كان هناك تأثير معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة، بالإضافة إلى التحقق من أثر بعض الخصائص التشغيلية كمتغيرات رقابية (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة التأثيرية محل الدراسة قياساً على (Ardiana, 2014؛ طلخان، ٢٠١٧؛ سليمان، ٢٠١٩؛ Diab et al., 2021).

٣/٢ - مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٩. وذلك قياساً على (Banimahd et al., 2013؛ Abdallah, 2018). **وقد تم اختيار** عينة تحكمية من هذا المجتمع روعي في اختيارها عدة اعتبارات^(١)، لذا تم استبعاد مشاهدات الشركات التي خرجت من التسجيل في بورصة الأوراق المالية، ومشاهدات الشركات التي لم يتمكن الباحث من الحصول على القوائم المالية لها، أو أسعار أسهمها، خلال فترة الدراسة، وكذا الشركات التي تعد قوائمه المالية بعملة أجنبية، والشركات غير المتسقة في السنوات المالية، في القطاعات الثلاث (القطاع الصناعي، والتجارة والتجزئة، وقطاع الخدمات) وبذلك بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة (١١٨) شركة^(٢)، بحجم مشاهدات (٥٨١)

^(١) تتمثل اعتبارات اختيار مفردات **العينة التحكومية** في؛ أن تكون القوائم المالية والإيضاحات المتممة للشركة **كاملة**، وأن تتوافر أسعار الأسهم الشركة في **تواريخ محددة**، وأن تقوم الشركة **بنشر قوائمه المالية بالجنية المصري**.

^(٢) بلغ عدد القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة ثلاثة عشر قطاعاً. ولأغراض التحليل الإحصائي تم دمج القطاعات ذات العمليات المتشابهة معاً، قياساً على دراسة طلخان (٢٠١٧)، وصولاً إلى خمسة قطاعات فقط، وقد أخذ الباحث ثلاثة قطاعات فقط، ووفقاً لتحليل شركات العينة (١١٨ شركة) تضمنت تلك القطاعات: القطاع الصناعي الذي يشمل شركات الكيماويات، والمنتجات المنزلية والشخصية، والخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، والأغذية والمشروبات، قد تضمن (٦٨) شركة، وقطاع التجارة والتجزئة الذي يضم الشركات المنتمية لنفس القطاع وتضمن (٦) شركات، وقطاع الخدمات الذي يتضمن الشركات المنتمية إلى قطاعات الاعلام والاتصالات والتكنولوجيا والأدوية والسياحة وبذلك تضمن (٤٤) شركة.

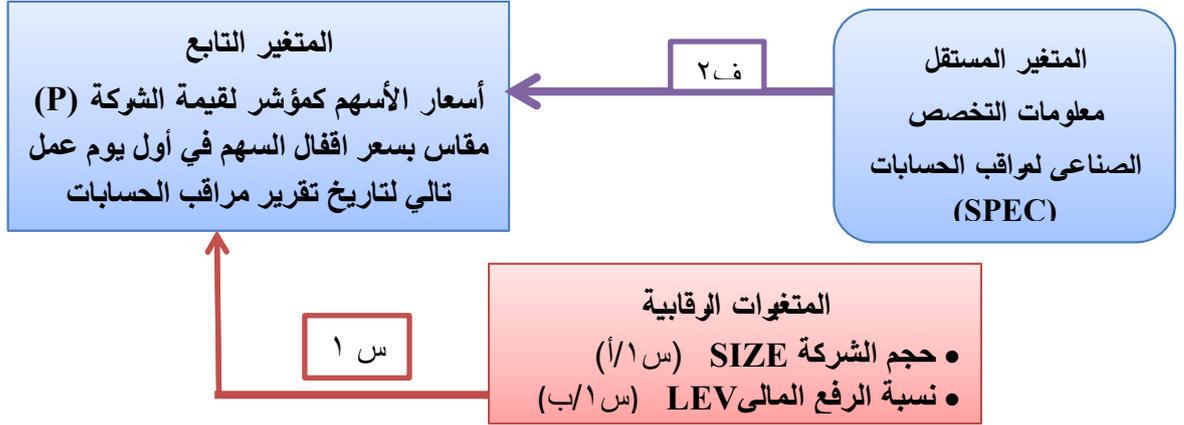
مشاهدة. حيث يتبع الباحث مدخل Firm-Year-Observation قياسًا على (طلخان، ٢٠١٧؛ زكي، ٢٠١٨).

٣/٣ - نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

نعرض في هذه الفرعية لنموذج البحث، وتوصيف وقياس المتغيرات، على النحو التالي:

١/٣/٣ - نموذج البحث:

يتضح من تتبع فرض البحث، أن متغيرات الدراسة تتضمن متغيرًا مستقلًا وهو معلومات التخصص الصناعي. ومتغير تابع واحد، وهو أسعار الأسهم، كمؤشر لقيمة الشركة، ومتغيرين رقابين، هما حجم الشركة ونسبة الرفع المالي. وسيظهر نموذج البحث كالتالي:



الشكل رقم (١)

نموذج البحث
(المصدر: إعداد الباحث)

٢/٣/٣ - توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

| القياس | التوصيف | التأثير المتوقع | نوع المتغير | المتغير |
|--|--|-----------------|-------------|---|
| بسر إقبال السهم في أول يوم عمل تالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، قياساً على طلخان (٢٠١٧) | السعر السوقي للسهم كمحدد للمقابل المالي المقدر كسعر عادل للمنشأة محل التقييم (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧؛ طلخان، ٢٠١٧) | | تابع | قيمة الشركة |
| بدرجة التخصص الصناعي وفقاً لمدخل نسبة الحصة السوقية لإجمالي الأصول = مراقب الحسابات في القطاع محل الدراسة ÷ لو إجمالي أصول العملاء في القطاع محل الدراسة (الصيرفي، ٢٠١٧) | المعلومات الخاصة بالفهم المتعمق والخبرة الطويلة لمراقب الحسابات بطبيعة الاعمال الخاصة بصناعة العميل، وكيفية تطبيق المعالجات المحاسبية والقدرة على تحديد كافة التحديات التشغيلية التي قد تواجه صناعته (زكي، ٢٠١٨) | -/+ | مستقل | معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات (SPEC) |
| باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. (Blandon and Bosch, 2018; Bryan et al., 2018) | إحدى الخصائص التشغيلية المميزة للشركة التي تحدد قدرة وطاقة الشركة، المتولدة من الموارد البشرية والمادية والتكنولوجية المقتناه على تحقيق أهدافها المالية، وغير المالية، في الأجل القصيرة والمتوسطة والطويلة وخلق ميزة تنافسية، وامتلاك حصة سوقية أكبر من سوق المنتج، مقارنة بمنافسيها في الصناعة (سليمان، ٢٠١٩) | -/+ | رقابي | حجم الشركة SIZE |
| بالمعادلة التالية: $LEV = \frac{\text{إجمالي الالتزامات}}{\text{إجمالي الأصول}}$ قياساً على Gunn et al., (2019) | المدى الذي اعتمدت عليه الشركة في تمويل أصولها بالاعتماد على الأموال المقترضة من الغير، وبالتالي فإنها مؤشر لمدى استقرار الشركة، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها (زكي، ٢٠١٧). | -/+ | رقابي | نسبة الرفع المالي LEV |

