

العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة  
التمويل بالملكية، والأثر المُعدّل لتفعيل مدخل  
المراجعة المشتركة على هذه العلاقة:  
دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة  
المصرية

د/ محمد محمود الحوشي

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - تجارة دمنهور

### ملخص البحث

يهدف هذا البحث إلى اختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. كما يهدف البحث أيضاً إلى اختبار تأثير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه على هذه العلاقة باعتباره متغير معدّل للعلاقة، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة ست سنوات، ٢٠١٣-٢٠١٨.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية ومعنوية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. كما أظهرت النتائج وجود تأثير معنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة السابقة. أما بالنسبة لطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، فقد أظهرت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لطرق تطبيق المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وأخيراً، فقد أيدت نتائج تحليل الحساسية النتائج السابقة فيما يتعلق بالفرضين الأول والثاني، وذلك في ظل استخدام الاستحقاقات الإجمالية كمقياس لقابلية القوائم المالية للمقارنة. أما فيما يتعلق بالفرض الثالث، فقد أظهرت النتائج وجود تأثير معنوي لطرق تطبيق المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية فقط في حالة إذا ما كانت إحدى منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

**الكلمات المفتاحية:** قابلية القوائم المالية للمقارنة، وتكلفة التمويل بالملكية، ومدخل المراجعة المشتر

# **The relationship between the financial statement comparability and the cost of equity capital, and the moderating effect of joint audit on this relationship: An empirical study on listed corporations in the Egyptian stock exchange**

## **Abstract**

The research aims to test the relationship between the financial statement comparability and the cost of equity capital. It also aims to test the effect of activating the joint audit approach and the methods of its application on this relationship as a moderating variable of the relationship, using a sample of non-financial companies listed on the Egyptian stock exchange for a period of six years, 2013–2018.

The results of the study showed a significant negative relationship between the financial statement comparability and cost of equity capital. The results also showed a significant effect for the activating of joint audit on the previous relationship.

As for the methods of applying the joint audit approach, the results showed that there was an insignificant effect of the methods of applying the joint audit on the relationship between the financial statements comparability and the cost of equity capital. Finally, the results of the sensitivity analysis supported the previous results with respect to the first and second hypotheses, using the total accrual as a measure of financial statement comparability. As for the third hypothesis, the results showed a significant effect of the methods of applying the joint audit on the relationship between the financial statements comparability and the cost of equity capital only in the case that one of the auditing firms participating in the audit process has a partnership with one of the big four audit firms.

**Key words:** financial statement comparability, cost of equity capital, the joint audit.

## ١ - مقدمة البحث

تعتبر القوائم المالية أحد أهم مصادر المعلومات عن المركز المالي للمنشأة وأدائها المالي، والتي يمكن أن تؤثر على اتخاذ العديد من القرارات، خاصة قرارات الاستثمار ومنح الائتمان. ونظراً لأن قرارات مستخدمي المعلومات المحاسبية تتطوي على الاختيار بين البدائل - على سبيل المثال، بيع الاستثمار أو الاحتفاظ به، أو الاستثمار في المنشأة المعدة للقوائم المالية أو أي منشأة أخرى - فإن المعلومات المتعلقة بالمنشأة المعدة للقوائم المالية تكون أكثر فائدة إذا أمكن مقارنتها بالمعلومات المماثلة المتعلقة بالمنشآت الأخرى التي تنتمي إلى نفس الصناعة، بالإضافة إلى مقارنتها بالمعلومات المماثلة عن المنشأة نفسها لفترات أخرى (8: SFAC).

ونظراً لأهمية القابلية للمقارنة comparability، فقد نص الإطار المفاهيمي للتقرير المالي على اعتبارها إحدى الخصائص النوعية التي تتيح لمستخدمي القوائم المالية تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر المختلفة، وكذلك التعرف على وفهم أوجه التشابه والاختلاف في الأداء المالي بين الشركات (8: SFAC). وفي هذا السياق، تناول العديد من الدراسات اختبار أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على القابلية للمقارنة في العديد من الدول بهدف التحقق مما إذا كان تبني تلك المعايير قد أدى إلى تحسن درجة قابلية القوائم المالية للمقارنة، أم لا. وقد أيد العديد من الدراسات التأثير الإيجابي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على قابلية القوائم المالية للمقارنة (e.g., Barth et al., 2012; Yip and Young 2012; Jinadu et al., 2017; Masoud 2017; Barth et al., 2018).

ومن ناحية أخرى، أوضح العديد من الدراسات الأثر الإيجابي لقابلية القوائم المالية للمقارنة على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المتعاملين في سوق الأوراق المالية (e.g., Fang, et al., 2016; Ra and Lee, 2018; Bordeman et al., 2019). وبالتالي، فقد يترتب على ذلك قيام المستثمرين بمراجعة وتعديل توقعاتهم بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، بالإضافة إلى تقدير المخاطر المرتبطة باستثماراتهم، وبالتالي تقييمهم للشركة، مما قد يكون له أثر على تكلفة التمويل.

وفي ظل عدم تماثل المعلومات بين إدارات الشركات ومستخدمي التقارير المالية، كان لابد من وجود طرف ثالث مستقل، وهو مراقب الحسابات، لتحديد مدى خلو القوائم المالية من التحريفات الجوهرية (محمود، ٢٠١٦). ولذلك، يتمثل الهدف الرئيسي للمراجعة في تعزيز ثقة مستخدمي القوائم المالية من خلال رأي مراقب الحسابات بشأن ما إذا كانت القوائم المالية لمنشأة العميل قد أعدت وفقاً لمعايير

المحاسبة المتعارف عليها، بالإضافة إلى ما إذا كانت تلك القوائم تعبر بصدق عن أداء الشركة ومركزها المالي.

وقد جذبت قضية استقلال مراقب الحسابات اهتماماً كبيراً على المستويين الأكاديمي والمهني في جميع أنحاء العالم. إذ إن استقلال مراقب الحسابات يعتبر أمراً حيوياً للحفاظ على سلامة القوائم المالية للشركات، وبالتالي على ثقة المتعاملين في أسواق رأس المال (Kanagaretnam et al., 2010). ومع حدوث العديد من الأزمات المالية، وانهيار العديد من الشركات الكبرى في مختلف دول العالم، فقد أصبح من الضروري استعادة ثقة المستثمرين وغيرهم من مستخدمي المعلومات المحاسبية في مهنة المراجعة، نتيجة الانتقادات التي وجهت إليها. وقد ترتب على ذلك إصدار الجهات المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة العديد من معايير المراجعة، والقوانين، والذي يُعد أشهرها قانون Sarbanes Oxley Act (Sox)، والذي أصدره الكونجرس الأمريكي عام ٢٠٠٢ بهدف تحسين حوكمة الشركات، وضمان استقلالية مراقب الحسابات (Baldauf and Steckel, 2012).

ونتيجة لذلك، ظهر العديد من الآراء التي تدعو إلى دعم جودة المراجعة، واستعادة ثقة مستخدمي المعلومات المحاسبية، بالإضافة إلى دعم استقلال مراقب الحسابات من خلال العديد من الوسائل، والتي من أبرزها تفعيل مدخل المراجعة المشتركة joint audit كأحد مداخل المراجعة الخارجية (Siddiqui, 2019). ورغم أن السبب وراء زيادة الاهتمام بموضوع المراجعة المشتركة هو تحسين جودة عملية المراجعة، إلا أن الأمر كتان ولا يزال مثيراً للجدل بين مؤيد ومعارض (عبد الحميد، ٢٠١٣).

## ٢ - مشكلة البحث

رغم تناول العديد من الدراسات اختبار مدى نفعية قابلية القوائم المالية للمقارنة من عدة جوانب، منها على سبيل المثال: تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية، وتحسين جودة تلك المعلومات (De Franco et al., 2011)، وأيضاً تخفيض عدم التأكد لدى المشاركين في سوق الديون حول مخاطر الائتمان (Kim et al., 2013). يُضاف إلى ذلك، تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق الديون (Fang et al., 2016)، وارتفاع المحتوى المعلوماتي للأرباح، وبالتالي تدعيم قرارات تقييم الأسهم (Stallings, 2017)، وتحسين المحتوى المعلوماتي لأسعار الأسهم، بما يسمح للمستثمرين بتوقع أداء الشركة في المستقبل بشكل أفضل (Choi et al., 2019). ومع ذلك، فإن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت نفعية قابلية القوائم المالية للمقارنة من حيث تأثيرها على تكلفة التمويل بالملكية. يُضاف إلى ذلك، عدم وجود اتفاق بينها فيما توصلت إليه من نتائج.

إذ توصل بعض الدراسات (Cho et al., 2015), (Imhof et al., 2017, and Bordeman et al., 2019). إلى وجود علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، بينما توصلت دراسة (Park, 2016) إلى وجود علاقة إيجابية بين هذين المتغيرين. كما أن هذه الدراسات قد تم إجراؤها في دول ذات أسواق مال متقدمة، ولم يتم إجراء دراسات مماثلة في دول ذات أسواق مال ناشئة.

ومن ناحية أخرى، تناول العديد من الدراسات (e.g., Fernando et al., 2010; Alsadoun and Aljabr, 2014; Basiruddin et al., 2014; Choi and Lee, 2014; Relvas and Pais 2014; Al-Hadi et al., 2017; Coffie et al., 2018). اختبار تأثير كل من جودة المراجعة، ومدخل المراجعة المشتركة على تكلفة رأس المال والتي تتضمن تكلفة التمويل بالاقتران وتكلفة التمويل بالملكية. ورغم أن الدراسات السابقة تشير إلى وجود علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، بالإضافة إلى وجود علاقة سلبية بين جودة المراجعة وتكلفة التمويل بالملكية، إلا أنها لم تقم باختبار الأثر المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.

ومن هنا يثار التساؤل حول ما إذا كان هناك علاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية؟ وما إذا كان تفعيل مدخل المراجعة المشتركة مقابل مدخل المراجعة الفردية يؤثر على العلاقة السابقة، أم لا؟ وبالتالي، تتمثل التساؤلات التي يحاول البحث الإجابة عليها نظرياً وعملياً فيما يلي:

- ماهية قابلية القوائم المالية للمقارنة؟
- هل توجد علاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية؟
- هل تختلف العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية بمدى تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، وطرق تطبيقه؟

### ٣- هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة ست سنوات، ٢٠١٣-٢٠١٨. كما يهدف البحث أيضاً إلى اختبار تأثير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه على العلاقة السابقة، باعتباره متغير معدّل لهذه العلاقة.

#### ٤ - أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية هذا البحث من اختباره للعلاقة بين متغيرات على قدر كبير من الأهمية والتي شغلت حيزاً من الفكر المحاسبي في الآونة الأخيرة. فرغم كثرة البحوث التي تناولت موضوع قابلية القوائم المالية للمقارنة، إلا أن الدراسات التي تناولت العلاقة بينها وبين تكلفة التمويل بالملكية لا تزال محدودة، وقد تصل إلى حد الندرة- في حدود علم الباحث- خاصة في البيئة المصرية. يُضاف إلى ذلك، ندرة البحوث التي تناولت أثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة السابقة. وبالتالي، يساهم هذا البحث في سد فجوة بحثية في مجال البحوث المحاسبية، مما يعطي هذا البحث أهمية من الناحية الأكاديمية. كما يستمد هذا البحث أهميته من خلال محاولة الوصول إلى دليل عملي بشأن العلاقة السابقة، ومدى تأثيرها بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه، وذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية. ويمكن بلورة أهم دوافع البحث فيما يلي:

- ندرة البحوث التي تناولت العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، بصفة عامة، وفي البيئة المصرية بصفة خاصة.

- ندرة البحوث التي تناولت الأثر المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، رغم الاهتمام الأكاديمي الكبير بموضوع المراجعة المشتركة كأحد مداخل المراجعة الخارجية، وأثرها على جودة المراجعة.

#### ٥ - حدود البحث

يقتصر هذا البحث على دراسة العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، يقع خارج نطاق هذا البحث دراسة العوامل الأخرى التي تؤثر على تكلفة التمويل بالملكية، والتي من بينها: جودة الأرباح، والتحفّظ المحاسبي، وهيكل الملكية، والآليات الأخرى لحوكمة الشركات. كما يقتصر هذا البحث على دراسة أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية، وبالتالي، لن يتم اختبار أثر القابلية للمقارنة على المكون الآخر لتكلفة رأس المال وهو تكلفة التمويل بالاقتران إلا بقدر ما يلزم علمياً لمعالجة مشكلة البحث. يُضاف إلى ذلك، أن البحث يقتصر على دراسة الأثر المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، لن يتم التعرض للعوامل الأخرى التي قد تؤثر على هذه العلاقة، إلا بقدر ما يلزم لمعالجة مشكلة البحث. وأخيراً، تقتصر الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية على مدار فترة ست سنوات، ٢٠١٣-٢٠١٨.

## ولتحقيق هدف البحث، سوف يتم تنظيم المتبقي منه على النحو التالي:

- ٦- تعريف قابلية القوائم المالية للمقارنة، وأهميتها.
- ٧- تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، واشتقاق فرض البحث الأول.
- ٨- تحليل الأثر المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، واشتقاق فرضي البحث الثاني، والثالث.
- ٩- الدراسة التطبيقية.
- ١٠- خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة.

## ٦- تعريف قابلية القوائم المالية للمقارنة، وأهميتها

تلعب المعلومات المحاسبية دوراً مهماً في اتخاذ العديد من القرارات ذات الأهمية بالنسبة للمنشأة. لذلك، فقد أوضح الإطار المفاهيمي للتقرير المالي مجموعة من الخصائص التي يجب توافرها حتى تتحقق منفعة المعلومات المحاسبية. وقد تم تقسيم هذه الخصائص إلى مجموعتين: أولهما، الخصائص الأساسية، وتتضمن: خاصيتي الملاءمة، والتمثيل الصادق. وثانيهما، الخصائص المعززة للخصائص الأساسية، وتتضمن: القابلية للمقارنة، والتحقق، والوقتية، والقابلية للفهم (8: SFAC).

ورغم أنه يجب أن تكون المعلومات المحاسبية ملائمة، وأن تمثل بصدق ما تهدف إلى تمثيله، إلا أن تلك المعلومات تكون أكثر فائدة إذا أمكن مقارنتها بالمعلومات المماثلة التي قامت المنشآت الأخرى بالتقرير عنها في ذات الفترة، أو بالمعلومات التي قامت المنشأة نفسها بالتقرير عنها في فترات أخرى. وبالتالي، تُعد القابلية للمقارنة إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تعزز خاصيتي الملاءمة، والتمثيل الصادق (8: SFAC).

وعلى عكس الخصائص النوعية الأخرى - مثل الملاءمة والتمثيل الصادق - والتي تركز على البنود المالية لمنشأة واحدة، أو في فترة واحدة، فإن القابلية للمقارنة لا ترتبط بعنصر واحد، وإنما تتطلب عنصرين على الأقل في منشأتين مختلفتين، أو فترتين محاسبيتين (8: SFAC).

وبالتالي، تُعتبر القابلية للمقارنة إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تُمكن مستخدمي تلك المعلومات من تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر بالتقارير المالية. وتشير دراسة (Choi et al., 2019) إلى أنه إذا كانت المعلومات المحاسبية غير قابلة للمقارنة، فلن يتمكن المستثمرون من تحديد ما إذا كانت الاختلافات في أداء الشركات ناتجة عن الاختلافات في

ترجمة الأحداث الاقتصادية إلى أرقام محاسبية، أم بسبب الاختلافات في الظروف الاقتصادية. وبالتالي، تساعد زيادة القابلية للمقارنة المستثمرين في التوصل إلى استنتاجات أفضل حول الأحداث الاقتصادية، ومن ثم تكوين توقعات حول مقدار وتوقيت التدفقات النقدية وأداء الشركة المستقبلي.

ومع ذلك، يجب التفرقة بين مفهوم القابلية للمقارنة، ومفهومي الاتساق consistency، والتوحيد uniformity. فمن ناحية، فإنه رغم ارتباط مفهوم الاتساق بالقابلية للمقارنة، إلا أنهما مختلفان. إذ يشير الاتساق إلى استخدام نفس أساليب المحاسبة لنفس العناصر، إما من فترة إلى أخرى داخل المنشأة المعدة للقوائم المالية، أو خلال فترة واحدة مع منشآت مختلفة. ولذلك، تعتبر القابلية للمقارنة بمثابة الهدف، بينما يساعد الاتساق على تحقيق هذا الهدف (8: SFAC).

ومن ناحية أخرى، فإن القابلية للمقارنة لا تعني التوحيد. فبينما يتطلب التوحيد من الشركات استخدام نفس معايير المحاسبة، فإن القابلية للمقارنة تعتبر سمة من سمات العلاقة بين عنصرين أو أكثر من المعلومات. وبالتالي، بينما تعتبر القابلية للمقارنة النتيجة المرجوة للاعتماد على مجموعة موحدة من معايير المحاسبة، فإن التوحيد بمفرده لا يؤدي بالضرورة إلى القابلية للمقارنة، وإن كانت زيادة التوحيد قد تؤدي إلى زيادة القابلية للمقارنة (Defond et al., 2011; Barth, 2013). ويتفق ذلك مع ما أوضحته قائمة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (8) من أنه رغم أنه يمكن تمثيل المعاملة الاقتصادية بصدق بطرق محاسبية متعددة، إلا أن السماح بتعدد طرق المحاسبة لقياس والتقرير عن نفس الظاهرة الاقتصادية يخفض من القابلية للمقارنة. وبالتالي، لكي تكون المعلومات قابلة للمقارنة، فإن الأمور المتشابهة يجب أن تبدو متشابهة، والأمور المختلفة يجب أن تبدو مختلفة. ومن ثم، فإنه لا يتم تحسين قابلية المعلومات المالية للمقارنة عن طريق جعل الأمور المختلفة تبدو متشابهة، كما لا يتم تحسينها من خلال جعل الأمور المتشابهة تبدو مختلفة (8: SFAC).