٤/٣- أدوات وإجراءات الدراسة:

بشأن أدوات الدراسة فقد تم الاستناد إلى البيانات الثانوية Secondary Data الواردة بالتقارير المالية وتقارير مراقبي الحسابات لشركات العينة، والاستعانة بالبيانات المتاحة على الموقع الإلكتروني مباشر معلومات <https://www.mubasher.info> والاعتماد على النماذج الرياضية والإحصائية. أما بشأن إجراءات الدراسة فقد تم استخراج البيانات اللازمة من القوائم المالية، لتحديد تاريخ اصدار تقرير مراقب الحسابات، وتصنيف مشاهدات الشركات وفقاً لنوع القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركة وتحديد إجمالي الأصول واسم مراقب الحسابات، لاحتساب درجة تخصصه الصناعي، وكذلك تشغيل المعادلات المستخدمة في تحديد حجم الشركة ونسبة الرفع المالي. وبمجرد الانتهاء من احتساب مختلف متغيرات الدراسة المستهدفة اختبارها تم وضعها في شكل جداول إلكترونية باستخدام برنامج Microsoft Excel وتم إجراء التحليل الإحصائي لها.

٥/٣- بشأن أدوات التحليل الإحصائي

تم استخدام بعض أساليب الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة كالوسط الحسابي والانحراف المعياري والوسيط والحد الأدنى والحد الأقصى. واختبار فروض البحث سوف يتم الاعتماد على نماذج الانحدار المتعدد. وقد تم تشغيل نماذج الانحدار ببرنامج (23) SPSS. قياساً على (Kurniasih and Kiswanto, 2019)

٦/٣: نتائج الدراسة التطبيقية:

يمكن عرض نتائج الدراسة التطبيقية كما يلي:

١/٦/٣. نتائج الإحصاءات الوصفية:

بدءاً بنتائج الإحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط المبدئية ذات الصلة بالمتغيرات الأساسية للبحث وهي المتغير المستقل (معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات)، والتابع (أسعار الأسهم، كمؤشر لقيمة الشركة)، حيث اتضح ارتفاع قيمة الوسط الحسابي Mean لنوع رأي مراقب الحسابات الذي بلغ (6351). عن قيمة انحرافه المعياري الذي يقدر (48181)، إلا إن معامل ارتباطه معنوي عند قيم احتمالية (0.001).

نلك بالإضافة لانخفاض قيمة الوسط الحسابي للتخصص الصناعي، مقاس بالحصة السوقية لإجمالي الأصول، (1151). عن قيمة انحرافه المعياري (17434)، كما يلاحظ أن معامل ارتباط التخصص الصناعي لمراقب الحسابات و أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة غير معنوي عند قيمة احتمالية (0.320). مما يشير لوجود قيم الشاذة بهذا المتغير المستقل، Nurbaiti and Permatasari, (2019)، ونحن نعتقد بعدم ملاءمة المقياس الذي تم الاستناد عليه (نسبة الحصة السوقية لإجمالي الأصول) في قياس التخصص الصناعي لمراقب الحسابات في بيئة

الممارسة المهنية المصرية مما ينعكس بالتبعية على عدم قدرة هذا المقياس على اختبار الفرض (ف١) للبحث.

ولحل مشكلة عدم معنوية معامل ارتباط التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، قمنا بتغيير المقياس الذي تم الاستناد عليه في قياس التخصص الصناعي لمراقب الحسابات، إلى اللوغاريتم الطبيعي للحصة السوقية لإجمالي الأصول، قياساً على كلاً من (الصيرفي، ٢٠١٧؛ Asthana, 2014)، حيث قمنا بإجراء التحليل الإحصائي مرة أخرى باستخدام المقياس البديل، فكانت نتيجة هذا التحليل هو استمرار انخفاض قيمة الوسط الحسابي لذلك المتغير عن قيمة انحرافه المعياري، مع استمرار عدم معنوية معامل ارتباطه بأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك عند قيمة احتمالية (0.095)، وذلك بعدد مشاهدات (581)، ونرى أن انخفاض درجة عدم المعنوية، تشير إلى ملاءمة المقياس البديل.

وللوصول إلى معنوية معامل ارتباط التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، تم استبعاد القيم الشاذة التي تكون (أكبر أو أصغر) من متوسط قيمة متغير التخصص الصناعي لمراقب الحسابات والذي يبلغ (2.8986)، مما أدى لانخفاض عدد المشاهدات إلى (572) مشاهدة وأصبح معامل ارتباطه معنوي عند قيمة احتمالية (0.048). وفيما يلي توضيح لنتائج الإحصاءات الوصفية المرتبطة بالمتغيرات مجال البحث بعد الاعتماد على اللوغاريتم الطبيعي للحصة السوقية لإجمالي الأصول، كمقياس بديل، للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، واستبعاد القيم الشاذة:

جدول (١): نتائج الإحصاء الوصفي بعد معالجة عدم معنوية معامل الارتباط

| المتغيرات | N | Mean | Maximum | Minimum | Std.D | Sig. (2tailed) |
|-----------|-----|---------|---------|---------|----------|----------------|
| P | 572 | 14.9566 | 174.53 | .00 | 24.06550 | - |
| BV | 572 | 13.0079 | 539.54 | -11.25 | 27.41411 | .000 |
| NI | 572 | 2.2355 | 55.22 | -28.60 | 6.14505 | .000 |
| SPEC | 572 | 2.7649 | 11.75 | .57 | 2.93943 | .048 |
| SIZE | 572 | 8.6000 | 10.81 | 6.58 | .75476 | .000 |
| LEV | 572 | .4469 | 5.86 | .00 | .39264 | .040 |

حيث، يعبر (P) عن أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة، ويمثل (BV) نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية، و (NI) نصيب السهم من صافي الدخل بعد الضرائب^(١)، وتمثل (SPEC) درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات مقاسه باللوغاريتم الطبيعي للحصة السوقية لإجمالي الأصول، ويعبر (SIZE) عن حجم الشركة، وتشير (LEV) لنسبة الرفع المالي

المصدر: من إعداد الباحث

^(١) استقرت الدراسات السابقة (طلخان، ٢٠١٧؛ Charumathi and Suraj, 2014) على اعتبار كلاً من معلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية (BV)، ومعلومات صافي الدخل (NI) من المعلومات المحاسبية ذات المقدرة التقييمية وفقاً لنموذج OhLSON (1995). وتماشياً مع تلك الدراسات استدعى ذلك الباحث في الاعتبار لكلاً من هاتين المعلوماتين عند التحقق من المقدرة التقييمية لمعلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات.