وفي ذات السياق، قام العديد من الدراسات بتعريف القابلية للمقارنة، حيث أوضح (De Franco et al., 2011). أن تعريف القابلية للمقارنة يستند إلى فكرة أن النظام المحاسبي عبارة عن تجسيد أو تصوير للأحداث الاقتصادية من خلال القوائم المالية. وبالتالي، يكون لدى شركتين نظامان محاسبيين قابلان للمقارنة إذا كانتا تنتجان قوائم مالية مماثلة، بالنسبة لمجموعة معينة من الأحداث الاقتصادية. ولذلك، عرفت الدراسة القابلية للمقارنة بأنها المدى الذي في ظلّه تعكس النظم المحاسبية للشركات الأحداث الاقتصادية في قوائمها المالية.

ويتفق مع ذلك، ما أوضحته دراستا (Barth et al., 2012, and Yip and Young, 2012) من أن القابلية للمقارنة تشير إلى أن الشركات تقوم بالتقرير عن أرقام محاسبية مماثلة في قوائمها

المالية في ظل ظروف اقتصادية مماثلة، وأرقام محاسبية مختلفة عندما تتعرض تلك الشركات لظروف اقتصادية مختلفة. بينما عرف (Francis et al., 2014) القابلية للمقارنة بأنها تقارب الأرباح التي يتم التقرير عنها بواسطة شركتين متشابهتين في الظروف بسبب الاتساق الذي يتم في ظلّه تطبيق القواعد المحاسبية في تلك الشركات.

وبالنظر إلى هذه التعريفات، فإنها لم تختلف في مضمونها عما أوضحتها قائمة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (٨) من أن القابلية للمقارنة خاصة نوعية تمكن المستخدمين من تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر بالتقارير المالية. وبالتالي، فإن القابلية للمقارنة يجب أن تؤدي إلى أن تبدو الأمور المتشابهة متشابهة، والأمور المختلفة تبدو مختلفة. وهو ما يمكن تفسيره بأنه عندما تتشابه الأحداث الاقتصادية التي تتعرض لها الشركات، فإنه يجب أن تُظهر قوائمها المالية أرقاماً محاسبية متشابهة، والعكس صحيح، في حالة اختلاف الأحداث الاقتصادية التي تتعرض لها.

ونظراً لأهمية القابلية للمقارنة كإحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، فقد قام العديد من الدراسات باختبار مدى نفعيتها. وفي هذا الصدد، أيدت تلك الدراسات منفعة قابلية القوائم المالية للمقارنة من عدة جوانب، منها على سبيل المثال، مساعدة المحللين الماليين على تقديم تنبؤات أكثر فعالية ودقة، وذلك من خلال تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية وتحسين جودة تلك المعلومات (De Franco et al., 2011). فقد توصلت دراسة (De Franco et al., 2011) إلى أن قابلية الأرباح للمقارنة في صناعة ما ترتبط إيجاباً بمتابعة المحللين الماليين ودقتهم، بينما ترتبط سلباً بمدى تشتت توقعات المحللين الماليين للأرباح.

ومن ناحية أخرى، تساعد قابلية القوائم المالية للمقارنة على تخفيض عدم التأكد لدى المشاركين في سوق الديون حول مخاطر الائتمان (Kim et al., 2013). وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Fang et al., 2016) إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق الديون. كما أوضحت دراستا (Kim et al., 2016, and Parsa and Sarraf, 2018) أن زيادة قابلية القوائم المالية للمقارنة تخفض من ميل الإدارة إلى إخفاء الأخبار السيئة، مما يحسن من تقييم المستثمرين لمخاطر انهيار أسعار أسهم الشركة في المستقبل.

ويؤيد ما سبق، ما توصلت إليه دراسة (Shin and Park, 2014) من أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تؤدي إلى تفسير معلومات القوائم المالية بشكل أفضل وبتكلفة أقل، بالإضافة إلى تخفيض مدى اختلاف الآراء بين المستثمرين. ويتفق مع ذلك، ما أوضحتها دراسة (Stallings, 2017) من أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تؤدي إلى ارتفاع المحتوى المعلوماتي للأرباح، ومن ثم تدعيم قرارات تحديد

قيمة الأسهم. يُضاف إلى ذلك، تحسين المحتوى المعلوماتي لأسعار الأسهم، بما يسمح للمستثمرين بتوقع أداء الشركة في المستقبل بشكل أفضل (Choi et al., 2019). وفي ذات السياق، أوضحت دراسة (Chen et al., 2018) منفعة قابلية القوائم المالية للمقارنة بالنسبة لقرارات الاستحواذ على الشركات. إذ توصلت الدراسة إلى أن المشتريين يتخذون قرارات استحواذ أفضل عند ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة للشركات المستهدفة مقارنة بالقوائم المالية للشركات النظيرة في الصناعة التي تنتمي إليها الشركة.

## ٧- تحليل العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، واشتقاق فرض البحث الأول

تشير تكلفة رأس المال إلى تكلفة الأموال التي تستخدمها الشركة لتمويل استثماراتها، والتي تحصل عليها الشركة سواء عن طريق الاقتراض أو عن طريق التمويل بالملكية. لذلك، فقد عرفت دراسة (Apergis et al., 2012). تكلفة رأس المال بأنها المتوسط المرجح لقيمة مصادر رأس المال المختلفة، وهو ما يشير إلى متوسط العائد المتوقع من قبل جميع الأطراف التي تقدم الأموال للشركة سواء أكانوا مساهمين أو مقرضين.

ومن ناحية أخرى، تُعرف تكلفة التمويل بالملكية بأنها معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون لاستثمار أموالهم في الشركة، والذي يمثل تكلفة الفرصة البديلة التي كان يمكن تحقيقها من استثمارات بديلة لها نفس مستوى المخاطر (Daske et al., 2006). كما عرفها (Foong and Goh, 2010) بأنها الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المساهمون مقابل تقديم رأس المال في منشأة ما، وتعويضهم عما يمكن أن يتحملوه من مخاطر مرتبطة بهذا النوع من الاستثمار. ويتفق ذلك مع ما أوضحته دراسة (Botosan, 2006). بأن تكلفة التمويل بالملكية تمثل الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المستثمرون لتوفير رأس المال للشركة، والذي يتكون من معدل الفائدة الخالي من المخاطر، بالإضافة إلى تعويض (علاوة) عن المخاطر غير القابلة للتوزيع.

وقد أوضحت دراسة (Reverte, 2012) أن تكلفة التمويل بالملكية تقيس معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون لإقناعهم بالحفاظ على استثماراتهم في الشركة، والذي يعكس المخاطر المتوقعة للتدفقات النقدية المستقبلية للشركة. لذلك، فقد عرفت دراستا (Botosan, 2006, and Reverte, 2012) تكلفة التمويل بالملكية بأنها سعر الخصم الذي يطبقه المستثمرون على التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للشركة للوصول إلى سعر السهم الحالي. بينما عرف (Castillo-Merino et al., 2014)

تكلفة التمويل بالملكية بأنها سعر الخصم الذي يجعل عوائد الأسهم المستقبلية المتوقعة مساوية لسعر السوق الحالي لسهم الشركة.

وبناءً على ما سبق، يمكن تعريف تكلفة التمويل بالملكية بأنها معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون لاستثمار أموالهم في الشركة، والذي يجب ألا يقل عن معدل العائد الذي يمكن الحصول عليه إذا ما تم استثمار نفس المبلغ في استثمارات أخرى مختلفة لها نفس درجة المخاطر.

وقد تناول العديد من الدراسات تفسير العلاقة بين المعلومات المحاسبية وتكلفة رأس المال من خلال عدم تماثل المعلومات، ودقة المعلومات. فمن ناحية، تلعب المعلومات المحاسبية - بالإضافة إلى المعلومات الأخرى - دوراً مهماً في أسواق المال، حيث يستخدمها المستثمرون في مراجعة وتعديل توقعاتهم بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، بالإضافة إلى تقدير المخاطر المرتبطة باستثماراتهم، وبالتالي تقييمهم للشركة. ومن ناحية أخرى، تزداد تكلفة التمويل بالملكية في حالة عدم تماثل المعلومات، والذي ينشأ عن وجود ميزة توافر المعلومات لدى أحد أطراف التعاقد مقارنة بالأطراف الأخرى، حيث يجب تعويض المستثمرين عن تكاليف المعاملات المتوقعة الناشئة عن عدم السيوولة، أو مخاطر التعامل مع أطراف تتوافر لديهم معلومات أكثر (Botosan et al., 2004). كما أن المعلومات المحاسبية الأكثر دقة يمكنها تخفيض مخاطر المعلومات، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة رأس المال (Francis et al., 2004; Lambert et al., 2012).

وفي هذا الصدد، أشارت دراسة (Verdi, 2005) إلى أن عدم تماثل المعلومات يعتبر أحد مؤشرات خطر المعلومات، مما قد يؤدي إلى خطر فقد الثروة. فعلى سبيل المثال، يعتمد معدل العائد الذي يستخدمه المستثمرون المحتملون عند تقييم شركة ما من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة على إدراك هؤلاء المستثمرين للمخاطر المتعلقة بتوقيت ومقدار التدفقات النقدية المستقبلية. وبالتالي، سوف يؤدي عدم تماثل المعلومات إلى ارتفاع خطر المعلومات، مما يؤدي إلى ارتفاع معدل الخصم المستخدم، وبالتالي تكلفة التمويل بالملكية. ويؤيد ذلك، ما توصلت إليه دراستا (Armstrong et al., 2011, and Lambert et al., 2012) من وجود علاقة إيجابية بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال في ظل انخفاض درجة المنافسة في سوق المال.

وفيما يتعلق بالعلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، فإنه يمكن التمييز بين وجهتي نظر. وجهة النظر الأولى، وتدعم وجود علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وتستند وجهة النظر هذه إلى منافع القابلية للمقارنة بشأن تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة دقة المعلومات.

فمن ناحية، تُعد قابلية القوائم المالية للمقارنة عنصراً رئيسياً يؤثر على عدم تماثل المعلومات بين مقدمي ومستخدمي المعلومات في أسواق المال (Ra and Lee, 2018). ويؤيد ذلك ما توصلت إليه دراسة (Bordeman et al., 2019)، من أن قابلية المقارنة ترتبط سلباً بعدم تماثل المعلومات، وإيجاباً بكل من دقة وشفافية المعلومات. علاوة على ذلك، قد تحسن القابلية للمقارنة من دقة المحتوى المعلوماتي لتنبؤات الإدارة، مما يحسن من بيئة المعلومات، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية (Chen and Gong, 2019).

كما أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تساعد على تحسين جودة المعلومات المحاسبية، بالإضافة إلى تخفيض تكلفة الحصول عليها (De Franco et al., 2011). وبالتالي، يمكن للقابلية للمقارنة أن تسهل معالجة المعلومات من قبل المستثمرين الذين تتوافر لديهم معلومات أقل، وبالتالي تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين الذين تتوافر لديهم المعلومات والمستثمرين الآخرين (Park, 2016). ويتفق ذلك مع ما أوضحتها دراسة (Shin and Park, 2014) من أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تؤدي إلى تفسير المستثمرين للمعلومات المحاسبية بشكل أفضل وتكلفة أقل، مما يترتب عليه تخفيض درجة الاختلاف في أحكام المستثمرين. ويؤيد ذلك، ما توصلت إليه دراسة (Choi et al., 2019)، من أن القابلية للمقارنة يمكن أن تساعد المستثمرين في التوصل إلى استنتاجات أفضل حول كيفية ترجمة الأحداث الاقتصادية إلى أرقام محاسبية، وبالتالي، إعداد توقعات حول مقدار وتوقيت التدفقات النقدية وأداء الشركة المستقبلي. يُضاف إلى ذلك، ما توصلت إليه دراسة (Neel, 2017)، من أن الشركات التي تتصف بارتفاع مستوى القابلية للمقارنة تتمتع أسهمها بدرجة سيولة أعلى، بالإضافة إلى زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين، واتفاق تلك التنبؤات، خاصة بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

لذلك، فقد أوضحت دراسة (Park, 2016) أن قابلية القوائم المالية للمقارنة يمكن أن تخفض عدم تماثل المعلومات من خلال تأثيرها الإيجابي على بيئة المعلومات بما يؤدي إلى تخفيض كل من: تكلفة الحصول على المعلومات، وميزة المعلومات الخاصة، والذي يمكن أن يؤدي إلى زيادة سيولة الأسهم، وبالتالي تخفيض تكلفة التمويل بالملكية.

وبالتركيز على سوق الاقتراض، أوضحت دراسة (Fang et al., 2016) أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تلعب دوراً مهماً في تخفيض عدم تماثل المعلومات. ويتفق ذلك مع ما أوضحتها دراسة (Kim et al., 2013)، من أن القابلية للمقارنة تخفض من عدم تماثل المعلومات ودرجة عدم التأكد، مما يؤدي إلى تحسين قدرة المستثمرين الذين تتوافر لديهم معلومات أقل على معالجة المعلومات، وبالتالي تخفيض مخاطر الائتمان.

وقد أيد العديد من الدراسات وجود علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بكل من الاقتراض، وأموال الملكية. ف فيما يتعلق بتأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة على تكلفة التمويل بالاقتراض، فقد توصلت دراسة (Kim et al., 2013)، باستخدام عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٠، إلى أن تحسين قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة يمكن أن يخفض من تكلفة المعاملات المتعلقة بالسندات، كما يمكن أن يخفض من درجة عدم تماثل المعلومات في سوق السندات، وعدم التأكد المتعلق بتسعير مخاطر الائتمان بالنسبة للمشاركين في هذا السوق، وبالتالي تخفيض تكلفة التمويل بالاقتراض. وفي ذات السياق، توصلت دراسة (Fang et al., 2016) إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تلعب دوراً مهماً في تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق الديون، وذلك لعينة من القروض الصادرة عن الشركات العامة الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٨. وباستخدام عينة من ٩٣٧٠ شركة مقيدة بالبورصة الصينية خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠١٣، أيدت دراسة (Su et al., 2018)، وجود تأثير سلبي لقابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة على تكلفة التمويل بالاقتراض.

أما فيما يتعلق بتأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية، فقد أيد العديد من الدراسات وجود علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. فقد توصلت دراسة (Cho et al., 2015)، إلى أن زيادة قابلية القوائم المالية للمقارنة مع الشركات الموجودة في نفس الصناعة تخفض من تكلفة التمويل بالملكية، وذلك باستخدام عينة من الشركات المدرجة بالبورصة الكورية خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٠. يُضاف إلى ذلك، أن تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية يكون أكبر في الشركات التي تنتمي إلى صناعات شديدة المنافسة.

وقد استهدفت دراسة (Imhof et al., 2017) اختبار علاقة قابلية القوائم المالية للمقارنة بتكلفة التمويل بالملكية، وذلك باستخدام بيانات عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٤. وقد توصلت الدراسة إلى أن القابلية للمقارنة تخفض من مخاطر معلومات المستثمرين، وبالتالي معدلات العائد المطلوبة، ومن ثم ترتبط بانخفاض تكلفة التمويل بالملكية. يُضاف إلى ذلك، أن القابلية للمقارنة ترتبط سلباً بتكلفة التمويل بالملكية بشكل أكبر في الشركات التي تتسم بانخفاض شفافية بيئة المعلومات الخاصة، وبالتالي يرتفع عدم تماثل المعلومات، وكذلك في حالة الشركات التي يتم تداول أسهمها في أسواق غير كاملة.

وقد استهدفت دراسة (Bordeman et al., 2019) اختبار ما إذا كانت قابلية القوائم المالية للمقارنة تلعب دوراً مهماً في تخفيض تكلفة التمويل بالملكية في ظل طرح إصدار ثان من الأسهم، وذلك باستخدام بيانات عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٨٤-٢٠١٤. وتشير نتائج الدراسة إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تسمح للمستثمرين بإجراء تقييم أفضل للسلامة المالية للشركات،

بالإضافة إلى أدائها المستقبلي. وبالتالي، يواجه المستثمرون مخاطر أقل، مما يخفض من تكاليف طرح إصدار ثان من الأسهم، بما في ذلك رسوم الاكتتاب، وانخفاض الأسعار. كما توصلت الدراسة إلى أن قابلية المقارنة ترتبط سلباً بعدم تماثل المعلومات، بينما ترتبط إيجاباً بدقة المعلومات وشفافيتها.

أما وجهة النظر الثانية، فتدعم وجود علاقة إيجابية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. ويمكن تبرير ذلك بأن ارتفاع القابلية للمقارنة يمكن أن يؤثر على تقييم المستثمرين للتقلبات في التدفقات النقدية للشركة مقارنة بالشركات الأخرى، ومن ثم بتقلبات التدفقات النقدية الإجمالية للسوق، وذلك بصرف النظر عن التباين الفعلي في هذه التدفقات النقدية. وبالتالي، يمكن أن تؤدي قابلية القوائم المالية للمقارنة إلى ارتفاع تكلفة رأس المال من خلال جعل التدفقات النقدية المستقبلية لشركة ما تبدو أكثر ارتباطاً بالسوق (Park, 2016).

ويؤيد ذلك، ما توصلت إليه دراسة (Park, 2016) من وجود علاقة إيجابية بين القابلية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك بالنسبة لعينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠١٣. ويرجع ذلك إلى أن ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة يضر بالشركة، حيث يؤدي إلى زيادة إدراك المستثمرين للمخاطر العامة أو المرتبطة بالسوق systematic، مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل بالملكية. يُضاف إلى ذلك، أن قابلية القوائم المالية للمقارنة يمكن أن تؤثر بشكل غير مباشر على تكلفة التمويل بالملكية من خلال تأثيرها على بيئة المعلومات، مما يدعم القول بأن قابلية القوائم المالية للمقارنة قد تؤثر بشكل مباشر على تقييم المستثمرين لحساسية التدفقات النقدية للشركة تجاه الشركات الأخرى وعلى مستوى السوق ككل.