وبتحليل النتائج بالجدول (١)، تبين أن القيمة الصغرى Minimum والقيمة العظمى Maximum لـ (P) تتراوح بين (00;174.53) على التوالي، فضلا عن انخفاض الوسط الحسابي لسعر السهم (14.9) عن انحرافه المعياري (24.0) (Abba and Sadah,2020). كما تبين أيضا أن القيم الصغرى والعظمى لـ (BV) تتراوح بين (539.54; -11.25) والقيم الخاصة بـ (NI) تتراوح بين (55.22; -28.60)، وأخيرا القيم الخاصة بـ (SPEC) تتراوح بين (11.75; 57). وهو ما يؤكد ما أوضحت النتائج من انخفاض قيمة الوسط الحسابي Mean لتلك المتغيرات عن قيم انحرافهم المعياري Std. D.

وعلى الرغم من احتمالية وجود تقلبات في قيم تلك المتغيرات، فإنه يتضح أيضا معنوية معاملات ارتباط لكافة المتغيرات المستقلة (SPEC; NI; BV) بالمتغير التابع (P) وذلك عند قيم احتمالية (0.048؛ 0.000؛ 0.000) على التوالي، وهو ما يشير لإمكانية بناء حكم مبدئي على صلاحية النموذج الإحصائي المستند إليه لاختبار الفرض (ف ١).

أما فيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فقد تراوحت القيم الصغرى والعظمى لحجم الشركة بين (6.58; 10.81)، بينما تراوحت القيم الخاصة بنسبة الرفع المالي بين (0.00; 5.86)، وهو ما يشير لزيادة قيمة الوسط الحسابي لهما عن قيمة انحرافهما المعياري. ذلك بالإضافة لمعنوية معاملات ارتباطهما بالمتغير التابع (P) عند قيم احتمالية (0.040؛ 0.000) على التوالي، وعليه يعتقد الباحث بأفضلية معالجة تلك المتغيرات، كمتغيرات رقابية.

٢/٦/٣ نتائج اختبار فرض البحث والإجابة على تساؤلاته:

استهدف فرض البحث اختبار ما إذا كان هناك تأثير لمعلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV + \beta_2 NI + \beta_3 SPEC + \epsilon_{it} \quad (١)$$

حيث: (SPEC: NI: BV: P_{it}) تم توصيفها سلفاً، كما في الإحصاءات الوصفية.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته، كفرض عدم، كما يلي:

H₀: لا يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة

بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة

وفيما يلي توضيح نتائج اختبار هذا الفرض بعد معالجة عدم معنوية النموذج (١):

(١) أنضح من تحليل نتائج التشغيل المبدئي لاختبار هذا الفرض، عدم معنوية نموذج الانحدار عند قياس (SPEC) بالحصة السوقية لإجمالي الأصول، نظراً لانخفاض القيمة المحسوبة لإحصائية (T) (-264). (عن قيمتها الجدولية. وهو ما يشير لعدم صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. ولإيجاد حل

جدول (٢) نتيجة اختبار فرض البحث

| Variables | β | T | Sig | Collinearity Statistics |
|-------------------------|---------|--------|------|-------------------------|
| | | | | VIF |
| Constant | 9.557 | 9.094 | .000 | |
| BV | .109 | 3.586 | .000 | 1.280 |
| NI | 2.471 | 17.857 | .000 | 1.339 |
| SPEC | -.556 | -2.169 | .031 | 1.054 |
| R ² | | | | .471 |
| Adjusted R ² | | | | .468 |
| احصائية (F) | | | | 168.290 |
| Sig(F) | | | | .000 |

وبالنظر للجدول رقم (٢)، يتضح زيادة القيمة المحسوبة لإحصائية F (168.290) عن قيمتها الجدولية (2.60). وانخفاض قيم (VIF) لأقل من 10 وهو ما يشير لصلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. فضلاً عن عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة. كما بلغت القوة التفسيرية للنموذج كانت (0.468). مما يعني أن القوة التفسيرية (Adjusted R²) للمتغير المستقل "معلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات" كان على حده (0.005). أي أنه زاد بوجود المتغيرين المستقلين للمعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة. وبتحليل معاملات الانحدار تبين وجود تأثير سلبي معنوي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار الأسهم، كمؤشر لقيمة الشركة، بمقدار (-0.556) وذلك عند قيمة احتمالية (0.031). تم الإشارة لذلك في قاعدة قبول أو رفض الفرض. وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير لمعلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة. ومن ثم تم قبول فرض البحث.

تم الاعتماد على مقياس بديل للمتغير وهو لو الحصة السوقية لإجمالي الاصول، قياساً على (الصيرفي، ٢٠١٧؛ Asthana, 2014)، خاصة بعد عدم القدرة على معالجة المشكلة في ظل استبعاد القيم الشاذة منه، وإعادة تشغيل نموذج الانحدار. وقد اظهرت نتائج التشغيل المبدئي عدم معنوية المتغير المستقل (معلومات التخصص الصناعي). ولإيجاد حل لعدم المعنوية، قام الباحث باستبعاد القيم الشاذة للمتغير المستقل والتي تمثلت في القيم التي تبتعد، بصورة جوهرية، هيوطاً او صعوداً عن متوسط قيم هذا المتغير (Mean=2.8986) وهو ما نجم عنه انخفاض عدد المشاهدات المستخدمة لاختبار هذا الفرض إلى (572) مشاهدة بدلاً من (581) مشاهدة. وصلاحية النموذج لاختبار الفرض.

وتتفق هذه النتيجة مع دراسة محمد (٢٠٢٠) وتتناقض مع كل من: (Havasi and Darrabi, 2016; Bryan *et al.*, 2018; Ahmed and Madob, 2019; Abba and Sadah., 2020) ونرى أنه على الرغم من عدم تبني اتجاه محدد للعلاقة التأثيرية محل الدراسة بالفرض (ف ١) إلا أنه من وجهة نظرنا نعتقد بمنطقية معنوية النموذج نظرًا لاعتبار التخصص الصناعي بمثابة تدريب مستمر يكتسب من خلاله مراقب الحسابات الخبرات، مما يجعله قادرًا على اكتشاف التحريفات الجوهرية، لدرابته بطبيعة صناعة العميل، وبالتالي يحد من ممارسات إدارة الأرباح، وينعكس ذلك بشكل إيجابي على جودة المراجعة، مما يزيد من ثقة أصحاب المصالح، وبالتالي على قيمة الشركة مقاسه بسعر السهم.

ونعتقد أيضا بعدم منطقية التأثير السلبي للتخصص الصناعي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ويمكن تفسير ذلك كنتيجة لانخفاض درجة التخصص الصناعي لمراقبي الحسابات بمشاهدات عينة الدراسة، القطاعات الثلاث، بحوالي (64%) بما يعادل 366 مشاهدة من إجمالي عدد المشاهدات^(١)، وذلك وفقًا لاعتبارات اختيار عينة الدراسة أنها تتكون من ثلاث قطاعات وعدد الشركات يبلغ 118 شركة بعدد مشاهدات 572^(٢). وذلك لأن درجة التخصص الصناعي يتم حسابها من خلال أخذ اللوغاريتم الطبيعي لنسبة مجموع أصول العملاء إلى إجمالي الأصول في القطاع، مما يعني أن مراقبي الحسابات الذين لديهم حصة سوقية واحدة تكون درجة التخصص الخاصة بهم منخفضة، مقارنة بنظرائهم ممن كان لديهم أكثر من حصة سوقية واحدة، وقد يرجع هذا الأثر السلبي للضغوط التي يتعرض لها مراقب الحسابات من قبل الشركات لكي لا يبدئ رأيًا متحفظًا، مما يؤثر على استقلاليته، وهذا بدوره يؤثر سلبيًا على قيمة الشركة مقاسه بسعر السهم.

وبشأن نتيجة الإجابة على السؤال الرئيسي للبحث (س ١) وفرعيته، وبدءًا بالسؤال الفرعي (س ١/أ) فقد استهدف هذا السؤال اختبار أثر حجم الشركة على أسعار الأسهم كمؤشر

^(١) وللتحقق من مدى انخفاض درجة التخصص الصناعي لمراقب الحسابات قمنا بإجراء تحليل مشاهدات الشركات واتضح ان عدد مراقبي الحسابات في عينة الدراسة يبلغ (98 مراقب حسابات) في القطاعات الثلاث، في حين أن مشاهدات الدراسة كانت (572 مشاهدة) وهو ما يشير لارتفاع مراقبي الحسابات الذين لديهم حصة سوقية لشركة واحدة فقط. وتحليل الحصة السوقية لكل مراقب حسابات على حده اتضح أن وجود (٣٥ مراقب حسابات) اي ما يعادل (36%) { (35/98)*100 } من إجمالي مراقبي الحسابات الذين لديهم حصة سوقية لأكثر من عميل بحوالي (35%) = { (98*36% } أي ما يعادل (206 مشاهدة) { (36%*572 } ، من إجمالي عدد المشاهدات، ووجود (63 مراقب حسابات) أي ما يعادل تقريبًا (64%) من إجمالي عدد مراقبي الحسابات اللذين لديهم حصة سوقية لعميل واحد فقط، بحوالي (63%) أي ما يعادل (366 مشاهدة).

^(٢) عدد مشاهدات عينة الدراسة 581 مشاهدة ولكن بسبب وجود بعض القيم الشاذة بمتغير التخصص الصناعي تم حذف بعض المشاهدات ليصبح عدد مشاهدات التخصص الصناعي 572.

لقيمة الشركة في سياق العلاقة التأثيرية مجال البحث بالفرض (ف١)^(١). وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV + \beta_2 NI + \beta_3 SPEC + \beta_4 SIZE + \epsilon_{it} \quad (٢)$$

حيث: (P_{it}:BV:NI:SPEC; Size) تم توصيفها سلفاً بالإحصاءات الوصفية. وفيما يلي مقارنة بين نتائج تشغيل نموذجي الانحدار في ظل وجود / عدم وجود حجم الشركة كمتغير رقابي:

جدول (3) نتيجة الإجابة على السؤال الفرعي (س١/أ)

| النموذج | في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية | | في ظل الأخذ في الاعتبار الحجم كمتغير رقابي | |
|-------------------------|--------------------------------|---------|--|---------|
| | B | P-Value | B | P-Value |
| Constant | 9.557 | .000 | -27.226 | .001 |
| BV | .109 | .000 | .091 | .003 |
| NI | 2.471 | .000 | 2.426 | .000 |
| SPEC | -.556 | .031 | -0.714 | .005 |
| SIZE | - | - | 4.366 | .000 |
| إحصائية F | 168.280 | | 135.124 | |
| Sig(F) | .000 | | .000 | |
| R ² | .471 | | .488 | |
| Adjusted R ² | .468 | | .484 | |

وبتحليل النتائج بالجدول (٣) اتضح معنوية النموذج، في ظل الأخذ في الاعتبار حجم الشركة كمتغير رقابي، وذلك عند مستوى معنوية (0.000). وفقاً لإحصائية (F)، فضلاً عن زيادة القوة التفسيرية Adjusted R² من (0.468) إلى (0.484)، ووجود تأثير إيجابي ومعنوي لحجم الشركة على أسعار الأسهم، كمؤشر لقيمة الشركة بمقدار (4.366) عند قيمة احتمالية (0.000)، في سياق العلاقة التأثيرية مجال البحث. لذا تمت الإجابة على السؤال الفرعي (س١/أ) القائل: "هل يؤثر حجم الشركة على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، كمؤشر لقيمة الشركة، في سياق العلاقة التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وتلك الأسعار"، بـ "نعم".

(١) سيتم الإجابة على السؤال الأول (س١) وفرعياته بـ "نعم" إذا كانت القيمة الاحتمالية للمتغير الرقابي (P-VALUE) أقل من أو تساوي مستوى المعنوية المسموح به (0.05)، والإجابة بـ "لا" إذا كانت القيمة الاحتمالية (P-VALUE) أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05).

وهو ما يتناقض مع (Baffa, 2017; Badawy and Aly, 2018 ; Diab et al., 2021) ويتفق مع كل من (Chebaane and Othman, 2014; Acheampong et al., 2020) و **نعتقد** بمنطقية التأثير الإيجابي والمعنوي، وذلك لاعتبار حجم الشركة من أهم الخصائص التشغيلية للشركة المؤثرة على سعر السهم، حيث تتسم الشركات كبيرة الحجم بوجود هيكل رقابة داخلية متطور، فضلاً عن امتلاكها العديد من الموارد والإمكانيات والتقنيات التكنولوجية، والخبرات التي تمكنها من استقطاب الكفاءات المؤهلة، بالإضافة إلى توافر نظم رقابة الجودة، واعتمادها على منشآت المحاسبة والمراجعة كبيرة الحجم (Big4) عند القيام بعملية المراجعة الخارجية.

وبالتالي فإنها تكون أكثر ميلاً لزيادة مصداقية قوائمها المالية وإظهار أدائها الاقتصادي الجيد، وإصدار رأي فني محايد بشأن مدى صدقها وعدالتها وخلوها من التحريفات الجوهرية. وحيث يميل رأي مراقب حسابات تلك الشركات، ليكون رأياً نظيفاً، مما يؤثر إيجاباً على جودة المراجعة، وبالتالي على جودة التقارير المالية، مما ينعكس بدوره إيجاباً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. **وعلى النقيض** من ذلك تتلقى الشركات صغيرة الحجم آراء متحفظة أكثر من غيرها، لأنه يكون لديها عدم استقرار أكبر في عملياتها، كما أنها تكون أكثر عرضة لتأثير العوامل الخارجية مثل فترات الأزمات المالية مما يؤثر ذلك على استمراريتها، مقارنة بنظيرتها كبيرة الحجم.