يتضح مما سبق وجود اتفاق بين غالبية الدراسات بشأن منفعة قابلية القوائم المالية للمقارنة في تخفيض تكلفة التمويل سواء بالاقتراض أو عن طريق الملكية. ويمكن تفسير ذلك، على أساس أن قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة يمكن أن تخفض درجة عدم تماثل المعلومات، بالإضافة إلى زيادة دقة المعلومات. ويترتب على ذلك من ناحية، انخفاض عدم التأكد في سوق الاقتراض، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل بالاقتراض. ومن ناحية أخرى، تساعد قابلية القوائم المالية للمقارنة المستثمرين على فهم أوجه التشابه والاختلاف بين الشركات بسهولة أكبر، مما يتيح لهم القدرة على إجراء تقييم أفضل لقيمة الشركة، والتنبؤ بأدائها التشغيلي في المستقبل، وبالتالي اتخاذ قرارات استثمارية تتسم بالرشد، ومن ثم زيادة كفاءة تخصيص رأس المال وتعزيز ثقة المستثمرين، وذلك نتيجة لانخفاض عدم تماثل المعلومات، وزيادة دقة المعلومات. ونتيجة لذلك، فإنه يُتوقع أن يطلب المستثمرون عائداً متوقعاً أقل نسبياً، مما يترتب عليه انخفاض تكلفة التمويل بالملكية. وبناءً على ما سبق، يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث في صورته البديلة، وذلك على النحو التالي:

H1: توجد علاقة سلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.

## ٨- تحليل الأثر المعدل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، واشتقاق فرضي البحث الثاني والثالث

يتناول الباحث في هذا الجزء تحليل ما إذا كانت العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية تختلف باختلاف مدخل المراجعة الذي يتم تفعيله في مراجعة القوائم المالية للشركة وطرق تطبيقه، وتحديدًا تفعيل مدخل المراجعة المشتركة. وفي سبيل تحقيق ذلك، سيتناول الباحث أولاً التعريف بمدخل المراجعة المشتركة، وطرق تطبيقه، ومزاياه وعيوبه، ثم يلي ذلك تناول أثر تفعيله على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك على النحو التالي:

### ٨-١ التعريف بمدخل المراجعة المشتركة، وطرق تطبيقه، ومزاياه وعيوبه

اتفق العديد من الدراسات (e.g., Alanezi et al., 2012; Baldauf and Steckel 2012; Lesage et al., 2012; Zerni et al., 2012; Ratzinger-Sakel et al., 2013; Lobo et al., 2017) على تعريف المراجعة المشتركة بأنها قيام اثنين أو أكثر من مراقبي الحسابات المنتمين إلى منشآت مراجعة منفصلة بمراجعة القوائم المالية لنفس منشأة العميل، بحيث يقومان (أو يقوموا) بالتخطيط المشترك لعملية المراجعة، مع توزيع مهام العمل الميداني بينهما (أو بينهما)، وفي النهاية يتم إصدار تقرير مراجعة واحد موقع عليه منهما (أو منهم)، على أن يتحملا (أو يتحملوا) معاً المسؤولية بشكل تضامني عن الرأي المقدم في ذلك التقرير.

كما تُعرف المراجعة المشتركة بأنها عملية منظمة للتجميع والتقييم الموضوعي للأدلة المتعلقة بشأن تأكيدات ومزاعم الإدارة عن الأحداث والأنشطة المالية، وذلك بغرض تحديد درجة التوافق بين هذه التأكيدات والمعايير الموضوعية، وتوصيل نتائج هذه العملية إلى الأطراف المعنية بالشكل المناسب. ويتم ذلك من خلال توزيع وتخصيص مهام عملية المراجعة على كل مراقب حسابات مشترك في هذه العملية، ثم يلي ذلك إصدار تقرير مراجعة واحد، وتكون المسؤولية تضامنية عن مدى دقة هذا التقرير (أبو جبل، ٢٠١٦).

وقد عرفها (غالي، ٢٠١٨) بأنها قيام اثنين أو أكثر من مراقبي الحسابات المستقلين بإدارة عملية المراجعة بدءًا من مرحلة تخطيط وتقسيم إجراءات العمل المشترك، والتعاون في توزيع المهام، وتبادل الخبرات والمعلومات أثناء تنفيذ برنامج المراجعة للتحقق من مدى ملاءمة وكفاية أدلة الإثبات بهدف

الوصول إلى تأكيد معقول بشأن نزاهة، وموثوقية التقارير المالية وخلوها من التحريفات الجوهرية، وانتهاءً بإصدار تقرير مراجعة مشترك عن نتيجة أعمال المراجعة.

ويرى الباحث، أنه لا يوجد اختلاف جوهري بين التعريفات التي قدمها الباحثون للمراجعة المشتركة، إذ تنطوي تلك التعريفات على مجموعة من الخصائص التي تميز المراجعة المشتركة عن غيرها من مداخل المراجعة الخارجية، وهي:

– **عدد مراقبي الحسابات:** تتم المراجعة المشتركة من خلال اثنين أو أكثر من مراقبي الحسابات المنتميين إلى منشآت مراجعة منفصلة.

– **توزيع وتخصيص المهام بين مراقبي الحسابات:** إذ يتم تخطيط وتقسيم إجراءات العمل، وتوزيع المهام، وتبادل المعلومات أثناء تنفيذ برنامج المراجعة بين مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة. ومع ذلك، فإنه ينبغي ملاحظة أن المراجعة المشتركة لا تعني أن أعمال ومهام المراجعة مقسمة بين منشأتي المراجعة المكلفتين بالمراجعة بالتساوي (Clehane and Repelova, 2014). ولذلك، يرى (متولي، ٢٠١٣) أن غياب التقسيم المتوازن لأعمال المراجعة المشتركة يؤدي إلى عدم فعالية عملية المراجعة، وبالتالي التأثير سلباً على جودة المراجعة.

– **تقرير المراجعة:** يتم إصدار تقرير مراجعة مشترك واحد عن نتيجة أعمال المراجعة، موقع عليه من مراقبي الحسابات المكلفين بالمراجعة.

– **مسئولية مراقبي الحسابات عن نتائج أعمال المراجعة:** يتحمل مراقبو الحسابات المكلفين بعملية المراجعة المسؤولية بشكل تضامني عن الرأي المقدم في تقرير المراجعة.

وفيما يتعلق بآليات تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، فإنه يمكن التمييز بين حالتين، هما التطبيق الإلزامي، والتطبيق الاختياري للمراجعة المشتركة (Ratzinger-Sakel et al., 2013; Lobo et al., 2017). ففي حالة التطبيق الإلزامي، تكون منشأة العميل ملزمة بحكم القانون باستخدام مدخل المراجعة المشتركة، وهو ما يتضح تطبيقه في بيئة الممارسة المهنية في مصر على كل من: البنوك، وشركات التمويل العقاري، وشركات الإيداع والقيود المركزي، وصناديق الاستثمار، وصناديق حماية المستثمر<sup>(١)</sup>.

(١) المادة رقم ٨٣ من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، والمادة رقم ٣٣ من قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١، والمادة رقم ٤٥ من قانون الإيداع والقيود المركزي رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠، والمادة رقم ٤٠ من قانون سوق رأس المال لسنة ١٩٩٢، والمادة رقم ٢٦ من قرار رئيس الهيئة العامة لسوق المال رقم ١٠٦ لسنة ٢٠٠٦ على التوالي.

أما في حالة التطبيق الاختياري، فيتم تطبيق مدخل المراجعة المشتركة اختياريًا دون أن يكون هناك إلزام قانوني، وإنما يُترك لمنشأة العميل تقرير مدى الحاجة إلى تطبيق المراجعة المشتركة من عدمه. فقد أشارت المادة رقم ١٠٣ من قانون شركات المساهمة، وشركات التوصية بالأسهم، والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ إلى أنه يكون لشركة المساهمة مراقب حسابات أو أكثر ممن تتوافر فيهم الشروط المنصوص عليها في قانون مزاوله مهنة المحاسبة والمراجعة، تعيينه الجمعية العامة وتحدد أتعابه. وفي حالة تعدد مراقبي الحسابات يكونون مسئولين بالتضامن.

وسواء أكان تطبيق المراجعة المشتركة يتم بشكل إلزامي أم بشكل اختياري، فإنه يمكن التمييز بين ثلاثة أشكال للمراجعة المشتركة وفقاً لمزيج مراقبي الحسابات الذين يقومون بتطبيق هذا المدخل، هي (Deng et al., 2014; Ben Ali, 2016; Al-Hadi et al., 2017; Lobo et al., 2017)

- تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة تنتمي إلى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.
  - تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة تنتمي إلى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، ومنشأة مراجعة أخرى لا تنتمي إلى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.
  - تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة لا تنتمي إلى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.
- ومن ناحية أخرى، يجب التمييز بين المراجعة المشتركة وكل من المراجعة الثنائية dual audit، والمراجعة المزدوجة double audit. ففي ظل المراجعة الثنائية، يتم التعاقد مع منشأتين (أو أكثر) من منشآت المراجعة المنفصلة للقيام بعملية مراجعة القوائم المالية لمنشأة العميل، بحيث تقوم كل منهما بأداء أعمال المراجعة بشكل منفصل، دون تقسيم أعمال المراجعة بينهما، وإصدار تقرير مراجعة منفصل. وبالتالي، يكون كل مراقب حسابات مسؤولاً فقط عن رأيه الذي يتضمنه تقرير المراجعة الذي أصدره (Alanezi et al., 2012). بينما أشارت دراسة (Ratzinger-Sakel et al., 2013) إلى أن المراجعة الثنائية تشير إلى قيام كل مراقب حسابات بمراجعة مجموعة مستقلة من المعلومات المالية، وبالتالي يتم إصدار تقريرين مستقلين للمراجعة.

وبالنسبة لبيئة الممارسة المهنية في مصر، يتم تطبيق مدخل المراجعة الثنائية بشكل إلزامي على الشركات التي لا تعتبر من شركات القطاع العام والتي يساهم فيها شخص عام، أو شركة قطاع عام، أو بنك من بنوك القطاع العام بما لا يقل عن ٢٥% من رأس مالها (المادة الثالثة والخامسة، القانون ١٤٤ لسنة ١٩٨٨). وبالتالي، يكون الجهاز المركزي للمحاسبات أحد طرفي عملية المراجعة، بينما

يكون الطرف الآخر هو إحدى منشآت المراجعة المستقلة، بحيث يقوم كل طرف بأداء عملية المراجعة كاملة بشكل منفصل عن الطرف الآخر، على أن يصدر كل منهما تقرير مراجعة خاص به، وبالتالي يكون مسئولاً فقط عن رأيه المصدر.

أما فيما يتعلق بالمراجعة المزدوجة، فقد اتفقت دراستا (Ratzinger-Sakel et al., 2013)، (Lobo et al., 2017) على أن المراجعة المزدوجة تعني أداء أعمال المراجعة بالكامل مرتين.

وقد تناول العديد من الدراسات توضيح أهم مزايا وعيوب تطبيق مدخل المراجعة المشتركة. وتستند الآراء المؤيدة لمدخل المراجعة المشتركة إلى أنها تؤدي إلى تحسين جودة المراجعة من خلال:

- تحسين استقلال مراقب الحسابات. ويرجع ذلك إلى عدم وجود ضغوط مادية من جانب منشأة العميل، حيث إن أتعاب المراجعة يتم توزيعها بين منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة. يُضاف إلى ذلك، انخفاض قدرة إدارة منشأة العميل في التأثير على مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة وإقناعهم بالصمت حيال أي مشكلة يتم اكتشافها. إذ إن قدرة الإدارة في التأثير على اثنين من مراقبي الحسابات تكون أقل من قدرتها في التأثير على مراقب حسابات واحد (Lobo et al., 2017). ويتفق ذلك مع ما أوضحته دراسة (متولي، ٢٠١٣) من أن مدخل المراجعة المشتركة يخلق البيئة المرغوبة لتحقيق استقلال مراقب الحسابات، حيث إن تهديد استقلال مراقب الحسابات بسبب الارتباط الاقتصادي قد يكون أقل أهمية في ظل مدخل المراجعة المشتركة مقارنة بالمراجعة الفردية. ويرجع ذلك إلى أن أتعاب المراجعة يتم توزيعها بين منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة، وبالتالي يكون لمنشآت المراجعة موقف أقوى لمقاومة ضغوط إدارة منشأة العميل.

- قد تزيد جودة المراجعة وفعاليتها استناداً إلى أن أحد مراقبي الحسابات قد يكتشف أخطاءً لم يكتشفها مراقب الحسابات الآخر (Lobo et al., 2017).

- زيادة الخبرات والموارد والمهارات نتيجة اشتراك أكثر من مراقب حسابات في أداء عملية المراجعة (نخال، ٢٠١٨). يُضاف إلى ذلك، تدعيم الكفاءة المهنية لمراقبي الحسابات من خلال التواصل والمناقشة المستمرة أثناء مراحل تنفيذ أعمال المراجعة (حسين، ٢٠١٨).

- زيادة دقة تقرير المراجعة، بالإضافة إلى زيادة ثقة مستخدميه في المعلومات التي يتضمنها، وذلك نتيجة وجود مجموعة من الخبرات المختلفة لمراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة (عبد الحميد، ٢٠١٤؛ محمود، ٢٠١٦؛ نخال، ٢٠١٨).

- أما الآراء المعارضة لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة، فتستند إلى المبررات التالية:
- قد يحدث خلال تنفيذ أعمال المراجعة المشتركة ظهور مشكلة الإتكالية، والتي تنتج عن قيام أحد مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة بتخفيض الجهد المبذول والموارد المتاحة لذلك، والاعتماد على الجهود المبذولة من قبل مراقب أو مراقبي الحسابات الآخرين المشاركين في عملية المراجعة، الأمر الذي قد يؤثر سلباً على جودة المراجعة (محمود، ٢٠١٦؛ حسين، ٢٠١٨).
  - قد يكون من الصعب وجود تعاون جيد بين مراقبي الحسابات المنتمين لمنشآت مراجعة متنافسة، مما قد يترتب عليه عدم كفاية المعلومات المتبادلة بينهما، وإتاحة الفرصة أمام إدارة منشأة العميل لممارسة ما يُعرف بشراء الرأي *opinion shopping*، الأمر الذي يؤثر سلباً على استقلال مراقب الحسابات، وبالتالي على جودة المراجعة (محمود، ٢٠١٦؛ حسين، ٢٠١٨).
  - يمكن أن تؤدي المراجعة المشتركة إلى زيادة تكاليف عملية المراجعة (عبد الحميد، ٢٠١٤؛ نخال، ٢٠١٨).

## ٨-٢ تحليل أثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم

### المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، واشتقاق فرضي البحث الثاني والثالث

تعمل المراجعة الخارجية على تحسين درجة ثقة مستخدمي المعلومات المحاسبية في القوائم المالية، كما أنها تساعد على تخفيض عدم تماثل المعلومات (Li et al., 2009; Coffie et al., 2018). وبالتالي، إذا كان المستثمرون يرون أن مراجعة القوائم المالية كانت ذات جودة منخفضة، فقد يثير ذلك المخاوف بشأن جودة ومصداقية المعلومات المالية للشركات. ونتيجة لذلك، قد يرفض المستثمرون استثمار أموالهم في تلك الشركات، أو قد يطلبون معدل عائد أعلى لتعويضهم عن المخاطر المحتملة المرتبطة بانخفاض مستوى جودة المراجعة (Basiruddin et al., 2014).

وفي هذا السياق، تناول العديد من الدراسات اختبار العلاقة بين الأبعاد المختلفة لجودة المراجعة وتكلفة التمويل بالملكية. وقد توصلت تلك الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بينهما. فقد توصلت دراسة (Fernando et al., 2010) إلى وجود علاقة سلبية بين كل من حجم منشأة المراجعة، والتخصص الصناعي للمراجع، ومدة ارتباطه بمنشأة العميل كمؤشرات لجودة المراجعة وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك لعينة من الشركات الأمريكية والاسترالية خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٤. ومع ذلك، توصلت الدراسة إلى أن هذا التأثير يقتصر فقط على الشركات الصغيرة، مما قد يعكس انخفاض جودة بيئة المعلومات المرتبطة بهذه الشركات.

وباستخدام عينة من ٢٢٦ شركة من أكبر الشركات المدرجة ببورصة لندن للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨، توصلت دراسة (Basiruddin et al., 2014)، إلى وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين إدارة الأرباح - كمؤشر عكسي لجودة المراجعة - وتكلفة التمويل بالملكية. ويرجع ذلك إلى أنه كلما ارتفعت مستويات جودة المراجعة، كلما انخفض خطر المعلومات، ومن ثم ينخفض معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون. بينما توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين كل من أتعاب المراجعة، وأتعاب الخدمات الاستشارية، والتخصص الصناعي للمراجع كمؤشرات لجودة المراجعة، وتكلفة التمويل بالملكية. كما توصل (Choi and Lee, 2014) إلى وجود علاقة سلبية بين اختيار منشآت المراجعة الأربع الكبرى - كمؤشر على ارتفاع جودة المراجعة - وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك لعينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة ١٩٨٧-٢٠١٠، بما يشير إلى أن تلك المنشآت تخفض من عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمديرين. كما توصلت الدراسة إلى أن العلاقة السلبية السابقة كانت أكثر وضوحاً في الشركات التي تتكون من عدة قطاعات تشغيلية، والتي تتصف بارتفاع عدم تماثل المعلومات مقارنة بالشركات الأخرى التي تتكون من قطاع واحد. ويشير ما سبق، إلى أن دور منشآت المراجعة الأربع الكبرى في تخفيض تكلفة التمويل بالملكية يصبح أكثر أهمية عند ارتفاع عدم تماثل المعلومات.

وأخيراً، توصلت دراسة (Coffie et al., 2018) إلى أن جودة المراجعة تخفض تكلفة رأس المال بشقيها (تكلفة التمويل بالاقتران وتكلفة التمويل بالملكية)، وذلك باستخدام عينة من ٤٠ شركة غير مالية مدرجة بالبورصة الغانية خلال فترة ست سنوات، ٢٠٠٨-٢٠١٣. ويشير ذلك إلى أن جودة المراجعة تعمل على تحسين مصداقية التقارير المالية، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال.

أما دراسة (Li et al., 2009)، فقد استهدفت اختبار الأثر المُعدّل لجودة المراجعة على العلاقة بين جودة الأرباح وتكلفة التمويل بالملكية، وذلك باستخدام عينة من الشركات الاسترالية خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٤. وقد توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع جودة المراجعة يؤدي إلى تخفيض معنوي للعلاقة الإيجابية بين إجمالي الاستحقاقات (كمؤشر عكسي لجودة الأرباح) وتكلفة التمويل بالملكية.