أما فيما يتعلق بالسؤال الفرعي (س ١/ب) فقد استهدف هذا السؤال اختبار أثر نسبة الرفع المالي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة التأثيرية مجال البحث بالفرض (ف ١). وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد. وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV + \beta_2 NI + \beta_3 SPEC + \beta_4 LEV + \epsilon_{it} \quad (3)$$

حيث: (P_{it}: BV: NI: SPEC; LEV) تم توصيفهم كما في الإحصاءات الوصفية. وفيما يلي مقارنة بين نتائج تشغيل نموذجي الانحدار في ظل وجود /عدم وجود نسبة الرفع المالي كمتغير رقابي، وذلك على النحو التالي:

جدول (٤) نتيجة الإجابة على السؤال الفرعي (س ١/ب)

| النموذج | في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية | | في ظل الأخذ في الاعتبار لنسبة الرفع المالي كمتغير رقابي | |
|-------------------------|--------------------------------|---------|---|---------|
| | B | P-Value | B | P-Value |
| Constant | 9.557 | .000 | 6.591 | .001 |
| BV | .109 | .000 | .112 | .000 |
| NI | 2.471 | .000 | 2.468 | .000 |
| SPEC | -.556 | .031 | -0.747 | .004 |
| LEV | - | - | 7.594 | .000 |
| إحصائية F | 168.280 | | 133.707 | |
| Sig(F) | .000 | | .000 | |
| R ² | .471 | | .485 | |
| Adjusted R ² | .468 | | .482 | |

وبتحليل النتائج بالجدول (٤) اتضح معنوية النموذج، في ظل الأخذ في الاعتبار نسبة الرفع المالي كمتغير رقابي، وذلك عند مستوى معنوية (0.000). وفقاً لإحصائية (F)، فضلاً عن زيادة القوة التفسيرية **Adjusted R²** من (0.471) إلى (0.485). وقد تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي لنسبة الرفع المالي على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة بمقدار (7.594) عند قيمة احتمالية (0.000). لذا تمت الإجابة على السؤال الفرعي (س ١/ب) القائل: "هل تؤثر نسبة الرفع المالي على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة، في سياق العلاقة التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وتلك الأسعار"، بـ "نعم". وهو ما يتناقض مع (Cai and Zhang, 2011; Acheampong et al., 2014; Abdullah et al., 2015; Yanto et al., 2020) (سليمان، ٢٠١٩، Othman, 2014; Okafar et al., 2016).

ونحن نعتقد بعدم منطوقية هذا التأثير الإيجابي والمعنوي، حيث تعبر نسبة الرفع المالي عن مقدار الديون المستخدمة في دعم مصادر العمليات التشغيلية للشركة، وباعتبارها مؤشر لمدى قدرة الدائنين على حماية مصالحهم في حالة عدم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، فكلما زادت تلك النسبة، يزيد بالتبعية مقدار الديون والالتزامات، وبالتالي تنخفض تبعاً لذلك قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها، مما يؤدي لضعف الوضع المالي للشركة، ويزيد من سعي الإدارة نحو القيام بإدارة أرباحها. وذلك لمنع انتهاك عقود المديونية، التي قام بإبرامها مديرو تلك الشركات. مما يصاحب ذلك العديد من المخاطر التي تهدد باستمرار تلك الشركات. ومنها مخاطر الإفلاس،

وزيادة مخاطر التقاضي لمراقب الحسابات، وهو الأمر الذي يقتضي أن يبدي مراقب الحسابات رأياً متحفظاً، ومما لا شك فيه تتخفف ثقة أصحاب المصالح في صدق القوائم المالية، مما ينعكس بدوره سلبيًا على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة.

وأخيراً بالنسبة للسؤال الرئيسي (س ١) فقد استهدف هذا السؤال اختبار أثر الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة ونسبة الرفع المالي) معاً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة التأثيرية مجال البحث بالفرض (ف ١). وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV + \beta_2 NI + \beta_3 SPEC + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \epsilon_{it} \quad (٤)$$

حيث: (P_{it}: BV: NI: SPEC; SIZE; LEV) تم توصيفهم كما في الإحصاءات الوصفية. وفيما يلي مقارنة بين نتائج تشغيل نموذجي الانحدار في ظل وجود/ عدم وجود الخصائص التشغيلية للشركات مجتمعة كمتغيرات رقابية، وذلك على النحو التالي:

جدول (٤) نتيجة الإجابة على السؤال الرئيسي (س ١)

| النموذج | في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية | | في ظل الأخذ في الاعتبار للمتغيرات الرقابية | |
|-------------------------|--------------------------------|---------|--|---------|
| | B | P-Value | B | P-Value |
| Constant | 9.557 | .000 | -29.398 | .001 |
| BV | .109 | .000 | .078 | .003 |
| NI | 2.471 | .000 | 2.362 | .000 |
| SPEC | -.556 | .031 | -1.144 | .005 |
| SIZE | - | - | 4.388 | .000 |
| LEV | - | - | 7.293 | .000 |
| إحصائية F | 168.280 | | 125.124 | |
| Sig(F) | .000 | | .000 | |
| R ² | .471 | | .479 | |
| Adjusted R ² | .468 | | .474 | |

وبتحليل النتائج بالجدول (٤) اتضح معنوية النموذج، في ظل الأخذ في الاعتبار الخصائص التشغيلية للشركات مجتمعة كمتغيرات رقابية، ولك عند مستوى معنوية (0.000). وفقاً لإحصائية (F)، فضلاً عن زيادة القوة التفسيرية Adjusted R² من (0.468) إلى (0.474)، مما يشير لجوهرية تأثير الخصائص التشغيلية للشركة مجتمعة معاً في سياق العلاقات التأثيرية مجال الدراسة. وقد تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من حجم الشركة بمقدار (4.388)، ونسبة الرفع المالي بمقدار (7.293) على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة عند قيمة احتمالية (0.000).

لذا تمت الإجابة على السؤال الرئيسي (س ١) القائل: "هل تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقة التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وتلك الأسعار." ب " نعم. وهو ما يتناقض (Badawy and Aly, 2018) ؛ طرخان، ٢٠١٧) ويتفق مع دراسة (Chebaane and Othman (2014). ونحن نعتقد أن الإجابة بـ "نعم" منطقية، نظرًا لقدرة الشركات كبيرة الحجم على الاقتراض؛ ويرجع ذلك لقوة مركزها المالي، ولتوافر الموارد والإمكانيات المادية والبشرية، مما يسهل عليها الوفاء بالتزاماتها، وذلك لانخفاض احتمالية الإفلاس لتلك الشركات، مما يقلل من تعارض المصالح بين الدائنين والملاك، مما ينعكس بدوره على زيادة من ثقة أصحاب المصالح في مدى صدق القوائم المالية، ويؤثر إيجابًا على جودة التقارير المالية، مما ينعكس بدوره على زيادة قيمة الشركة مقاسه بسعر السهم. مقارنة بنظيرتها الأصغر حجمًا، حيث ينخفض لديها نسبة الرفع المالي، وذلك لتجنب الوقوع في الأزمات المالية، ويرجع ذلك لعدم قدرتها على سداد تلك الديون.

والآتي خلاصة اختبار فرض البحث والإجابة على تساؤلاته:

| النتائج | الفرض / السؤال صيغة الفرض البديل والاسئلة الخاصة بالمتغيرات الرقابية | |
|----------|---|-------|
| تم قبوله | يؤثر التخصص الصناعي لمراقب الحسابات على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، كمؤشر لقيمة الشركة | ف ١ |
| نعم | هل تؤثر الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقات التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب وتلك الأسعار؟ | س ١ |
| نعم | هل يؤثر حجم الشركة على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقات التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب وتلك الأسعار؟ | س ١/أ |
| نعم | هل تؤثر نسبة الرفع المالي على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة في سياق العلاقات التأثيرية بين التخصص الصناعي لمراقب وتلك الأسعار؟ | س ١/ب |

٤. النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

خلص البحث، إلى معنوية التأثير السلبي للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات، على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. فضلا عن وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمعلومات حجم الشركة ونسبة الرفع المالي، منفردة و/أو مجتمعة، على أسعار الأسهم.

واستناداً على ما سبق، نوصى بضرورة نشر الوعي لدى مختلف أصحاب المصالح بشأن أهمية اعتمادهم على المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة، ومن ثم ترشيد عملية اتخاذ مختلف القرارات الاقتصادية. ذلك بالإضافة لضرورة توجه منشآت المحاسبة والمراجعة في مصر للتخصص الصناعي لمراقب الحسابات من خلال إعادة النظر في متطلبات التأهيل العلمي والعملية له، وتوفير الإمكانيات المادية والبشرية للتخصص في قطاع صناعي معين، لما له من مردود إيجابي على كل من منشأة عميل المراجعة وأصحاب المصالح فيها.

وأخيراً نوصى بضرورة دعم آليه الرقابة على منشآت المحاسبة والمراجعة لضمان أداء عملية المراجعة بالجودة المرتقبة من قبل هيئة الرقابة المالية، الأمر الذي ينعكس بصورة حتمية على إدراك أصحاب المصالح للدور التحذيري والمانع لجودة المراجعة وانعكاسه على جودة التقارير المالية.

وبناءً على ما خلصنا إليه من نتائج وتوصيات، يمكن اقتراح عدد من مجالات البحث المستقبلية، والتي أهمها؛ المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات التخصص الصناعي لمراقب الحسابات و درجة تنوع وتعقد عمليات عميل المراجعة – دراسة تطبيقية على الشركات المالية المقيدة بالبورصة المصرية، أثر الخصائص النوعية لمراقبي الحسابات على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة – دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات سمعة وحجم منشأة مراقب الحسابات – دراسة تطبيقية مقارنة بين الشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة، المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية ربع السنوية – دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وأخيراً المقدرة التقييمية لجودة المراجعة المستمرة للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية:

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

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

البنك المركزي المصري. ٢٠١٩. التقرير السنوي ٢٠١٨/٢٠١٩. متاح إلكترونيًا على:

<https://www.cbe.org.eg/en/Ba>

السيد، محمود محمد. ٢٠١٧. نحو تفسير منطقي لميل مراقبي الحسابات بالجهاز المركزي للمحاسبة نحو الرأي المعدل في تقريرهم عن مراجعة وحدات قطاع الأعمال العام المقيدة بالبورصة المصرية. بحث غير منشور مقدم للمؤتمر العلمي الأول لقسم المحاسبة والمراجعة بعنوان "دور المحاسبة والمراجعة في دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في مصر"، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.

الصيرفي، أسماء أحمد. ٢٠١٥. أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوى التزام محاسبها الماليين أخلاقياً على جودة تقاريرها المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة- جامعة دمنهور.

_____ . ٢٠١٧. الخصائص التشغيلية للشركات كمتغيرات معدلة للعلاقة بين التخصص الصناعي لمنشأة مراقب الحسابات وتكلفة الاقتراض- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة طنطا. (٢):٣٤٢-٣٩٢.

العاصي، محمود محمد غانم. ٢٠١٥. دراسة واختبار أثر تبني مدخل المراجعة الخارجية المشتركة على جودة المراجعة والتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

- العطار، حسن عبد الحميد وفوزي عبد الباقي فوزي. ٢٠٢٠. أثر جودة المراجعة على العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم- دراسة إمبريقية على الشركات المساهمة المصرية. **مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة- جامعة الزقازيق**. ٤١(٤): ٤٨-١٥.
- الهيئة العامة للرقابة المالية.. ٢٠٠٨. **تفهم المنشأة وبيئتها وتقييم مخاطر التحريف الهام**. معيار المراجعة المصري رقم(٣١٥). متاح على: www.fra.gov.eg
٢٠١٧. **المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت**، قرار رقم (١) لسنة ٢٠١٧.
- خلف، محمد سامي. ٢٠٢٠. أثر تقلب الأرباح والتدفقات النقدية على هيكل رأى المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. **مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة- جامعة عين شمس**. ٢٤(١): ٥١٦-٥٦١.
- زكي، نهى محمد. ٢٠١٧. دراسة واختبار العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وخلو القوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية من الغش. **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية**. ٢(١): ١١١١-١١٥٢.
٢٠١٨. **أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية**. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.
- سليمان، سمر فتحي عبد الجواد. ٢٠١٩. **دراسة التأثير المتبادل بين هيكل رأس المال والتحفيز المحاسبي بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية**. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة- جامعة دمنهور.
- شحاته، السيد شحاته. ٢٠١٢. دراسة واختبار مدى كفاءة مراقبي الحسابات المقيدين لدى هيئة الرقابة المالية في كشف والتقرير عن التحريفات الجوهرية. **مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة- جامعة عين شمس**. (٢) : ٣٦٨-٤٢٩.
- شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم. ٢٠١٩. أثر الخصائص التشغيلية للشركات على الجودة المدركة للمراجعة الخارجية- دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٦-٢٠١٧. **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية**. ٣(١): ٨٨-١.
- صالح، أحمد السيد. ٢٠١٧. **أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة على جودة قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية**. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.
- طلخان، السيدة مختار عبد الغني. ٢٠١٧. **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 الإسكندرية.
علي، محمود أحمد أحمد. ٢٠٢٠. أثر جودة المراجعة المدركة على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية*. ٤(٣): ١-٥٩.
محمد، عبد الله حسين يونس. ٢٠٢٠. أثر الخصائص التشغيلية للمنشأة وخصائص عملية المراجعة على الجهد المبذول في عملية المراجعة وانعكاسه على قيمة المنشأة في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية*. ٤(٤): ٢١١-٢٦١.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abba, H. I., and 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.
- Abdallah, S. 2018. External auditor type, discretionary accruals and investors 'reactions. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 8(3): 352-368.
- Abdullah, M. N., Parvez, K., Karim, T., and Tooheen, R. B. 2015. The impact of financial leverage and market size on stock returns on the Dhaka stock exchange: Evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*. 3(1): 10-15.
- Abdollahi, A., Pitenoei, Y. R., and 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., and 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*. 8(3): 500-516.