واستناداً إلى أنه غالباً ما ترتبط جودة المراجعة بقدرة مراقب الحسابات على اكتشاف الأخطاء الجوهرية في القوائم المالية (وهو ما يشير إلى الكفاءة)، ورغبته في إصدار تقرير مراجعة مناسب يستند إلى نتائج المراجعة (وهو ما يشير إلى الاستقلال) (Eilifsen and Willekens, 2008)، فإن المراجعة المشتركة يمكن أن تؤدي إلى زيادة جودة المراجعة، وبالتالي زيادة ثقة مستخدمي المعلومات المحاسبية في التقارير المالية، وذلك من خلال بعدين: أولهما، زيادة الخبرات والمهارات، وتدعيم الكفاءة المهنية نتيجة اشتراك أكثر من مراقب حسابات في أداء عملية المراجعة، بالإضافة إلى التواصل

والمناقشة المستمرة فيما بينهم أثناء تنفيذ أعمال المراجعة (حسين، ٢٠١٨؛ نخال، ٢٠١٨). وثانيهما، المساهمة في تحسين استقلال مراقب الحسابات. إذ إن قدرة الإدارة في التأثير على أكثر من مراقب حسابات تكون أقل من قدرتها في التأثير على مراقب حسابات واحد. كما أن مراقبي الحسابات المشاركين في المراجعة المشتركة يكون لديهم قدرة أعلى على مقاومة ضغوط إدارة منشأة العميل (متولي، ٢٠١٣؛ Lobo et al., 2017).

ومع ذلك، لم يحدث اتفاق بين نتائج الدراسات التي اختبرت تأثير المراجعة المشتركة على جودة المراجعة. فمن ناحية، توصل بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة بين المراجعة المشتركة وجودة المراجعة. فقد توصلت دراسة (Lesage et al., 2012) إلى عدم وجود علاقة معنوية بين استخدام مدخل المراجعة المشتركة ومستوى الاستحقاقات غير العادية كمؤشر لجودة المراجعة، وذلك باستخدام عينة من الشركات الدانماركية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠١٠. وفي نفس السياق، اختبرت دراسة (Velte and Azibi, 2015) تأثير المراجعة المشتركة على مستوى الاستحقاقات الاختيارية، كمؤشر لجودة المراجعة، وذلك لعينة من ٣٠٧ شركة ألمانية وفرنسية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٢. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي للمراجعة المشتركة على جودة المراجعة بدلالة مستوى الاستحقاقات الاختيارية.

وباستخدام عينة من ٤٣ شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية المصري خلال عام ٢٠١٤، توصلت دراسة (صالح، ٢٠١٥) إلى عدم وجود فروق معنوية في كل من الاستحقاقات غير العادية لرأس المال العامل، وطول فترة المراجعة - كمؤشرين لجودة المراجعة- بين الشركات التي قامت باستخدام المراجعة المشتركة، وتلك التي خضعت للمراجعة الفردية، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير إيجابي للمراجعة المشتركة على جودة المراجعة.

ومن ناحية أخرى، أيد العديد من الدراسات التأثير الإيجابي للمراجعة المشتركة على جودة المراجعة. وفي هذا الصدد، توصل (Baldauf and Steckel, 2012) إلى أن تقارير المراجعة الصادرة عن استخدام مدخل المراجعة المشتركة كانت أكثر تحفظاً وأكثر دقة مقارنة بتلك التقارير التي يصدرها مراقب الحسابات في ظل استخدام مدخل المراجعة الفردية، وذلك لعينة من مراقبي الحسابات من منشآت مراجعة بكل من النمسا وألمانيا خلال عام ٢٠٠٧.

وفي نفس السياق، توصلت دراسة (Zerni et al., 2012) إلى أن الشركات السويدية التي يتم مراجعة قوائمها المالية باستخدام مدخل المراجعة المشتركة تتمتع بدرجة أعلى من التحفظ المحاسبي، وباستحقاقات غير عادية أقل، وتصنيف ائتماني أفضل، ومخاطر إفلاس أقل خلال العام التالي مقارنة

بالشركات الأخرى. وتدعم تلك النتائج وجهة النظر القائلة بأن عمليات المراجعة المشتركة الاختيارية ترتبط إيجاباً بجودة المراجعة في ظل ضعف البيئة القانونية نسبياً لكل من الشركات العامة والخاصة، وذلك خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٧.

وباستخدام عينة من ٣٢ شركة مدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣، وبالاعتماد على التحفظ المحاسبي كمؤشر لجودة المراجعة، توصلت دراسة (El Assy, 2015) إلى أن الشركات التي خضعت للمراجعة المشتركة كانت أكثر تحفظاً من الشركات التي خضعت للمراجعة الفردية. ومع ذلك، لم تتوصل الدراسة إلى وجود فرق معنوي بين مستوى التحفظ المحاسبي بين الشركات التي خضعت للمراجعة المشتركة إلزامياً وتلك التي خضعت للمراجعة المشتركة اختياريًا. يُضاف إلى ذلك، عدم وجود فرق معنوي في مستوى التحفظ المحاسبي بين الشركات باختلاف مزيج المراجعة المشتركة.

كما أيدت دراسة (أبو جبل، ٢٠١٦) وجود تأثير إيجابي للمراجعة المشتركة في بيئة الممارسة المهنية في مصر على جودة المراجعة من خلال قيام مراقبي الحسابات باكتشاف تحريفات بالقوائم المالية ناتجة عن ممارسات إدارة الأرباح. كما أن وجود منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى كطرف في عملية المراجعة المشتركة يزيد كلاً من جودة المراجعة، ودرجة الثقة في القوائم المالية لمنشأة العميل.

وقد توصلت دراسة (جبر، ٢٠١٧) إلى اتفاق معظم آراء المستقصي منهم على أن مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى تعزيز استقلال مراقب الحسابات، وزيادة التحفظ المحاسبي، مما يزيد من جودة المراجعة. كما أن العلاقة الإيجابية بين استخدام مدخل المراجعة المشتركة وجودة المراجعة تختلف باختلاف مزيج أو تشكيل المراجعة المشتركة. إذ يزداد التأثير الإيجابي في حالة تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال مراقبي حسابات ينتمون إلى منشآت مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

ومن ناحية أخرى، تناول العديد من الدراسات اختبار أثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على تكلفة رأس المال. إذ تعمل المراجعة المشتركة على تعزيز درجة الثقة في القوائم المالية، وتخفيض عدم تماثل المعلومات، مما قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال (Al-Hadi et al., 2017).

ولاختبار أثر التفعيل الاختياري من قبل الشركات السعودية لمدخل المراجعة المشتركة على الشركات المقيدة بالبورصة في القطاعات الأخرى، بخلاف قطاعي البنوك والتأمين خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٠، استهدفت دراسة (Alsadoun and Aljibr, 2014) اختبار ما إذا كان المستثمرون يطلبون معدل عائد أقل للاستثمار في الشركات التي تطبق مدخل المراجعة المشتركة مقابل الشركات

التي تخضع للمراجعة من قبل مراقب حسابات واحد. وقد توصلت الدراسة إلى أن تكلفة التمويل بالملكية تنخفض في الشركات التي تستخدم أكثر من مراقب حسابات لمراجعة قوائمها المالية مقارنة بالشركات التي تستخدم مراقب حسابات واحد. يُضاف إلى ذلك، أن تكلفة التمويل بالملكية كانت أقل في حالة كون مراقبي الحسابات متخصصين في الصناعة التي تعمل فيها الشركة.

وباستخدام بيانات عينة من الشركات الفنلندية خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٦، توصلت دراسة (Karjalainen, 2011) إلى وجود علاقة سلبية بين تكلفة التمويل بالاقتراض وخضوع القوائم المالية للمراجعة بواسطة إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، وتطبيق مدخل المراجعة المشتركة. وقد أيدت دراسة (Relvas and Pais, 2014) وجود علاقة سلبية ومعنوية بين انخفاض تكلفة الاقتراض وكل من استخدام منشآت المراجعة الأربع الكبرى، والمراجعة المشتركة لمراجعة القوائم المالية للشركة، وذلك لعينة من أكبر الشركات الأوروبية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٢. وقد استهدفت دراسة (Al-Hadi et al., 2017)، اختبار العلاقة بين المراجعة المشتركة وتكلفة الديون لعينة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة في ست دول من دول مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠١٣. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي للمراجعة المشتركة على تكلفة الديون. ويكون هذا التأثير أكثر وضوحاً في الحالات التي تكون فيها واحدة على الأقل من منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة تنتمي إلى إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

واستناداً إلى ما سبق، يرى الباحث أنه رغم تأييد العديد من الدراسات وجود علاقة سلبية بين جودة المراجعة وتكلفة التمويل من خلال كل من الاقتراض، والملكية، فإن تأثير المراجعة المشتركة على جودة المراجعة يعتبر موضوعاً جديلاً لم يُحسم بعد. وقد يرجع ذلك إلى اختلاف المنهجيات والمؤشرات التي استخدمتها الدراسات لقياس جودة المراجعة، بالإضافة إلى اختلاف قوة البيئات القانونية التي تم فيها إجراء تلك الدراسات. ورغم توصل الدراسات التي تناولت العلاقة بين تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وتكلفة التمويل سواء بالاقتراض أو بالملكية إلى وجود علاقة سلبية بينهما، إلا أنه يوجد ندرة في الدراسات التي تناولت الأثر المُعدّل سواء لجودة المراجعة، أو تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تكلفة التمويل سواء بالاقتراض أو بالملكية وغيرها من المتغيرات.

ويرى الباحث أنه إذا كان تفعيل مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى زيادة جودة المراجعة، فإنه في هذه الحالة يُدعم التأثير السلبي لقابلية القوائم المالية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية. أما إذا كان تفعيل مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى التأثير سلباً على جودة المراجعة، ومن ثم تزداد تكلفة التمويل بالملكية، فإنه في هذه الحالة قد يؤدي استخدام هذا المدخل في مراجعة القوائم المالية لمنشأة

العميل إلى تعديل معنوية العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث في صورته البديلة، وذلك على النحو التالي:

**H2: يؤثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.**

وقد أظهر العديد من الدراسات أن تأثير المراجعة المشتركة على جودة المراجعة يكون مشروطاً بمزيج مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة. فبينما توصلت دراسة (El Assy, 2015) إلى عدم وجود فرق معنوي في مستوى التحفظ المحاسبي كمؤشر لجودة المراجعة بين الشركات باختلاف مزيج المراجعة المشتركة، إلا أن دراسة (أبو جبل، ٢٠١٦) قد أوضحت أن جودة المراجعة تزداد عند وجود منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى كطرف في عملية المراجعة. بينما توصلت دراسة (Ben Ali, 2016) إلى أن ارتفاع جودة المراجعة يكون مشروطاً بوجود منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، ومنشأة مراجعة ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى. في حين أظهرت نتائج دراسة (جبر، ٢٠١٧) أن التأثير الإيجابي للمراجعة المشتركة على جودة المراجعة يزداد في حالة تنفيذ عملية المراجعة من خلال مراقبي حسابات ينتمون إلى منشآت مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

ومن ناحية أخرى، ونظراً لأن بعض الدراسات (e.g., Alsadoun and Aljabr, 2014; Hadi et al., 2017)، قد توصل إلى أن تأثير المراجعة المشتركة على تكلفة رأس المال يختلف باختلاف طريقة تطبيق المراجعة المشتركة، وما إذا كانت تتم من خلال منشآت المراجعة الأربع الكبرى، أم أنها لا تنتمي إليها، أم أن إحداها على الأقل تنتمي إلى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، فسيقوم الباحث باختبار مدى اختلاف تأثير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية باختلاف مزيج منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة. وبالتالي، يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث في صورته البديلة على النحو التالي:

**H3: تؤثر طريقة تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.**

## ٩- الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، بالإضافة إلى اختبار ما إذا كانت هذه العلاقة تتأثر بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة لمراجعة القوائم المالية للشركة، وذلك باستخدام عينة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية. وفي سبيل

تحقيق هذا الهدف، سوف يعرض الباحث في هذا الجزء الجوانب التالية: مجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، ونموذج الدراسة، والإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة، والارتباط بين متغيرات الدراسة، وأخيراً نتائج اختبار فروض البحث، بالإضافة إلى إجراء اختبار حساسية لفروض البحث، وذلك على النحو التالي:

## ٩-١ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة ست سنوات من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨. وقد قام الباحث باختيار عينة من هذه الشركات، والتي تتوافر بها المعايير التالية: (١) أن تنتهي السنة المالية للشركة في ٣١ ديسمبر من كل عام، وذلك حتى يتم استبعاد أثر أي أحداث يمكن أن تؤثر على أسعار أسهم بعض الشركات دون البعض الآخر. (٢) أن تكون الشركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٨، بالإضافة إلى توافر التقارير المالية السنوية للشركة على مدار هذه الفترة. ويرجع ذلك - كما سيتضح لاحقاً - إلى أن احتساب المتغير المستقل للدراسة (قابلية القوائم المالية للمقارنة) يتطلب بيانات عن أربع سنوات، تبدأ من السنة محل الاختبار والسنوات الثلاث السابقة. وبالتالي، تغطي البيانات المستخدمة في الدراسة فترة تسع سنوات. (٣) أن تكون عملة القوائم المالية هي الجنيه المصري. (٤) أن يتضمن القطاع الذي تنتمي إليه شركات العينة شركتين على الأقل - بعد استبعاد الشركات التي تنتهي سنتها المالية في تاريخ آخر بخلاف ١٢/٣١ -، حتى يتم احتساب القابلية للمقارنة. (٥) ألا تنتمي الشركة إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية، وذلك لوجود قواعد تنظيمية خاصة بهما، والتي تنعكس على المعلومات الواردة بالتقارير المالية للشركات بهذين القطاعين.

وقد نتج عن تطبيق المعايير السابقة اختيار ٦٣ شركة تنتمي إلى تسعة قطاعات تمثل عينة الدراسة. وبالتالي يكون عدد المشاهدات النهائية للدراسة ٣٧٨ مشاهدة. وقد اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات، والتي تم الحصول عليها من موقع شركة مصر لخدمة المعلومات والتجارة، وموقع معلومات مباشر مصر، بالإضافة إلى المعلومات المتاحة على المواقع الإلكترونية للشركات، والتقارير المتاحة على موقع البورصة المصرية. ويوضح الجدول رقم (١) عدد ونسبة شركات عينة الدراسة موزعة وفقاً للقطاعات التي تنتمي إليها.

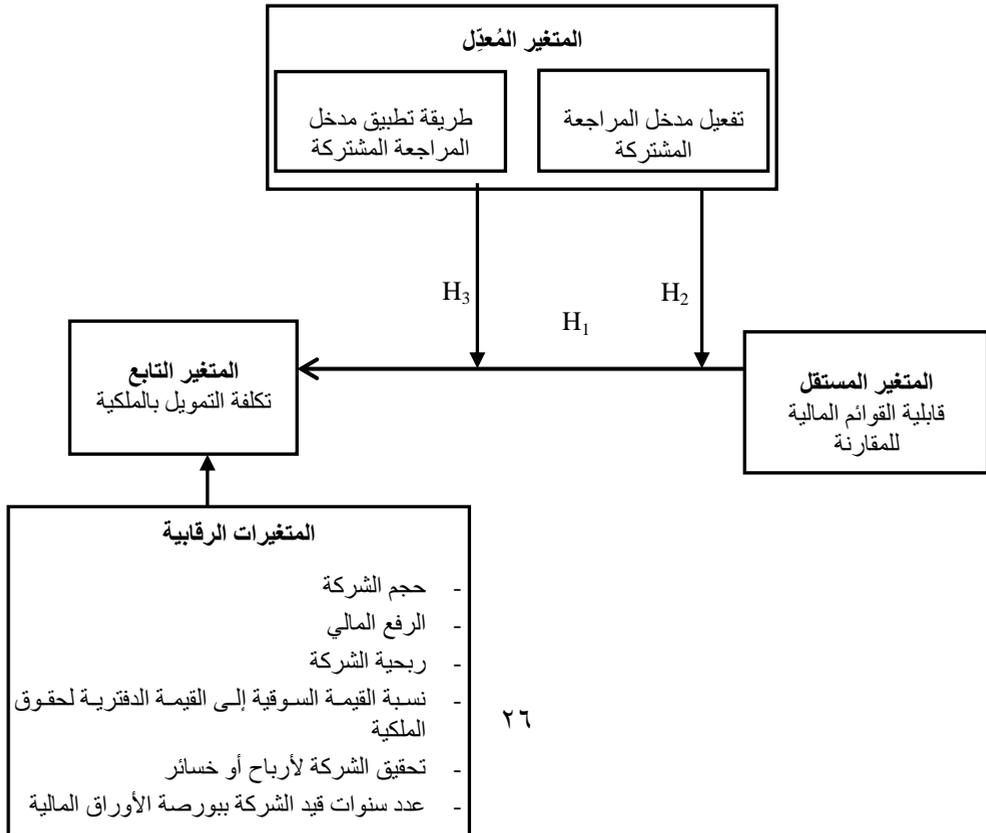
جدول (١) عدد ونسبة شركات عينة الدراسة موزعة وفقاً للقطاعات

النسبة	عدد شركات العينة	عدد ونسبة الشركات القطاع
٦.٣٥%	٤	الموارد الأساسية

الكيمويات	٢	٣.١٧%
التشييد ومواد البناء	١٤	٢٢.٢٢%
الأغذية والمشروبات	٨	١٢.٧٠%
الرعاية الصحية والأدوية	٥	٧.٩٤%
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	١١	١٧.٤٦%
منتجات منزلية وشخصية	٢	٣.١٧%
العقارات	١٢	١٩.٠٥%
السياحة والترفيه	٥	٧.٩٤%
إجمالي عدد الشركات	٦٣	١٠٠%

## ٩-٢ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تشمل متغيرات الدراسة أربعة متغيرات، أولها، قابلية القوائم المالية للمقارنة كمتغير مستقل. وثانيها، تكلفة التمويل بالملكية كمتغير تابع. وثالثها، تفعيل وطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة كمتغير مُعدّل. ورابعها، متغيرات رقابية، والتي قد تؤثر على تكلفة التمويل بالملكية. ويوضح الشكل رقم (١) نموذج الدراسة.