-
-
- Acheampong, P., Agalega, E., and Shibu, A., K. 2014. The effect of financial leverage and market size on stock returns on the Ghana Stock Exchange: evidence from selected stocks in the manufacturing sector. *International Journal of Financial Research*. 5(1): 125-134.
- Ahmed, A., and S. M., Madobi. 2019. Organizational complexity and financial reporting quality of listed manufacturing firms in Nigeria: Does industry specialized auditor matter?. *In th 5 Annual International Academic Conference Proceedings*. 467-478
- Ahmedi, A.,M. Garraoui, Bouri , A. 2018. The value relevance of book value earning per share and cash flow evidence of Tunisian banks and financial institution. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*. 5(1): 47-56.
- Ali, S., and M., Aulia. R. P. 2015. Audit firm size, auditor industry specialization and audit quality: an empirical study of Indonesian state-owned enterprises. *Research Journal of Finance and Accounting*. 6(22): 1-14.
- American Accounting Association (AAA).1973. **A statement of basic auditing concepts**. The AAA Committee on Basic Auditing Concepts . AAA.Sarasota, FL
- Ardiana, P., A. 2014. The role of external audit in improving firm's value: Case of Indonesia. Available at: <https://www.rieb.kobe-u>.
- Arens, A. A., R. J. Elder, and M. S. Beasle. 2014. *Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach, (15Edition)*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Asthana, S. 2014. Abnormal audit delays, earnings quality and firm value in the USA. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.12(1):21-44
- Badawy, H and Aly, A. 2018. The Impact of Auditor Industry Specialization, Type of Auditor and Audit Opinion on ARL: The

-
-
- Case of Egypt. *International Journal of Accounting Research*. 6(2): 1-8
- Baffa, A. M. 2017. *The Differential Effect Of Auditor Type on the Value Relevance of Earnings and Book Values: Evidence from Listed Firms in Nigeria*. *European Journal of Multidisciplinary Studies*. 2(6): 187-204.
- Banimahd, B., Z. Poorzamani, and S. A. Ahmadi. 2013. The value relevance of audit report, auditor type and auditor tenure: evidence from Iran. *Asian Journal of Finance and Accounting* 5(1): 89-103.
- Balakrishnan, C., and M. K. Ramachandran. 2016. *On the Determinants of Firm Value of Indian Companies*. Available at: <http://ssrn.com>.
- Balsam, S., Krishnan, J. and J. S. Yang. 2003. Auditor industry specialization and earnings quality. *Auditing: A journal of practice and Theory*. 22(2): 71-97.
- Bell, T. B., Causholli, M., and W. R. Knechel. 2015. Audit firm tenure, non-audit services, and internal assessments of audit quality. *Journal of Accounting Research*. 53(3): 461-509.
- Blandon, G. J., and Argiles-Bosch J. M.. 2018. Audit partner industry specialization and audit quality: Evidence from Spain. *International Journal of Auditing* 22(1): 98-108.
- Bryan, D. B. Mason, T. W., and Reynold, J. K. 2018. Earnings Autocorrelation, Earnings Volatility, and Audit Fees. *Auditing: A Journal of Practice and Theory American Accounting Association* 37(3): 47-69.
- Cai, J., and Zhang, Z. 2011. Leverage change, debt overhang, and stock prices. *Journal of Corporate Finance*. 17(3): 391-402.
- Callahan, C. M., Peters, G. F., and Zhang, J. H. 2019. Debt contract strictness and auditor specialization. *Journal of Business Finance and Accounting*. 46(5-6): 686-711.

-
-
- Cremers, M., Guernsey, S. B., and Sepe, S. M. 2019. *Stakeholder Orientation and Firm Value*. Available at: <https://ssrn.com>
- Charumathi, B., and E. S. Suraj. 2014. Comparing Stock Valuation Models for Indian Bank Stocks. *International Journal of Accounting and Taxation* 2(2): 111-127.
- Chebaane, S., and Othman, H. B. 2014. The impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of equity: the case of emerging markets in African and Asian regions. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*. 145 :70-80.
- Chen, C. L. 2012. *The effects of non-audit services on the value-relevance of accounting numbers—the role of auditor specialization*. *Actual Problems Of Economics*. 2:450-459.
- Doa, M., and T.Pham. 2014. Audit tenure, auditor specialization and audit report lag. *Managerial Auditing Journal*. 29(6): 490-512.
- Diab, A. A., Abdelazim, S. I., Eissa, A. M., Abozaid, E. M., and Elshaabany, M. M. 2021. The Impact of Client Size and Financial Performance on Audit Opinion: Evidence from a Developing Market. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*. 10(1): 228-239.
- Farooq, M. S., and Thyagarajan, V. 2014. Valuation of firm, methods & practices: An evaluation. *International Journal of Research in Business Management*. 2(10): 7-14.
- Feng, H., Habib, A., Huang, H. J., and Qi, B. L. 2019. Auditor industry specialization and stock price crash risk: individual-level evidence. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. 1-27
- Gunn, J. L., Kawada, B. S., and Michas, P. N. 2019. Audit market concentration, audit fees, and audit quality: A cross-country analysis of complex audit clients. *Journal of Accounting and Public Policy*. 38(6): 106-693.

-
-
- Habib, A., and Bhuiyan, M. B., 2011, *Audit firm industry specialization and the audit report lag. Journal of international accounting, auditing and taxation*. 20(1): 32-44.
- Hail, L. 2013. *Financial reporting and firm valuation: relevance lost or relevance regained?. Accounting and Business Research*. 43(4): 329-358.
- Havasi, R., and Darabi, R. 2016. The effect of auditor's industry specialization on the quality of financial reporting of the listed companies in Tehran Stock Exchange. *Asian Social Science*. 12(8): 92-103.
- Ibanichuka, E. A. L., and A. C. Briggs. 2018. Audit Reports and Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Commercial Banks in Nigeria. *Indian Journal of Finance and Banking*. 2(1): 44-62.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB). 2009. *Identifying and Assessing the Risks of Material Misstatement Through Understanding the Entity and its Environment. International Standard on Auditing No. 315*. Available at: www.ifac.org
- _____. 2013. *Assurance Engagement Other than Audits or Reviews of Historical Financial Information. International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000*. Available at: www.ifac.org.
- Jayeola, O., A. Taofeek, and A. Toluwalase. 2017. *Audit Quality and Earnings Management among Nigerian Listed Deposit Money Banks. PYREX Journal of Taxation and Accounting Management*. 1(1):1-8.
- Kargin, S. 2013. *The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. International Journal of Economics and Finance*. 5(4) :71-80.