## شكل ١: نموذج الدراسة

الشكل: من إعداد الباحث

وسوف يتناول الباحث في هذا الجزء التعريف بهذه المتغيرات وأساليب قياسها، وذلك على النحو التالي:

## ٩-٢-١ المتغير المستقل: قابلية القوائم المالية للمقارنة

تعتبر القابلية للمقارنة إحدى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تمكن مستخدمي تلك المعلومات من تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر بالتقارير المالية (8: SFAC). وقد اتفق العديد من الدراسات على أن القابلية للمقارنة تشير إلى أن الشركات تقوم بالتقرير عن أرقام محاسبية مماثلة في قوائمها المالية في ظل تعرضها لظروف اقتصادية مماثلة، بينما تقوم بالتقرير عن أرقام محاسبية مختلفة عندما تكون تلك الشركات في ظروف اقتصادية مختلفة (De Franco et al., 2011; Barth et al., 2012; Yip and Young, 2012).

وقد قدمت الدراسات العديد من المقاييس لقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة. وتعتبر دراسة (De Franco et al., 2011)، من أوائل الدراسات التي قدمت مقياساً تجريبياً للقابلية للمقارنة. ووفقاً لهذه الدراسة، يتم قياس القابلية للمقارنة عن طريق إجراء انحدار للأرباح على عوائد الأسهم لتقدير ترجمة الأحداث الاقتصادية إلى أرقام محاسبية، حيث تقيس عوائد الأسهم الأحداث الاقتصادية، وذلك باستخدام سلسلة زمنية من مشاهدات ربع سنوية يبلغ عددها ١٦ فترة ربع سنوية لكل من عوائد الأسهم والأرباح. بينما قامت دراسة (Francis et al., 2014) بقياس القابلية للمقارنة باستخدام كل من تقارب الاستحقاقات الإجمالية والاختيارية، وتغاير الأرباح لأزواج الشركات في نفس الصناعة<sup>(٢)</sup>.

وسيقوم الباحث بقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة وفقاً لدراسة (De Franco et al., 2011)، وذلك على النحو التالي:

(٢) اعتمد العديد من الدراسات (e.g., Mohseni et al., 2014; Stallings 2017; Endrawes et al., 2018) على مقياس تقارب الاستحقاقات الإجمالية والاختيارية ل (Francis et al., 2014).

أولاً: تقدير معاملات النظام المحاسبي الخاص بالشركة، وذلك عن طريق إجراء تحليل انحدار للأرباح على عوائد الأسهم لكل شركة على مدار فترة أربع سنوات تبدأ من السنة الحالية إلى السنوات الثلاث السابقة، وذلك استناداً إلى دراسات (Pourabdollah et al., 2013; Neel 2017, and Su et al., 2018)، على النحو التالي<sup>(٣)</sup>:

$$\text{Earnings}_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{Return}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (a)$$

حيث:

$\text{Earnings}_{it}$ : نسبة صافي الربح قبل الضريبة للشركة  $i$  عن الفترة  $t$  إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية في بداية الفترة  $t$ .

$\text{Return}_{it}$ : عائد السهم للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ <sup>(٤)</sup>.

$\alpha_i$ ;  $\beta_i$ : المعاملات المقدرة للنظام المحاسبي للشركة  $i$  خلال السنوات الأربع المدرجة في كل انحدار، والتي تشير إلى كيف تنعكس الأحداث الاقتصادية (العائد) في الدخل المحاسبي (الربح).

ثانياً: استخدام المعاملات المقدرة - معامل الحد الثابت ( $\alpha$ )، ومعامل الانحدار ( $\beta$ ) - من الخطوة الأولى لتقدير الأرباح للشركتين  $i$ ،  $j$  كما في المعادلتين التاليتين رقمي (b)، (c):

$$\text{Firm } i: E(\text{Earnings})_{it} = \alpha_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{it} \quad (b)$$

$$\text{Firm } j: E(\text{Earnings})_{ijt} = \alpha_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{it} \quad (c)$$

حيث:

$E(\text{Earnings})_{ijt}$ : الأرباح المقدرة للشركة  $i$  عن الفترة  $t$  باستخدام النظام المحاسبي للشركة  $i$  وعائد الشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

<sup>(٣)</sup> استخدمت دراسة (De Franco et al., 2011) بيانات ربع سنوية على مدار ١٦ فترة ربع سنوية. وقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Fang et al., 2016; Stallings, 2017; Endrawes et al., 2018; Chen and Gong, 2019; Choi et al., 2019) مع دراسة (De Franco et al., 2011) في استخدام هذا المقياس. بينما قامت دراسات أخرى (e.g., Yip and Young, 2012; Neel, 2017; Lin et al., 2019) بالاعتماد على نفس المقياس، ولكن باستخدام بيانات نصف سنوية بدلاً من البيانات ربع السنوية. في حين قامت دراسات أخرى باستخدام بيانات سنوية. فعلى سبيل المثال، استخدمت دراسات (Pourabdollah et al., 2013; Neel, 2017, and Su et al., 2018) فترة أربع سنوات. بينما استخدمت دراسة (Parsa and Sarraf, 2018) فترة خمس سنوات.

<sup>(٤)</sup> عائد السهم = (سعر السهم في نهاية الفترة  $t$  - سعر السهم في بداية الفترة  $t$  + توزيعات الأرباح للسهم خلال الفترة) ÷ سعر السهم في بداية الفترة  $t$ .

$E(Earnings)_{ijt}$ : الأرباح المقدرة للشركة  $j$  عن الفترة  $t$  باستخدام النظام المحاسبي للشركة  $j$  وعائد الشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

$Return_{it}$ : عائد السهم للشركة  $i$  عن الفترة  $t$ .

ثالثاً: احتساب مقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة وفقاً للمعادلة رقم (d) للشركة  $i$  مع الشركة  $j$ ، وذلك من خلال احتساب الفرق المطلق للأربع سنوات، ثم يتم إيجاد مجموع الفروق وقسمتها على 4، وضرب الناتج في -1، وذلك على النحو التالي:

$$Comp_{ijt} = -1/4 * \sum_{t-3}^t | E(Earnings)_{ijt} - E(Earnings)_{ijt} | \quad (d)$$

وتشير القيم المرتفعة (الأقل سلبية) للمؤشر  $Comp_{ijt}$  إلى ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة.

رابعاً: يتم تطبيق الخطوتين الثانية، والثالثة على جميع الشركات في نفس القطاع.

خامساً: لاحتساب المقياس السنوي للقابلية للمقارنة لكل شركة، يتم احتساب متوسط درجات القابلية للمقارنة لكل شركة مع الشركات الأخرى داخل نفس القطاع. وبالتالي، فإن الشركات ذات القيمة الأعلى لهذا المتوسط يكون لها نظام محاسبي أكثر قابلية للمقارنة في القطاعات التي تنتمي إليها.

### ٩-٢-٢ المتغير التابع: تكلفة التمويل بالملكية

تُعرف تكلفة التمويل بالملكية بأنها معدل العائد الذي يطلبه المستثمرون لاستثمار أموالهم في الشركة، والذي يمثل تكلفة الفرصة البديلة التي كان يمكن تحقيقها من استثمارات بديلة لها نفس مستوى المخاطر (Daske et al., 2006). كما عرفها (Foong and Goh, 2010) بأنها الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المساهمون مقابل تقديم رأس المال في منشأة ما، مع تعويضهم عما يمكن أن يتحملوه من مخاطر مرتبطة بهذا النوع من الاستثمار.

ويوجد العديد من النماذج لقياس وتقدير تكلفة التمويل بالملكية، والتي من أهمها: نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) Capital Asset Pricing Model، ونموذج Fama-French، والذي يفترض أن معدل العائد المتوقع يعتمد على ثلاثة عناصر للمخاطرة هي: العائد السوقي، وحجم الشركة، ومعدل القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية. كما يوجد نموذج السعر إلى الربحية Price-to-Earnings، وأيضاً نموذج معدل العائد المحقق Realized Rate Of Return. وأخيراً، هناك نموذج

(Omran and Pointon, 2004)، والذي يعتمد على بيانات لكل من: مضاعف الربحية، وربحية السهم، وتوزيعات الأرباح للسهم (سعد الدين، ٢٠١٤).

وقد قام الباحث باستخدام نموذج (Omran and Pointon, 2004) لقياس تكلفة التمويل بالملكية. ويرجع ذلك إلى أن هذا النموذج يعتبر أكثر ملاءمة لأسواق المال الناشئة. إذ يعتمد عند حسابه لتكلفة التمويل بالملكية على المعلومات المتوفرة بالقوائم المالية، بالإضافة إلى أسعار الأسهم.

ويتطلب هذا النموذج البيانات التالية: (أ) نسبة سعر السهم إلى ربحيته في نهاية الفترة، (ب) ربحية السهم عن الفترة، (ج) توزيعات الأرباح للسهم عن الفترة. ويتم تقدير تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لهذا النموذج على النحو التالي:

$$K = \frac{c}{e} \cdot 1 / [PE \text{ ratio} - (e_0 - d_0) / e_0]$$

حيث إن:

$K^c$ : تكلفة التمويل بالملكية عن الفترة.

PE ratio: نسبة سعر السهم في نهاية الفترة إلى ربحيته.

$e_0$ : ربحية السهم عن الفترة.

$d_0$ : توزيعات الأرباح للسهم عن الفترة.

### ٩-٢-٣ المتغير المعدل: تفعيل وطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة

تُعرف المراجعة المشتركة بأنها قيام منشأتين مراجعة (أو أكثر) بمراجعة القوائم المالية لنفس منشأة العميل، بحيث يتم الاشتراك في تخطيط عملية المراجعة، مع توزيع مهام العمل الميداني بينهما، ثم في النهاية يتم إصدار تقرير مراجعة واحد، على أن تكون المسؤولية تضامنية عن الرأي المقدم في ذلك التقرير (Alanezi et al., 2012; Baldauf and Steckel, 2012; Zerni et al., 2012; Ratzinger-Sakel et al., 2013; Lobo et al., 2017)

وسيتم قياس تفعيل مدخل المراجعة المشتركة باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كان يتم مراجعة القوائم المالية للشركة المعنية من خلال المراجعة المشتركة، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك. ومن ناحية أخرى، تم قياس طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على النحو التالي (El Assy, 2015; Al-Hadi et al., 2017; Lobo et al., 2017):

- تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى، ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى. ويتم قياس هذا المتغير باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة تنفيذ المراجعة المشتركة من

خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

- تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشأتي مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى. ويتم قياس هذا المتغير باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة تنفيذ المراجعة المشتركة من خلال منشأتي مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك.

#### ٩-٢-٤ المتغيرات الرقابية

أوضح العديد من الدراسات (e.g., Alsadoun and Aljabr, 2014; Cho et al., 2015; Al-Hadi et al., 2017; Imhof et al., 2017; Coffie et al., 2018) والتي قد تؤثر على تكلفة التمويل بالملكية. لذلك، سيتم إدراج مجموعة من المتغيرات الرقابية التي تتضمن مثل هذه المتغيرات، وتشمل:

- **حجم الشركة:** ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية السنة. وتشير الدراسات السابقة إلى أن الشركات الكبيرة توفر المزيد من المعلومات، مما يجعلها تتمتع بسيولة أعلى مقارنة بالشركات الصغيرة.
- **الرفع المالي:** ويقاس بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول. وتشير الدراسات إلى أن المستثمرين يتعرضون لمخاطر أعلى في الشركات التي تتسم بارتفاع الرفع المالي.
- **ربحية الشركة:** وتقاس بالعائد على الأصول = (صافي الربح مقسوماً على إجمالي الأصول). وتعتبر الربحية من أبرز المؤشرات على الأداء المالي للشركة، وبالتالي فإنه يُتوقع وجود علاقة بين الربحية وتكلفة التمويل بالملكية.
- **نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية:** وتقاس بنسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية = (القيمة السوقية للأسهم في تاريخ نهاية السنة المالية) إلى قيمتها الدفترية. وتعكس النسبة المرتفعة وجود فرص استثمار ونمو مرتفعة لدى الشركة. يُضاف إلى ذلك أنها قد تعتبر مؤشراً لخطر التعثر المالي، حيث من المحتمل أن تكون لدى الشركة المتعثرة مالياً نسبة أقل للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

- تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر: ويقاس بمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة قد حققت خسائر، ويأخذ القيمة صفر بخلاف ذلك. ويُفترض أن يكون المحتوى المعلوماتي للأرباح أكثر منفعة للتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات مقارنة بالخسائر.
- عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية: ويقاس بعدد السنوات منذ قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية وحتى بداية السنة المعنية. وتشير الدراسات إلى أن زيادة عدد سنوات القيد قد يؤدي إلى زيادة سيولة أسهم الشركة، خاصة إذا ما ترتب على ذلك زيادة حجم قاعدة المستثمرين، مما قد يؤثر على تكلفة التمويل بالملكية.

### ٩-٣ نموذج الدراسة

سوف يتم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فروض البحث الخاصة بالعلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، بالإضافة إلى الأثر المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه، وذلك على النحو التالي:

أولاً: اختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 SIZE_{j,t} + \beta_3 LEV_{j,t} + \beta_4 ROA_{j,t} + \beta_5 MB_{j,t} + \beta_6 LOSS_{j,t} + \beta_7 LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (1)$$

حيث:

COST: تكلفة التمويل بالملكية.

COMP: قابلية القوائم المالية للمقارنة.

SIZE : حجم الشركة.

LEV : الرفع المالي.

ROA : ربحية الشركة.

MB : نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

LOSS : تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر.

LIST : عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية.

ε : حد الخطأ العشوائي.

ثانياً: اختبار أثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 JA_{j,t} + \beta_3 COMP*JA_{j,t} + \beta_4 SIZE_{j,t} + \beta_5 LEV_{j,t} + \beta_6 ROA_{j,t} + \beta_7 MB_{j,t} + \beta_8 LOSS_{j,t} + \beta_9 LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (2)$$

حيث: JA تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، COMP\*JA المتغير التفاعلي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة. وباقي المتغيرات كما تم تعريفها بالنموذج رقم (1).

ثالثاً: اختبار أثر طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 JABN_{j,t} + \beta_3 JANN_{j,t} + \beta_4 COMP*JABN_{j,t} + \beta_5 COMP*JANN_{j,t} + \beta_6 SIZE_{j,t} + \beta_7 LEV_{j,t} + \beta_8 ROA_{j,t} + \beta_9 MB_{j,t} + \beta_{10} LOSS_{j,t} + \beta_{11} LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (3)$$

حيث:

JABN: تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى.

JANN: تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأتين مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى.

COMP\*JABN: المتغير التفاعلي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة.

COMP\*JANN: المتغير التفاعلي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأتين مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة. وباقي المتغيرات كما تم تعريفها بالنموذج رقم (1).

وسوف يستخدم الباحث الإحصاء الوصفي، ومعاملات ارتباط بيرسون، والانحدار الخطي المتعدد، بجانب استخدام اختبار (t) لاختبار فروض البحث. كما سيتم استخدام قيمة P.value للحكم على مدى معنوية إحصائية الاختبار عند مستوى ثقة ٩٥%، ومستوى معنوية ٥%.

#### ٩-٤ الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة والارتباط بين متغيرات الدراسة

يتناول الباحث في هذا الجزء من البحث أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة والتي تشمل كلاً من: قابلية القوائم المالية للمقارنة، وتكلفة التمويل بالملكية، وأخيراً تفعيل وطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة. يُضاف إلى ذلك الارتباط بين تلك المتغيرات، بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية.

وتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٢) إلى أن المتوسط الحسابي لكل من قابلية القوائم المالية للمقارنة، وتكلفة التمويل بالملكية لفترة الدراسة مجتمعة كان -١٥٣٧.٠، ٠.٠٨٣١ على التوالي. يُضاف إلى ذلك، أن الانحراف المعياري للمتغيرين السابقين كان ٠.٠٩٣٠، ٠.١٠٢٥ على التوالي، وهو أعلى من المتوسط نفسه. كما أن هناك فرقاً بين أدنى قيمة وأعلى قيمة لهذين المتغيرين، بما يشير إلى وجود تشتت كبير بين شركات العينة في هذا الصدد. ويمثل هذا وضعاً طبيعياً في ظل عينة من صناعات مختلفة.

#### جدول ٢: بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة\*

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	الإحصاءات الوصفية المتغير
٠.٠٢٨٩-	٠.٧٠٣٩-	٠.٠٩٣٠	٠.١٥٣٧-	قابلية القوائم المالية للمقارنة
٠.٥٣٥١	٠.٠٠٩١-	٠.١٠٢٥	٠.٠٨٣١	تكلفة التمويل بالملكية
١	٠	٠.٣٩٣٢	٠.١٩٠٥	تفعيل مدخل المراجعة المشتركة**
٢٣.٧٩٥	١٧.٢٥١	١.٥٨٩٤	٢٠.٢٧٥	حجم الشركة
١.٢٨٩١	٠.٠٣٠٣	٠.٢٠٢٣	٠.٣٧٢٨	الرفع المالي
٠.٥٢٢٢	٠.١١٠١-	٠.٠٦٨٧	٠.٠٦٠٧	ربحية الشركة
١٧.٩٤٠	٦.١٥١٠-	١.٨٥٦٩	١.٥٨٦٢	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية
٣	٠	٠.٣٣٠٤	٠.١٢٤٣	تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر***
٣٦	٣	٦.٢٢٥٢	١٧.٩٤٤	عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية

\* بلغ عدد المشاهدات للسنوات الست مجتمعة ٣٧٨ مشاهدة.

\*\* بلغ عدد المشاهدات التي تم مراجعة قوائمها المالية باستخدام مدخل المراجعة المشتركة ٧٢ مشاهدة بنسبة ١٩.٠٥%، منها ٦٣ مشاهدة (بنسبة ٨٧.٥%) خضعت للمراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات

شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى. بينما بلغ عدد المشاهدات التي تم مراجعتها باستخدام مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ٩ مشاهدات (بنسبة ١٢.٥%).