-
-
- Kuntari, Y., Chariri, A. and Nurdhiana, N.2017. *The Effect of Auditor Ethics, Auditor Experience, Audit Fees and Auditor Motivation on Audit Quality. Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business.* 1(2):203-218.
- Kurniasih, I., and Kiswanto, K. 2019. The Effect of Industrial Specialization Auditors and Audit Committee Expertise on Audit Quality. *Accounting Analysis Journal.* 8(2): 118-126.
- Lee, H., and H. Lee. 2013. *Do Big 4 audit firms improve the value relevance of earnings and equity?. Managerial Auditing Journal .* 28(7): 628- 646.
- Li, C., Song, F. M. and Wong, S. M.2008. *A continuous relation between audit firm size and audit opinions: evidence from China. International Journal of Auditing.* 12(2): 111-127.
- Liao, H. M., Suvankulov, F., and Branson, L. 2014. Fair Value, Auditors' Specialization and Value Relevance of Financial Products. *In Global Conference on Business and Finance Proceedings. Institute for Business and Finance Research.* 9(2): 260-267 .
- Mansi, S. A., Maxwell, W. F., and Miller, D. P. 2004. *Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. Journal of Accounting Research.* 42(4): 755-793.
- Martinez, A. L., and da Jesus Moraes, A. 2014. *Association between independent auditor fees and firm value: A study of Brazilian public companies. Journal of Modern Accounting and Auditing.* 10(4): 1-9
- Meza -Minutti, M. 2013. *Does auditor industry specialization improve audit quality?. Journal of Accounting Research.* 51(4):779-817
- Musa, U. M. 2013. *Value relevance of accounting information in the Nigeria listed conglomerates firms.* Unpublished Thesis submitted to Faculty of Humanities Social and Management Sciences. Federal University. Nigeria. 1-20

-
-
- Nurbaiti, A., and Permatasari, N. P. A. I. 2019. The Effect of audit tenure, disclosure, financial distress, and previous year's audit opinion on acceptance of going concern audit opinion. *Journal of Business and Public Administration*. 10(3): 37-52.
- 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.
- Peterson, J. 2018. Auditor Independence. *Business and Professional Ethics Journal* . 37(1):45-66.
- Ratnawati, T. H., and Yuhertiana, I. 2019. Audit Opinion: Model Value of the Firm State - Owned Business Enterprises Indonesia. *Journal of Management Studies*. 7(5): 414-426.
- Ravid, S. A., and Sekerci, N. 2018. Large investors' portfolio composition and firms value. *Journal of Corporate Finance*. 1-56.
- Robu, A. M., and I. B. Robu .2016 . The value relevance of audit report Under IFRS in the Case of Romanian Listed Companies. *In Entrepreneurship Business and Economics*. 2: 3-15.
- Salehi, M., Fakhri M., M. R., and Daemi G. 2019. A Meta-Analysis approach for determinants of effective factors on audit quality: Evidence from emerging market, *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 9(2): 287-312.
- Saona, P., and P. San Martín. 2018. Determinants of firm value in Latin America: an analysis of firm attributes and institutional factors. *Review of Managerial Science*. 12(1): 65-112.
- Sarwoko, I., and Agoes, S. 2014. An Empirical analysis of auditor's industry specialization, auditor's independence and audit procedures on audit quality: Evidence from Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 164: 271 – 281.

-
-
- Siboni, M. Z., and Pourali, M. R. 2015. The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN. *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*. 4(1): 263-272.
- Su, L., Zhao, X. and Zhou, G., 2016. Auditor tenure and stock price idiosyncratic volatility: the moderating role of industry specialization. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 35(2) : 147-166
- Subanidja, S., A. Rajasa, E. Suharto, and Atmanto, J. D. 2016. The Determinants of Firm Value: The Role of Earnings Management and Good Corporate Governance. *Corporate Ownership and Control*. 13(4): 609-615
- Tepalagul, N., and L. Lin. 2015. Auditor independence and audit quality: A literature review. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. 30(1): 101-121.
- Wang, K., and Smith, L. M. 2009. How different GAAPs affect performance of valuation models: Evidence from Asia-based companies. *Advances in Accounting*. 25(2):284-294.
- Wang, X., and Nie, Y. 2019. The Strategic Choice: Specialization or Diversification? Based on Case Analysis. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*. (62):165-170.
- Wijaya, A. L. 2020. The effect of audit quality on firm value: a case in Indonesian manufacturing firm. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies* .6(1): 1-15.
- Whitworth, J. D., and Lambert, T. A. 2014. Office-level characteristics of the Big 4 and audit report timeliness. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 33(3): 129-152.

-
-
- Yanto, A. W., Sochib, S., and Mudhofar, M. 2020. Stock split and leverage on stock prices manufacturing companies. *In Proceedings Progress Conference*. 3(1): 18-21.
- Zerni, M., J. P. Kallunki, and H. Nilsson. 2010. The entrenchment problem, corporate governance mechanisms, and firm value. *Contemporary Accounting Research*. 27(4): 1169-1206.
- Zhang, Y., Sun, F., and Xian, C. 2017. Does auditor industry expertise affect bank loan costs?. *Managerial Auditing Journal*. 32(3):295-324

Incremental Value Relevance of CPA Industry Specialization Information WHO audit non-financial companies listed on stock Egyptian- A Critical and Applied Study

Dr. Abdelwahab Nasr Ali

Abstract

The main role of the External Audit is to impart confidence in the financial statements, which increases the degree of dependence on the information that these statements communicate, and it is known that the external audit has an added value, affected by a set of factors so that the information on these factors is able to interpret the market measures of stocks, which indicates their consideration. Has Incremental Value Relevance. **Accordingly, this research aims** to Study and examine The Effect of the Auditor's Industry Specialization on Stock Prices as an Indicator of Firm value, **in a Sample** Non-financial Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange (EGX) during period from 2012 to 2019.

In this regard, the results concluded the existence significance negative impact of the auditor's industry specialization on stock prices as an indicator of the Firm Value. As well as, the study also found, an effect of the Firm Size and Leverage, on stock prices as an indicator of the Firm Value.

Keywords: Stock Prices as an Indicator of Firm Value, The Value Relevance of External Auditing, and Auditor's Industry Specialization