\*\*\* بلغ عدد المشاهدات التي حققت أرباحاً ٣٣١ مشاهدة بنسبة ٨٧.٥٧%، بينما بلغ عدد المشاهدات التي حققت خسائر ٤٧ مشاهدة بنسبة ١٢.٤٣%.

وتشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٢) إلى أن المتوسط الحسابي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة كان ٠.١٩٠٥ بانحراف معياري (٠.٣٩٣٢). يُضاف إلى ذلك، أن عدد المشاهدات التي خضعت قوائمها المالية للمراجعة باستخدام مدخل المراجعة المشتركة بلغ ٧٢ مشاهدة (بنسبة ١٩.٠٥%)، بما يشير إلى انخفاض نسبة الشركات التي تقوم بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة اختياريًا. كما أن عدد المشاهدات التي خضعت قوائمها المالية للمراجعة باستخدام مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى بلغ ٦٣ مشاهدة (بنسبة ٨٧.٥%). بينما بلغ عدد المشاهدات التي تم مراجعتها باستخدام مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ٩ مشاهدات (بنسبة ١٢.٥%). ويشير ما سبق إلى أن أغلبية شركات عينة الدراسة التي طبقت مدخل المراجعة المشتركة، قامت بتفعيله عن طريق استخدام منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

ويوضح الجدول رقم (٣) معاملات ارتباط بيرسون للعلاقة بين متغيرات الدراسة. فمن ناحية، يوجد ارتباط سلبي ومعنوي عند مستوى معنوية أقل من ٥% بين تكلفة التمويل بالملكية وكل من قابلية القوائم المالية للمقارنة، وحجم الشركة، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وتحقيق الشركة لخسائر. إذ بلغ معامل الارتباط لهذه المتغيرات -٠.١٧٩، -٠.١٤٠، -٠.١٦٣، -٠.٤٣١ على التوالي. بينما يوجد ارتباط إيجابي ومعنوي عند مستوى معنوية أقل من ٥% بين تكلفة التمويل بالملكية وكل من تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، وتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، وربحية الشركة، وعدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية. إذ بلغ معامل الارتباط لهذه المتغيرات ٠.١٢٥، ٠.١٥٢، ٠.٥٦٧، ٠.١٠٣ على التوالي.

ومن ناحية أخرى، يوجد ارتباط إيجابي ومعنوي عند مستوى معنوية أقل من ٥% بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما ٠.١٦٥. بينما يوجد ارتباط سلبي بين قابلية القوائم المالية للمقارنة والرفع المالي، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما -٠.١٤١.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٣) إلى وجود ارتباط إيجابي ومعنوي بين تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وحجم الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٥%، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما ٠.٢٠٧. بينما يوجد ارتباط سلبي ومعنوي بين تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وعدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما -٠.١٨٠.

وأخيراً، توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٣) وجود ارتباط إيجابي ومعنوي بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وحجم الشركة عند مستوى معنوية أقل من ٥%، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما ٠.٢٥٧. بينما يوجد ارتباط سلبي ومعنوي بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وعدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما -٠.١٦٧.

### جدول (٣) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة عن فترة الدراسة مجتمعة

المتغير	COST	COMP	JA	JABN	JANN	SIZE	LEV	ROA	MB	LOSS	LIST
COST	١										
COMP	٠.١٧٩- (٠.٠٠٠)	١									
JA	٠.١٢٥ (٠.٠١٥)	٠.٠٥٧- (٠.٢٧٠)	١								
JABN	٠.١٥٢ (٠.٠٠٣)	٠.٠٩١- (٠.٢٧٩)	٠.٠٩٢٢ (٠.٠٠٠)	١							
JANN	٠.٠٤٩- (٠.٣٤٧)	٠.٠٧٥ (٠.١٤٦)	٠.٠٧٠- (٠.١٧٥)	٠.٠٧٠- (٠.١٧٥)	١						
SIZE	٠.١٤٠- (٠.٠٠٧)	٠.٠٧٠- (٠.١٧٧)	٠.٢٠٧ (٠.٠٠٠)	٠.٢٥٧ (٠.٠٠٠)	٠.٠٩٦- (٠.٠٦٣)	١					
LEV	٠.٠٣٩ (٠.٤٥٣)	٠.١٤١- (٠.٠٠٦)	٠.٠٩٦ (٠.٠٦٣)	٠.٠٧٩ (٠.١٢٧)	٠.٠٥٤ (٠.٢٩٢)	٠.٠٩٦- (٠.٠٦٣)	١				
ROA	٠.٠٥٦٧ (٠.٠٠٠)	٠.٠١٢- (٠.٠١٣)	٠.٠٣٦ (٠.٤٨٠)	٠.٠٦٠ (٠.٢٤٦)	٠.٠٥٢- (٠.٣١١)	٠.٠٨٢- (٠.١١٣)	٠.١٣١- (٠.٠١١)	١			
	٠.١٦٣- (٠.٠٠١)	٠.١٦٥ (٠.٠٠١)	٠.٠٣٦- (٠.٤٩٠)	٠.٠٣٣- (٠.٥٢٠)	٠.٠٤٣١- (٠.٠٠٠)	٠.٠٣١- (٠.٥٥٠)	٠.٠٣٦- (٠.٤٨٠)	٠.٠٣٣- (٠.٥٢٠)	٠.٠٣٦- (٠.٤٩٠)	٠.٠٣١- (٠.٥٥٠)	٠.٠٣١- (٠.٥٥٠)

٠.٠٦٩- (٠.١٧٨)	٠.٠١٩ (٠.٧٠٨)	١	*٠.٢٢٤ (٠.٠٠٠)	*٠.٠٠١ (٠.٠٣١)	٠.٠٦٣ (٠.٢٢٠)	٠.٠١١- (٠.٨٣٨)	٠.٠٣٣- (٠.٥٢٠)	٠.٠٣٦- (٠.٤٩٠)	*٠.١٦٥ (٠.٠٠١)	*٠.١٦٣- (٠.٠٠١)	MB
٠.٠٥٦- (٠.٢٧٨)	١	٠.٠١٩- (٠.٧٠٨)	*٠.٤٧٠- (٠.٠٠٠)	٠.٠٢٥ (٠.٦٢٩)	٠.٠٦٦ (٠.٢٠٢)	٠.٠٠٦- (٠.٩٠٣)	٠.٠٨٢- (٠.١٠٩)	٠.٠٨١- (٠.١١٧)	٠.٠٣٣- (٠.٥٢٠)	*٠.٤٣١- (٠.٠٠٠)	LOSS
١	٠.٠٥٦- (٠.٢٧٨)	٠.٠٦٩- (٠.١٧٨)	*٠.١٢٠ (٠.٠١٩)	*٠.١٦٠ (٠.٠٠٢)	*٠.١٧٧- (٠.٠٠١)	٠.٠٥٤- (٠.٢٩١)	*٠.١٦٧- (٠.٠٠١)	*٠.١٨٠- (٠.٠٠٠)	٠.٠٣١- (٠.٥٥٠)	*٠.١٠٣ (٠.٠٤٦)	LIST

حيث: COST تكلفة التمويل بالملكية، COMP قابلية القوائم المالية للمقارنة، JA تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، JABN تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، JANN تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، SIZE حجم الشركة، LEV الرفع المالي، ROA ربحية الشركة، MB نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، LOSS تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر، LIST عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية.

\* الأرقام المميزة بنجمة تشير إلى أن الارتباط معنوي عند مستوى معنوية أقل من ١% أو أقل من ٥%، وأن الأرقام بين قوسين تشير إلى مستوى معنوية الارتباط.

## ٩-٥ نتائج اختبار فروض البحث

تستهدف الدراسة في هذا الجزء اختبار فروض البحث، وذلك باستخدام الانحدار الخطي المتعدد، وذلك على النحو التالي:

### ٩-٥-١ نتائج اختبار الفرض الأول للبحث

يستهدف الفرض الأول للبحث اختبار العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. ولاختبار هذا الفرض، تم الاعتماد على تحليل الانحدار الخطي المتعدد، بحيث يتم إجراء انحدار لتكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة، بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية.

وقد قام الباحث بالتحقق من عدم وجود ارتباط ذاتي خطي بين المتغيرات المستقلة والرقابية Multicollinearity<sup>(٥)</sup>. ولاختبار ذلك قام الباحث بإيجاد معامل تضخم التباين Variance inflation factor (VIF). وتظهر مشكلة الارتباط الذاتي الخطي إذا كان معامل تضخم التباين الخاص بأي متغير أكبر من ١٠ (Saunders et al., 2016; Field, 2018).

كما قام الباحث بالتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation<sup>(٦)</sup>. وللتحقق من وجود استقلال بين البواقي، قام الباحث باستخدام اختبار Durbin Watson، حيث تتراوح قيمة هذه الإحصائية بين صفر، (٤). وتظهر مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي، كلما اقتربت

(٥) يشير الارتباط الذاتي الخطي إلى وجود علاقة ارتباط قوية بين اثنين أو أكثر من المتغيرات المستقلة أو الرقابية.

(٦) تظهر مشكلة الارتباط الذاتي عندما ترتبط بواقي مشاهدين في نموذج الانحدار، حيث يكون المتغير التابع في فترة ما (t) مرتبطاً بقيمته في الفترة السابقة (t-1).

قيمة الإحصائية من الصفر أو (٤)، أما إذا كانت القيمة تساوي أو تقترب من (٢)، فيعني ذلك عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي (Saunders et al., 2016; Field, 2018).

ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج التحليل الإحصائي لانحدار تكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة. ويظهر الجدول أن نموذج الانحدار معنوي، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة ٤٩.٥٢٩، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠٠. كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي الخطي، نظراً لأن أكبر قيمة لمعامل تضخم التباين (VIF) كانت ١.٤٩٧. وأخيراً، يتضح من الجدول رقم (٤) عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson ٢.١٠٥.

كما تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول إلى أن معامل التحديد المعدل Adjusted (R<sup>2</sup>) للنموذج بلغ ٠.٤٧٤، بما يشير إلى تفسير المتغيرات المستقلة والرقابية لـ ٤٧.٤% من التغير في المتغير التابع، وهو ما يتماشى مع الدراسات السابقة في هذا الصدد (e.g., Fang et al., 2016; Imhof et al., 2017; Bordeman et al., 2019).

#### جدول ٤: نتائج تحليل انحدار تكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة

معامل تضخم التباين VIF	مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار β	الإحصاءات المتغير
١.٠٨٠	٠.٠٠١	٣.٢٣٠	٠.١٧٣	Constant
١.٠٩١	٠.٠٠٥	٢.٨٤٧-	٠.١٢٢-	COMP
١.٢١٠	٠.٠٠٤	٢.٩٢٢-	٠.٠٠٧-	SIZE
١.٤٩٧	٠.٠٠٠	٤.٥١٣	٠.٠٩٤	LEV
١.٢١٧	٠.٠٠٠	١٢.٧٢٠	٠.٨٦٧	ROA
١.٣٣٢	٠.٠٠٠	٧.٣٠٧-	٠.٠١٧-	MB
١.١١٨	٠.٠٠٠	٣.٦١٣-	٠.٠٤٨-	LOSS
	٠.٢٠٤	١.٢٧٣-	٠.٠٠١-	LIST
معامل التحديد المعدل Adjusted R <sup>2</sup> ٠.٤٧٤				
قيمة F ٤٩.٥٢٩				
مستوى المعنوية P.value ٠.٠٠٠٠				
قيمة اختبار Durbin-Watson ٢.١٠٥				
معادلة الانحدار المستخدمة:				
$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 SIZE_{j,t} + \beta_3 LEV_{j,t} + \beta_4 ROA_{j,t} + \beta_5 MB_{j,t} + \beta_6 LOSS_{j,t} + \beta_7 LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t} \quad (1)$				
<p>حيث: COST تكلفة التمويل بالملكية، COMP قابلية القوائم المالية للمقارنة، SIZE حجم الشركة، LEV الرفع المالي، ROA ربحية الشركة، MB نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، LOSS تحقيق الشركة لأرباح أو خسائر، LIST عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية، <math>\varepsilon</math> حد الخطأ العشوائي.</p>				

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى أن قيمة معامل الانحدار لمتغير قابلية القوائم المالية للمقارنة كانت سالبة ومعنوية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٢.٨٤٧، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٠٠٥. ويشير ذلك إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراستا (Cho et al., 2015, and Imhof et al., 2017) من وجود تأثير سلبي للقابلية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية.

وفيما يتعلق بمتغيرات الرقابة، فتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لكل من حجم الشركة، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وتحقيق الشركة لخسائر على تكلفة التمويل بالملكية. فقد كانت قيمة معامل الانحدار لهذه المتغيرات سالبة ومعنوية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٢.٩٢٢، -٧.٣٠٧، -٣.٦١٣ على التوالي. وقد بلغت قيمة P.value ٠.٠٠٠٤ لمتغير حجم الشركة، بينما بلغت ٠.٠٠٠٠ للمتغيرين الآخرين. ومن ناحية أخرى، توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغير الرفع المالي، وربحية الشركة على تكلفة التمويل بالملكية. فقد كانت قيمة معامل الانحدار لهذين المتغيرين موجبة ومعنوية. فقد بلغت قيمة اختبار (t) لهما ٤.٥١٣، ١٢.٧٢٠ على التوالي. وقد بلغت قيمة P.value للمتغيرين ٠.٠٠٠٠٠. وأخيراً، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) إلى عدم وجود تأثير معنوي لمتغير عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية على تكلفة التمويل بالملكية.

#### ٩-٥-٢ نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث

يستهدف الفرض الثاني اختبار مدى اختلاف العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية باختلاف المدخل المستخدم في المراجعة الخارجية. ولاختبار هذا الفرض، قام الباحث بإعادة اختبار نموذج الانحدار رقم (١) بعد إدراج متغير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، بالإضافة إلى إدراج متغير آخر يمثل التفاعل بين متغير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، وهو ما يتضح من نموذج الانحدار رقم (٢). وللتحقق مما إذا كان تفعيل مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى اختلاف العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، فإنه سيتم الاعتماد على معامل الانحدار للمتغير الذي يمثل التفاعل بين متغير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، بحيث إذا كان هذا المعامل معنوياً، فإن هذا يدل على وجود تأثير مُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة.

ويتضح من الجدول رقم (٥) أن نموذج الانحدار معنوي، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة ٤٠٠.٠٩٦، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠٠. كما بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج Adjusted (R<sup>2</sup>) ٠.٤٨٣، بما يشير إلى تفسير المتغيرات المستقلة والرقابية لـ ٤٨.٣% من التغير في المتغير التابع.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٥) إلى وجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي بالنسبة لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على تكلفة التمويل بالملكية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٠.٧١٦، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٤٧٤. ويختلف ذلك عما توصلت إليه دراسات (Alsadoun and Aljabr, 2014; Karjalainen, 2011; Relvas and Pais, 2014, and Al-Hadi et al., 2017)، من وجود تأثير سلبي ومعنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على تكلفة التمويل بالاقتراض وبالملكية.

وبالنسبة للتأثير المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٥) إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، ومتغير تكلفة التمويل بالملكية. فقد كان معامل الانحدار للمتغير التفاعلي سالباً ومعنوياً، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٢.٠٤٦، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٤١. ويشير ذلك إلى وجود تأثير معنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، تزداد العلاقة السلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية في ظل خضوع القوائم المالية للشركة للمراجعة باستخدام مدخل المراجعة المشتركة. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثاني للبحث. ويتفق ذلك، مع ما توصلت إليه دراسة (Li et al., 2009)، من وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على العلاقة بين جودة الأرباح وتكلفة التمويل بالملكية. إذ تزداد العلاقة السلبية بين جودة الأرباح وتكلفة التمويل بالملكية في ظل ارتفاع جودة المراجعة.

وينطبق ما سبق قوله على المتغيرات الرقابية، حيث كانت جميعها معنوية عند مستوى معنوية أقل من ٥% فيما عدا متغير عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية.

جدول ٥: نتائج تحليل انحدار تكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة  
وتفعيل مدخل المراجعة المشتركة

مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار $\beta$	الإحصاءات المتغير
٠.٠٠١	٣.٤٢١	٠.١٨٣	Constant
٠.١١٦	١.٥٧٤-	٠.٠٧٥-	COMP
٠.٤٧٤	٠.٧١٦-	٠.٠١٤-	JA
٠.٠٤١	٢.٠٤٦-	٠.٢٠٨-	JA*COMP
٠.٠٠٣	٢.٩٥٣-	٠.٠٠٨-	SIZE
٠.٠٠٠	٤.٠٦٢	٠.٠٨٥	LEV
٠.٠٠٠	١٢.٦٦٢	٠.٨٥٨	ROA
٠.٠٠٠	٧.١٧٥-	٠.٠١٦-	MB
٠.٠٠١	٣.٥٠٤-	٠.٠٤٧-	LOSS
٠.٢٣١	١.١٩٩-	٠.٠٠١-	LIST
معامل التحديد المعدل $R^2$ Adjusted ٠.٤٨٣ قيمة F ٤٠.٠٩٦ مستوى المعنوية P.value ٠.٠٠٠ قيمة اختبار Durbin-Watson ٢.١٣٠			
معادلة الانحدار المستخدمة:			
$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 JA_{j,t} + \beta_3 COMP*JA_{j,t} + \beta_4 SIZE_{j,t} + \beta_5 LEV_{j,t} + \beta_6 ROA_{j,t} + \beta_7 MB_{j,t} + \beta_8 LOSS_{j,t} + \beta_9 LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$ (2)			
حيث: JA تفعيل مدخل المراجعة المشتركة، COMP*JA المتغير التفاعلي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة. وباقي المتغيرات كما سبق تعريفها بالجدول رقم (٤).			

### ٩-٥-٣ نتائج اختبار الفرض الثالث للبحث

لاختبار مدى اختلاف العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية باختلاف طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، قام الباحث بإعادة اختبار نموذج الانحدار رقم (١) بعد إدراج متغيرين ل طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، بالإضافة إلى إدراج متغيرين آخرين يمثلان التفاعل

بين متغيري طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، وهو ما يتضح من نموذج الانحدار رقم (٣).

وللتحقق مما إذا كانت طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة تؤدي إلى اختلاف العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، فإنه يتم الاعتماد على معاملات الانحدار للمتغيرات التي تمثل التفاعل بين متغيري طرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، بحيث إذا كانت هذه المعاملات معنوية إحصائياً، فإن هذا يدل على وجود تأثير مُعدّل لطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة.

ويتضح من الجدول رقم (٦) أن نموذج الانحدار معنوي، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة ٣٣، وقيمة P.value ٠.٠٠٠٠٠. كما بلغ معامل التحديد المعدل للنموذج ( $R^2$ ) Adjusted ٠.٤٨٣، بما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والرقابية تفسر ٤٨.٣% من التغير الكلي في قيمة المتغير التابع.

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٦) إلى وجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على تكلفة التمويل بالملكية. فقد كانت قيمة معامل الانحدار سالبة ولكنها غير معنوية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) - ٠.١٥٩، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٨٧٣. ويختلف ذلك عما توصلت إليه دراسة (Alsadoun and Aljabr, 2014)، من وجود تأثير سلبي ومعنوي للمراجعة المشتركة على تكلفة الديون، خاصة في الشركات التي يكون فيها واحدة على الأقل من منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة تنتمي إلى إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

كما توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٦) وجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على تكلفة التمويل بالملكية. إذ تبين أن معامل الانحدار كان سالباً ولكنه غير معنوي، حيث بلغت قيمة اختبار (t) - ٠.٢٠٩، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٨٣٤.

جدول ٦: نتائج تحليل انحدار تكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة وطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة

مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار $\beta$	الإحصاءات المتغير
٠.٠٠٠	٣.٦٠٨	٠.١٩٧	Constant
٠.١١٠	١.٦٠٢-	٠.٠٧٧-	COMP
٠.٨٧٣	٠.١٥٩-	٠.٠٠٣-	JABN
٠.٨٣٤	٠.٢٠٩-	٠.٠٢٤-	JANN
٠.٠٩٣	١.٦٨٢-	٠.١٧٦-	JABN*COMP
٠.٩٩٨	٠.٠٠٢-	٠.٠٠٢-	JANN*COMP
٠.٠٠٢	٣.١٦٧-	٠.٠٠٨-	SIZE
٠.٠٠٠	٤.١٦٩	٠.٠٨٧	LEV
٠.٠٠٠	١٢.٥٥٤	٠.٨٥٢	ROA
٠.٠٠٠	٧.١٦٩-	٠.٠١٦-	MB
٠.٠٠١	٣.٥٠٤-	٠.٠٤٧-	LOSS
٠.٢٤٠	١.١٧٧-	٠.٠٠١-	LIST
معامل التحديد المعدل Adjusted R <sup>2</sup> ٠.٤٨٣			
قيمة F ٣٣			
مستوى المعنوية P.value ٠.٠٠٠			
قيمة اختبار Durbin-Watson ٢.١٣٥			
معادلة الانحدار المستخدمة:			
$COST_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 JABN_{j,t} + \beta_3 JANN_{j,t} + \beta_4 COMP*JABN_{j,t} + \beta_5 COMP*JANN_{j,t} + \beta_6 SIZE_{j,t} + \beta_7 LEV_{j,t} + \beta_8 ROA_{j,t} + \beta_9 MB_{j,t} + \beta_{10} LOSS_{j,t} + \beta_{11} LIST_{j,t} + \varepsilon_{j,t}$ (3)			
<p>حيث: JABN تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، JANN تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآتٍ مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، COMP*JABN المتغير التفاعلي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة، COMP*JANN المتغير التفاعلي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآتٍ مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة. وباقي المتغيرات كما تم تعريفها بالجدول رقم (٤).</p>			

وبالنسبة للتأثير المُعدّل لطرق تطبيق المراجعة المشتركة، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٦) إلى وجود علاقة سلبية ولكنها غير معنوية بين المتغير التفاعلي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة، ومتغير تكلفة

التمويل بالملكية. فقد كانت قيمة معامل الانحدار للمتغير التفاعلي سالبة ولكنها غير معنوية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -1.682، بمستوى معنوية (P.value) 0.093. ويشير ذلك إلى عدم وجود تأثير معنوي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.

كما توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٦) وجود علاقة سلبية ولكن غير معنوية بين المتغير التفاعلي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة، ومتغير تكلفة التمويل بالملكية. فقد كان معامل الانحدار للمتغير التفاعلي سالباً ولكنه غير معنوي، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -0.002، بمستوى معنوية (P.value) 0.998. ويشير ذلك إلى عدم وجود تأثير معنوي لتطبيق المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية.

وبناءً على ما سبق، يتضح عدم اختلاف تأثير مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية باختلاف طرق تطبيقه وفقاً لما إذا كان سيتم تطبيقه من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، أم من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى. إذ يتضح عدم وجود تأثير معنوي لمزيج مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة المشتركة على العلاقة محل الدراسة. وبالتالي، يتم عدم قبول الفرض الثالث للبحث<sup>(٧)</sup>.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية، فينطبق ما سبق قوله عليها، حيث كانت جميعها معنوية عند مستوى معنوية أقل من 5% فيما عدا متغير عدد سنوات قيد الشركة ببورصة الأوراق المالية.

(٧) تم إجراء اختبار إضافي للفرض الثالث بالاعتصار على عينة الشركات التي تقوم بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة اختياريًا. وقد تم التوصل إلى عدم وجود تأثير معنوي لمزيج مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. إذ بلغت قيمة اختبار (t) -0.046، بمستوى معنوية (p.value) 0.963. وبالتالي، يتم عدم قبول الفرض الثالث للبحث. ويتفق ذلك مع ما تم التوصل إليه على أساس إجمالي شركات عينة الدراسة.

## ٩-٦ تحليل الحساسية

يتناول الباحث في هذا الجزء من البحث إعادة اختبار فروض الدراسة باستخدام الاستحقاقات الإجمالية كمقياس لقابلية القوائم المالية للمقارنة بدلاً من استخدام انحدار الأرباح على عوائد الأسهم وفقاً لدراسة (De Franco et al. 2011). فقد قام العديد من الدراسات (e.g., Francis et al., 2014; Stallings, 2017; Endrawes et al., 2018) بقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة باستخدام مقياس تقارب الاستحقاقات الإجمالية والاختيارية.

وسيتم استخدام متوسط الفروق المطلقة للاستحقاقات الإجمالية كمؤشر لمدى اقتراب الأرباح بين الشركات في نفس القطاع، ومن ثم كمقياس لقابلية القوائم المالية للمقارنة، وذلك استناداً إلى دراسة (Francis et al., 2014). ويمر احتساب مؤشر قابلية القوائم المالية للمقارنة بالخطوات التالية: أولاً: قياس الاستحقاقات الإجمالية لكل شركة بالفارق بين الأرباح قبل الضريبة والتدفقات النقدية من العمليات التشغيلية.

ثانياً: احتساب الفرق المطلق للاستحقاقات الإجمالية بين الشركة (i)، وجميع الشركات في نفس القطاع.

ثالثاً: احتساب مؤشر القابلية للمقارنة  $Comp_{ijt}$  لكل شركة على أساس أنه متوسط الفرق المطلق للاستحقاقات الإجمالية من الخطوة السابقة، ثم ضرب الناتج في (-1). وتشير القيم المرتفعة (الأقل سلبية) للمؤشر  $Comp_{ijt}$  إلى ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة.

وسيتم اختبار فروض الدراسة باستخدام نماذج الانحدار الثلاثة السابقة وفقاً للمقياس البديل لقابلية القوائم المالية للمقارنة. ويتضح من الجدول رقم (٧) أن نماذج الانحدار الثلاثة كانت معنوية، حيث بلغت قيمة (F) المحسوبة لها ٥١.٢٦٠، ٤١.٧٧٩، ٣٤.٨١٦ على التوالي. وقيمة P.value ٠.٠٠٠ للنماذج الثلاثة. كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة إحصائية Durbin Watson ٢.٠٥٤، ٢.٠٨٦، ٢.٠٩٣ على التوالي. كما بلغ معامل التحديد المعدل Adjusted ( $R^2$ ) للنماذج الثلاثة ٠.٤٨٣، ٠.٤٩٣، ٠.٤٩٧ على التوالي.

وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧) القسم أ) أن معامل الانحدار لمتغير قابلية القوائم المالية للمقارنة كان سالباً ومعنوياً، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٣.٨٠٨، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٠٠٠. ويشير ذلك إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الأول للبحث. وتتفق هذه النتيجة مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

جدول ٧: نتائج تحليل انحدار تكلفة التمويل بالملكية على قابلية القوائم المالية للمقارنة  
وتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه

القسم (ج)			القسم (ب)			القسم (ا)			معادلة الانحدار المستخدمة
$COST_{j,t} = \beta_0$ $+ \beta_1 COMP_{j,t}$ $+ \beta_2 JABN_{j,t} + \beta_3 JANN_{j,t}$ $+ \beta_4 COMP * JABN_{j,t}$ $+ \beta_5 COMP * JANN_{j,t}$ $+ \beta_6 SIZE_{j,t} + \beta_7 LEV_{j,t}$ $+ \beta_8 ROA_{j,t} + \beta_9 MB_{j,t}$ $+ \beta_{10} LOSS_{j,t} + \beta_{11} LIST_{j,t}$ $+ \varepsilon_{j,t}$			$COST_{j,t} = \beta_0$ $+ \beta_1 COMP_{j,t} + \beta_2 JA_{j,t}$ $+ \beta_3 COMP * JA_{j,t}$ $+ \beta_4 SIZE_{j,t} + \beta_5 LEV_{j,t}$ $+ \beta_6 ROA_{j,t} + \beta_7 MB_{j,t}$ $+ \beta_8 LOSS_{j,t} + \beta_9 LIST_{j,t}$ $+ \varepsilon_{j,t}$			$COST_{j,t} = \beta_0$ $+ \beta_1 COMP_{j,t}$ $+ \beta_2 SIZE_{j,t} + \beta_3 LEV_{j,t}$ $+ \beta_4 ROA_{j,t} + \beta_5 MB_{j,t}$ $+ \beta_6 LOSS_{j,t} + \beta_7 LIST_{j,t}$ $+ \varepsilon_{j,t}$			
مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار $\beta$	مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار $\beta$	مستوى المعنوية P.value	قيمة اختبار t	معامل الانحدار $\beta$	الإحصاءات المتغيرة
٠.٠٠٢	٣.١٨٥	٠.١٧٦	٠.٠٠٤	٢.٨٦٦	٠.١٥٦	٠.١٣	٢.٤٨٩	٠.١٣٥	Constant
٠.٠٢٧	٢.٢١٤-	٠.١٠١-	٠.٠٢٥	٢.٢٤٩-	٠.١٠٣-	٠.٠٠٠	٣.٨٠٨-	٠.١٦٠-	COMP
٠.٠٠٦	٢.٧٩١-	٠.٠٠٧-	٠.٠١٤	٢.٤٦٤-	٠.٠٠٦-	٠.٠٢٣	٢.١٣٨-	٠.٠٠٥-	SIZE
٠.٠٠٠	٤.٥٥٥	٠.٠٩٣	٠.٠٠٠	٤.٤٤٨	٠.٠٩١	٠.٠٠٠	٤.٥٩٦	٠.٠٩٤	LEV
٠.٠٠٠	١٢.٣٩٧	٠.٨٣٥	٠.٠٠٠	١٢.٥٨٥	٠.٨٤٧	٠.٠٠٠	١٢.٥٤٤	٠.٨٥٢	ROA
٠.٠٠٠	٨.٠٠١-	٠.٠١٧-	٠.٠٠٠	٨.٠٢٠-	٠.٠١٨-	٠.٠٠٠	٨.٢٤٧-	٠.٠١٨-	MB
٠.٠٠٠	٣.٦٣٩-	٠.٠٤٨-	٠.٠٠٠	٣.٦٠٤-	٠.٠٤٧-	٠.٠٠٠	٣.٦٦٢-	٠.٠٤٩-	LOSS
٠.٢٠٣	١.٢٧٥-	٠.٠٠١-	٠.٢٢٥	١.٢١٦-	٠.٠٠١-	٠.١٦٢	١.٤٠٠-	٠.٠٠١-	LIST
			٠.١٧٢	١.٣٦٧-	٠.٠٢٦-				JA
			٠.٠٠٨	٢.٦٥٣-	٠.٢٨٧-				JA*COMP
٠.٢٨٦	١.٠٦٩-	٠.٠٢١-							JABN
٠.٩٦٨	٠.٠٤٠	٠.٠٠٣							JANN
٠.٠٠٧	٢.٧٢٤-	٠.٢٩٩-							JABN*COMP
٠.٦٤٧	٠.٤٥٨	٠.٢٢١							JANN*COMP
٠.٤٩٧	٣٤.٨١٦		٠.٤٩٣	٤١.٧٧٩		٠.٤٨٣	٥١.٢٦٠		معامل التحديد المعدل قيمة F
٠.٠٠٠			٠.٠٠٠			٠.٠٠٠			مستوى المعنوية P.value
٢.٠٩٣			٢.٠٨٦			٢.٠٥٤			قيمة اختبار Durbin- Watson

وتشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧/ القسم ب) إلى وجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على تكلفة التمويل بالملكية. فقد كان معامل الانحدار سالباً ولكنه غير معنوي، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -١.٣٦٧، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠١٧٢. ويتفق ذلك مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي. وبالنسبة للتأثير المُعدّل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧/ القسم ب) إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة وقابلية القوائم المالية للمقارنة، ومتغير تكلفة التمويل بالملكية. فقد كان معامل الانحدار للمتغير التفاعلي سالباً ومعنوياً، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٢.٦٥٣، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٠٠٨. ويشير ذلك إلى وجود تأثير معنوي لتفعيل مدخل

المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثاني للبحث. وتتفق هذه النتيجة مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

وتوضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧/ القسم ج) وجود تأثير غير معنوي لطريقتي تطبيق مدخل المراجعة المشتركة سواء من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، أو من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على تكلفة التمويل بالملكية. فقد بلغت قيمة اختبار (t) -١.٠٦٩، ٠.٠٤٠ على التوالي، وبمستوى معنوية (P.value) ٠.٢٨٦، ٠.٩٦٨. على التوالي. ويتفق ذلك، مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

وأخيراً، تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧/ القسم ج) إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين المتغير التفاعلي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى وقابلية القوائم المالية للمقارنة، ومتغير تكلفة التمويل بالملكية. فقد كان معامل الانحدار للمتغير التفاعلي سالباً ومعنوياً، حيث بلغت قيمة اختبار (t) -٢.٧٢٤، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٠٠٠٧. ويشير ذلك إلى وجود تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وتختلف هذه النتيجة عما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي من عدم وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلي. ومن ناحية أخرى، توضح نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٧/ القسم ج) وجود تأثير إيجابي ولكن غير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى على تكلفة التمويل بالملكية. فقد كانت قيمة معامل الانحدار موجبة ولكنها غير معنوية، حيث بلغت قيمة اختبار (t) ٠.٤٥٨، بمستوى معنوية (P.value) ٠.٦٤٧. وتتفق هذه النتيجة مع ما تم التوصل إليه في التحليل الأساسي.

وبناءً على ما سبق، يتضح اختلاف تأثير مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية باختلاف طرق تطبيقه وفقاً لما إذا كان سيتم تطبيقه من خلال منشأة مراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى ومنشأة مراجعة أخرى ليس لها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى، أم من خلال منشآت مراجعة ليس لهما شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى. إذ يتضح وجود تأثير معنوي لمدخل المراجعة المشتركة على العلاقة محل الدراسة فقط في حالة كون إحدى منشآت المراجعة المشاركة في مراجعة القوائم المالية

للشركة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربح الكبرى. وبالتالي، يتم قبول الفرض الثالث للبحث.

## ١٠ - خلاصة البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

استهدف هذا البحث دراسة العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. كما استهدف البحث أيضاً اختبار تأثير تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وطرق تطبيقه على العلاقة السابقة. وقد تم ذلك باستخدام عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة ست سنوات، ٢٠١٣-٢٠١٨.

وقد خلص الباحث إلى وجود اتفاق بشأن تعريف قابلية القوائم المالية للمقارنة، حيث لم تختلف التعريفات التي تناولتها في مضمونها عن كونها خاصية تمكن المستخدمين من تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر بالتقارير المالية. وبالتالي، فإن القابلية للمقارنة يجب أن تؤدي إلى أن تبدو الأمور المتشابهة متشابهة، والأمور المختلفة تبدو مختلفة. ويتفق هذا مع ما أوضحته قائمة مفاهيم المحاسبة المالية رقم (٨). يُضاف إلى ذلك، وجود اختلاف بين مفهوم القابلية للمقارنة وكل من الاتساق، والتوحيد، وإن كان وجودهما يساعد في تحقيق زيادة القابلية للمقارنة. كما خلص الباحث إلى تأييد العديد من الدراسات لمنفعة قابلية القوائم المالية للمقارنة من نواحي عديدة منها على سبيل المثال، تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات، وتخفيض عدم تماثل المعلومات، وتخفيض درجة عدم التأكد، بالإضافة إلى ارتفاع المحتوى المعلوماتي للأرباح، وبالتالي تدعيم قرارات المستثمرين.

وقد خلص الباحث أيضاً إلى عدم وجود اختلاف جوهري بين التعريفات التي قدمها الباحثون للمراجعة المشتركة. إذ تنطوي المراجعة المشتركة على مجموعة من الخصائص التي تميزها عن غيرها من مداخل المراجعة الخارجية، وهي: (١) أن المراجعة المشتركة تتم من خلال اثنين أو أكثر من مراقبي الحسابات الذين ينتمون إلى منشآت مراجعة منفصلة. (٢) يتم تخطيط وتقسيم إجراءات العمل، وتوزيع المهام، وتبادل المعلومات بين مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة. (٣) يتم إصدار تقرير مراجعة مشترك واحد، موقع عليه من مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة، على أن يتحملوا المسؤولية فيما بينهم بشكل تضامني.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية ومعنوية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. بينما أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على تكلفة التمويل بالملكية. كما أظهرت نتائج الدراسة انخفاض عدد الشركات التي خضعت قوائمها المالية للمراجعة المشتركة اختياريًا.

ومن ناحية أخرى، أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير معنوي لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. وبالتالي، تزداد العلاقة السلبية بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية في ظل تفعيل مدخل المراجعة المشتركة. أما فيما يتعلق بالأثر المُعدّل لطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، فقد أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية. ويشير ذلك إلى أن العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية لم تختلف باختلاف مزيج مراقبي الحسابات المشاركين في عملية المراجعة المشتركة.

وأخيراً، أيدت نتائج تحليل الحساسية - باستخدام الاستحقاقات الإجمالية كقياس لقابلية القوائم المالية للمقارنة - النتائج التي تم التوصل إليها في التحليل الأساسي لاختبار فرضي البحث الأول والثاني فقط. أما بالنسبة للفرض الثالث للبحث والذي يختبر الأثر المُعدّل لطرق تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، فقد أظهرت نتائج الدراسة وجود تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية فقط عندما تكون إحدى منشآت المراجعة المشاركة في عملية المراجعة ذات شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الأربع الكبرى.

**واستناداً إلى ما توصل إليه البحث في شقيه النظري والعملي، يمكن تقديم التوصيات التالية:**

- إجراء المزيد من البحوث والتي تختبر أثر القابلية للمقارنة على تكلفة التمويل بالملكية باستخدام مقاييس أخرى لكل من المتغيرين.
- إجراء المزيد من البحوث التي يمكن أن تقدم تفسيراً إضافياً للأثر المُعدّل للمراجعة المشتركة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بكل من الاقتراض والملكية.
- ضرورة تشجيع الشركات على تفعيل مدخل المراجعة المشتركة اختياريًا، بالإضافة إلى ضرورة قيام الجهات المهنية والتنظيمية بإصدار قرارات تلزم الشركات بتفعيل مدخل المراجعة المشتركة.
- ضرورة قيام الجهات المهنية والتنظيمية بإصدار معيار مراجعة يتناول عملية المراجعة المشتركة، وآليات تطبيقها، ومسئوليات مراقبي الحسابات المشاركين فيها، بما يضمن زيادة دقة عملية المراجعة، وبالتالي تحقيق التأثير الإيجابي على جودة المراجعة.
- وبالنسبة لمجالات البحث المقترحة، يعتقد الباحث بأهمية البحث مستقبلاً في بعض المجالات ذات الصلة، والتي من أهمها ما يلي:
- اختبار أثر خصائص الشركة على قابلية القوائم المالية للمقارنة.

- اختبار أثر خصائص لجنة المراجعة على قابلية القوائم المالية للمقارنة.
- اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على قابلية القوائم المالية للمقارنة، وانعكاسه على تكلفة التمويل بالملكية.
- اختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على ممارسات إدارة الأرباح.
- اختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على الاحتفاظ بالنقدية.

## مراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

- أبو جبل، نجوى محمود أحمد، (٢٠١٦). أثر المراجعة المشتركة على جودة عملية المراجعة في بيئة الممارسة المهنية في مصر: دراسة تطبيقية. **مجلة البحوث المحاسبية، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول: ١١٣-١٦٠.**
- البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد، (٢٠٠٣). قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم (٨٨).
- الجهاز المركزي للمحاسبات، (١٩٨٨). قانون الجهاز المركزي للمحاسبات رقم (١٤٤).
- الهيئة العامة للرقابة المالية، (٢٠٠١). قانون قانون التمويل العقاري رقم (١٤٨).
- \_\_\_\_\_، (٢٠٠٦). قرار رئيس الهيئة العامة لسوق المال رقم (١٠٦).
- جبر، غريب جبر، (٢٠١٧). قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على جودة المراجعة: دليل من البورصة المصرية. **مجلة البحوث المحاسبية، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول: ٣٩٤-٤٣٤.**
- حسين، أمل حسين محمد، (٢٠١٨). المراجعة المشتركة في بيئة الممارسة المهنية المصرية: دراسة مقارنة مع إطار مقترح. **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة أسيوط، العدد ٦٤: ١٠١-١٢٦.**
- سعد الدين، إيمان محمد، (٢٠١٤). تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على قيمة المنشأة. **مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد الأول، العدد الثاني: ٢٩٩-٣٤٢.**

صالح، أبو الحمد مصطفى، (٢٠١٥). أثر المراجعة المشتركة على جودة المراجعة ودرجة التركيز في سوق خدمات المراجعة في البيئة المصرية. *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة سوهاج، المجلد ٢٩، العدد الثاني: ٧١-١٠٢.

عبد الحميد، أحمد أشرف، (٢٠١٤). المراجعة المشتركة كأداة لزيادة جودة المراجعة: دراسة ميدانية. *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد ٣٨، العدد الرابع: ١٦٥-٢١٩.

غالي، أشرف أحمد محمد، (٢٠١٨). قياس أثر مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وقيمة الشركة: دليل تطبيقي من الشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100. *الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد ٢٢، العدد الرابع: ١٢٣٠-١٣٠٠.

متولي، أحمد زكي حسين، (٢٠١٣). قياس أثر تطبيق برامج المراجعة المشتركة (Joint Audit) على أسعار الأسهم: دليل من البورصة المصرية. *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الرابع: ٤٠١-٤٥٩.

محمود، حسن شلقامي، (٢٠١٦). منهج مقترح لتطوير ممارسات المراجعة المشتركة وتوجيه محاور التطوير في ضوء جودة وتكاليف عملية المراجعة - دراسة ميدانية. *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد الرابع، العدد الأول: ١٣٣-١٨٠.

نخال، أيمن محمد صبري، (٢٠١٨). أثر تبني المراجعة المشتركة على فجوة التوقعات في المراجعة: دراسة ميدانية في بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد الرابع: ٢٨٥-٣٠٦.

وزارة التجارة والصناعة. (١٩٨١). قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة رقم (١٥٩).

\_\_\_\_\_، (١٩٩٢). قانون سوق رأس المال رقم (٩٥).

\_\_\_\_\_، (٢٠٠٠). قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم (٩٣).

## ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Alanezi, F. S.; Alfaraih, E. A.; Alrashaid, and Albolushi, S. S., (2012). Dual/joint auditors and the level of compliance with international financial reporting standards (IFRS-required disclosure): The case of financial institutions in Kuwait. *Journal of Economic and Administrative Sciences* 28 (2): 109-129.
- Al-Hadi, A. A.; Habib, K. Al-Yahyaee, and Eulaiwi, B. (2017). Joint audit, political connections and cost of debt capital. *International Journal of Auditing* 21 (3): 249-270.
- Alsadoun, N. and Aljabr, Y. (2014). Joint audit and cost of equity capital: Evidence from Saudi Arabia. *Journal of King Abdulaziz University: Economics and Administration* 33 (1): 1-35. available at: <https://fac.ksu.edu.sa/yaljabr/publication/182173>
- Apergis, N. G.; Artikis, S.; Eleftheriou and Sorros, J., (2012). Accounting information and excess stock returns: The role of the cost of capital – new evidence from US firm-level data. *Applied Financial Economics* 22 (4): 321-329.
- Armstrong, C. S.; Core, D. J.; Taylor and Verrecchia, R. E., (2011). When does information asymmetry affect the cost of capital? *Journal of Accounting Research* 49 (1): 1-40.
- Baldauf, J. and Steckel, R., (2012). Joint audit and accuracy of the auditor's report: An empirical study. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research* 5 (2): 7-42.
- Barth, M. E., (2013). Global comparability in financial reporting: What, Why, How, and When?. *China Journal of Accounting Studies* 1 (1): 2-12.
- \_\_\_\_\_, W. R.; Landsman, M. H.; Lang and C. D.; Williams, (2018). Effects on comparability and capital market benefits of voluntary IFRS adoption. *Journal of Financial Reporting* 3 (1): 1-22.

- \_\_\_\_\_ (2012). Are IFRS-based and US GAAP based accounting amounts comparable?. *Journal of Accounting and Economics* 54 (1): 68-93.
- Basiruddin, R., P.; Benyasrisawat and S. Z.; Abdul Rasid, (2014). Audit quality and cost of equity capital. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting* 4 (2): 95-111.
- Ben Ali, A., (2016). Audit Quality, Joint-auditors and game theory: Empirical validation in the French context. *International Journal of Business and Management* 11 (7): 292-302.
- Bordeman, A., P.; Shane, D. B.; Smith and Zhang, S., (2019). Financial reporting comparability and costs of seasoned equity offerings. *Working paper*. available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2372965](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2372965).
- Botosan, C. A., (2006). Disclosure and the cost of capital: What do we know?. *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum* 36 (1): 31-40.
- \_\_\_\_\_, Plumlee, M. A.; and Xie, Y., (2004). The role of private information precision in determining cost of equity capital. *Review of Accounting Studies* 9 (2-3): 233-259.
- Castillo-Merino, D. C.; Menendez-Plans and N.; Orgaz-Guerrero, (2014). Mandatory IFRS adoption and the cost of equity capital: Evidence from Spanish firms. *Intangible Capital* 10 (3): 562-583.
- Chen, A. and Gong, J. J., (2019). Accounting comparability, financial reporting quality, and the pricing of accruals. *Advances in Accounting* 45: 100415
- Chen, C., D.; Collins and Kravet T. D. and Mergenthaler, R. D., (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. *Contemporary Accounting Research* 35 (1): 164-202.

- Cho, J. H. Choi and Moon, D., (2015). Financial statement comparability and the cost of equity capital. *Korean Accounting Review* 40 (2): 1-38.
- Choi, J. H. and Lee, W. (2014). Association between Big 4 auditor choice and cost of equity capital for multiple-segment firms. *Accounting and Finance* 54 (1): 135-163.
- , Choi, L.; Myers, A. and Ziebart, D., (2019). Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future earnings. *Contemporary Accounting Research* 36 (1): 389-417.
- Clehane, N., and Repelova, J., (2014). Frequently asked questions: Audit reforms in the European Union. *Working paper*. available at: <https://www.bdo.ca/getattachment/540f5f35-2b0e-4913-9847-04fbc7c996f1/attachment.aspx>.
- Coffie, W.; Bedi, I. and Amidu, M., (2018). The effects of audit quality on the costs of capital of firms in Ghana. *Journal of Financial Reporting and Accounting* 16 (4): 639-659.
- Daske, H.; Gebhardt, G. and Klein, S., (2006). Estimating the expected cost of equity capital using analysts' consensus forecasts. *Schmalenbach Business Review* 58: 2-36.
- De Franco, G.; Kothari, S. P. and Verdi, R. S., (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research* 49 (4): 895-931.
- DeFond, M.; Hu, X.; Hung, M. and Li, S. (2011). The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability. *Journal of Accounting and Economics* 51(3): 240-258.
- Deng, M.; Lu, T. D.; Simunic, A. and Ye, M. (2014). Do joint audits improve or impair audit quality? *Journal of Accounting Research* 52 (5): 1029-1060.

- Eilifsen, A. and Willekens, M., (2008). In the name of trust: Some thoughts about trust, audit quality and audit regulation in Europe. In *Auditing, Trust & Governance Developing Regulation in Europe*, edited by Quick, R., S. Turley, and M. Willekens. London, UK: Routledge.
- El Assy, M. G. (2015). The effect of joint audit on audit quality: Empirical evidence from companies listed on the Egyptian stock exchange. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 5 (2): 195-207.
- Endrawes, M.; Feng, Z.; Lu, M. and Shan, Y., (2018). Audit committee characteristics and financial statement Comparability. *Accounting & Finance*, Early View: 1-35.
- Fang, X.; Li, Y. Xin, B. and Zhang, W., (2016). Financial statement comparability and debt contracting: Evidence from the syndicated loan market. *Accounting Horizons* 30 (2): 277-303.
- Fernando, G. D.; Abdel-Meguid, A. M. and Elder, R. J., (2010). Audit quality attributes, client size and cost of equity capital. *Review of Accounting and Finance* 9 (4): 363-381.
- Field, A., (2018). *Discovering Statistics Using IBM SPSS Statistics*. 5th Edition, London, SAGE Publications Ltd.
- Financial Accounting Standards Board. (2010). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. (FASB).
- Foong, S. S. and Goh, K. L., (2010). Measuring the cost of equity of emerging market firms: The case of Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance* 6 (1): 25-46.
- Francis, J. R.; Pinnuck, M. L. and Watanabe, O., (2014). Auditor style and financial statement comparability. *The Accounting Review* 89 (2): 605-633.

- Francis, J.; Lafond, R.; Olsson, P. M. and Schipper, K., (2004). Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review* 79 (4): 967-1010.
- Imhof, M. J.; Seavey, S. E. and Smith, D. B., (2017). Comparability and cost of equity capital. *Accounting Horizons* 31 (2): 125-138.
- Jinadu, O.; Oluwafemi, S.; Soyinka, M.; Akanfe, K., (2017). Effects of international financial reporting standards (IFRS) on financial statements comparability of companies. *Journal of Humanities Insights* 1 (1): 12-16.
- Kanagaretnam, K.; Krishnan, G. V. and Lobo, G. J., (2010). An empirical analysis of auditor independence in the banking industry. *The Accounting Review* 85 (6): 2011-2046.
- Karjalainen, J., (2011). Audit quality and cost of debt capital for private firms: Evidence from Finland. *International Journal of Auditing* 15 (1): 88-108.
- Kim, J.; Li, L.; Lu, L. Y. and Yu, Y., (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economics* 61 (2-3): 294-312.
- Kim, S.; Kraft, P. and Ryan, S. G., (2013). Financial statement comparability and credit risk. *Review of Accounting Studies* 18 (3): 783-823.
- Lambert, R. A.; Leuz, C. and Verrecchia, R. E., (2012). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of Finance* 16 (1): 1-29.
- Lesage, C.; Ratzinger-Sakel, N. and Kettunen, J., (2012). Struggle over joint audit: On behalf of public interest?. *Working paper*. available at: <http://ssrn.com/abstract=2176729>
- Li, Y.; Stokes, D.; Taylor, S. and Wong, L., (2009). Audit quality, accounting attributes and the cost of equity capital. *Working paper*. available at: <http://ssrn.com/abstract=1481823>

- Lin, S.; Riccardi, W. N. and Wang, C., (2019). Relative effects of IFRS adoption and IFRS convergence on financial statement comparability. *Contemporary Accounting Research* 36 (2): 588-628.
- Lobo, G. J.; Paugam, L. Zhang, D. and Casta, J. F., (2017). The effect of joint auditor pair composition on audit quality: Evidence from impairment tests. *Contemporary Accounting Research* 34 (1): 118-153.
- Masoud, N., (2017). The effects of mandatory IFRS adoption on financial analysts' forecast: Evidence from Jordan. *Cogent Business & Management* 4 (1): 1-18.
- Mohseni, A.; Roodposhti, F. R.; Nikomaram, H.; Fard, H. V. and Lak, F., (2014). Auditor style and comparability of financial statements: A comparison of audit style in Iran and U.S.A. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 3 (4): 925-935.
- Neel, M., (2017). Accounting comparability and economic outcomes of mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research* 34 (1): 658-690.
- Omran, M. and Pointon, J., (2004). The determinants of the cost of capital by industry within an emerging economy: Evidence from Egypt. *International Journal of Business* 9 (3): 237-258.
- Park, S. J., (2016). Accounting comparability and the cost of capital. *Dissertations*. The University of Texas at San Antonio.
- Parsa, B. P. and Sarraf, F., (2018). Financial statement comparability and the expected crash risk of stock prices. *Advances in Mathematical Finance & Applications* 3 (3): 77-93.
- Pourabdollah, E. S.; Nahandi, Y. B. and Hassanzadeh, R. B., (2013). Studying the effect of comparability capability of financial statements on the value created for the stockholders and owners' equity return. *Advances in Environmental Biology* 7 (10): 2718-2726.

- Ra, C. W. and Lee, H. Y., (2018). XBRL adoption, information asymmetry, cost of capital, and reporting lags. *iBusiness* 10: 93-118.
- Ratzinger-Sakel, N. V.; Audoussert-Coulier, S.; Kettunen, J. and Lesage, C., (2013). Joint audit: Issues and challenges for researchers and policy-makers. *Accounting in Europe* 10 (2): 175-199.
- Relvas, G. F. and Pais, C. A., (2014). The cost of debt, dimension of the auditor and joint auditors: The case of the largest European companies. *Working paper*. available at: [http://www.aeca1.Org/pub/online/comunicaciones\\_xviencuentroaeca/cd/69a.pdf](http://www.aeca1.Org/pub/online/comunicaciones_xviencuentroaeca/cd/69a.pdf).
- Reverte, C., (2012). The impact of better corporate social responsibility disclosure on the cost of equity capital. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 19 (5): 253-272.
- Saunders, M.; Lewis, P. and Thornhill, A., (2016). *Research Methods for Business Students*. Seventh edition, New York, Pearson Education Limited.
- Shin, H. and Park, H., (2014). The effect of financial statement comparability on divergence of opinion among investors. *Korean Accounting Review* 39 (2): 265-311.
- Siddiqui, J., (2019). Are four eyes better than two? An examination of recent empirical evidence on the impact of joint audits. *Working paper*. University of Manchester. Available at: <https://www.research.manchester.ac.uk/portal/en/publications/search.html>
- Stallings, M. A., (2017). Financial statement comparability and investor responsiveness to earnings news. *Journal of Accounting and Finance* 17 (4): 73-97.
- Su, R.; Yang, Z. and Dutta, A., (2018). Accounting information comparability and debt capital cost empirical: Evidence from Chinese listed companies. *Asian Economic and Financial Review* 8 (1): 90-102.

- Velte, P. and Azibi, J., (2015). Are joint audits a proper instrument for increased audit quality?. *British Journal of Applied Science & Technology* 7 (6): 528-551.
- Verdi, R. S., (2005). Information environment and the cost of equity capital. *Working paper*, Massachusetts Institute of Technology, available at: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=757966](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=757966).
- Yip, R. W. and Young, D., (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *The Accounting Review*, 87(5): 1767-1789.
- Zerni, M.; Haapamaki, E. Jarvinen, T. and Niemi, L. (2012). Do joint audits improve audit quality? Evidence from voluntary joint Audits. *European Accounting Review*, 21 (4): 1-35.