

المقدرة التقييمية لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية-دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

الباحث: هيثم رمضان محمد شحاتة¹

ملخص:

في ظل العديد من الأزمات المالية التي أصابت الاقتصاد العالمي، ازداد اهتمام المستثمرين بتقييم استمرارية الشركات ومن ثم رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية الذي يمثل أداة للإنذار المبكر بشأن المشاكل المالية التي قد تواجه الشركة وقدرتها على الاستمرار في المستقبل القريب. تهدف الدراسة إلى اختبار أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باستخدام مدخل المقدرة التقييمية من خلال نموذج Ohlson المعدل. وقد تم إجراء الدراسة على عينة من 132 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من 2016 إلى 2021 وتضمنت 759 سنة - مشاهدة. وقد توصل الباحث في ظل كل من التحليلين الأساسي والإضافي إلى عدم وجود تأثير معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم.

الكلمات المفتاحية: تقرير مراقب الحسابات - رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية - الاستمرارية - المقدرة التقييمية.

Abstract:

Due to many global financial crises in the latest years, investors have paid increasing attention to the going concern of companies, and the auditor modified opinion about going concern as an early warning signal about the companies' possible bankruptcy. This paper aims at studying the impact of audit going concern opinion on the market value of Egyptian non-financial listed firms for the 2016-2021 time period. The study sample consists of 132 listed firms including 759 firm year observation. We find that there is no significant impact of the audit going concern opinion on the market value of Egyptian listed firms.

Key words: Audit Report – Audit Going Concern Opinion – Going Concern - Value Relevance.

¹ باحث دكتوراه

1- مقدمة البحث:

تعرف المراجعة الخارجية بأنها عملية منتظمة لتجميع وتقييم الأدلة من أجل تحديد والتقرير عن درجة الارتباط بين القوائم المالية وإطار إعداد القوائم المالية المطبق (Arens et al., 2017)، ولذلك تأتي أهمية تقرير مراقب الحسابات من كونه يمثل وسيلة لتوصيل المنتج النهائي لعملية المراجع (Francis, 2011)، أي الرأي الفني لمراقب الحسابات على القوائم المالية التاريخية الكاملة لمنشأة عميله، ومن المتفق عليه بين بعض الكتاب (Ethrige & Marsh, 2010; Eshleman & Guo, 2014; Wijaya, 2020; Raygan et al., 2021; Velte, 2022) أنه كلما كان هذا الرأي دقيقاً، كلما ساهم إيجاباً في تحقيق المراجعة الخارجية لقيمة مضافة، متمثلة في تخفيض مستوى خطر المعلومات¹ الذي يواجهه متخذو القرارات من أصحاب المصلحة في الشركة خاصة المساهمون، وتعتبر دقة تقرير المراجعة حصيداً جهد مراقب الحسابات وإجراءاته المتمثلة في التخطيط لعملية المراجعة وجمع الأدلة وتقييمها وجودة أحكام مراقب الحسابات حول نتيجة هذا التقييم.

لقد أُلقت الأزمة المالية العالمية في عام 2008 – أو ما يعرف بأزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة- بظلالها على مهنة المحاسبة²، لأنه على الرغم من تعدد أسباب الأزمة المرتبطة بالقوانين واللوائح الخاصة بالنظام المصرفي في الولايات المتحدة، إلا أنه تم اتهام مراقبي الحسابات بالفشل في إصدار تقارير مراجعة تتضمن فقرة إضافية بشأن استمرارية الشركات والبنوك المتعثرة (Kandemir, 2013). وكما صرح Michael Bernier مفوض الاتحاد الأوروبي في 2011 بأن الأزمة المالية العالمية سلطت الضوء على وجود ضعف في الطريقة التي تعمل بها المهنة. الأمر الذي أدى إلى تزايد غضب وانتقادات المستثمرين ووضعي المعايير تجاه طريقة تعامل مراقبي الحسابات مع استمرارية الشركات كأساس محاسبي (Carson et al. 2013) والتي فشلت في تحذيرهم من إفلاس العديد من الشركات من خلال إصدار تقرير مراجعة معدل بشأن الاستمرارية.

وبناء عليه قامت المنظمات المهنية بإعادة النظر في بعض معايير المراجعة في إطار سعيها للتطوير المستمر للمهنة وحماية المستثمرين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية والمتعاملين في النظام المالي بإصدار وتعديل مجموعة من المعايير والقواعد المتعلقة بمسئولية مراقب الحسابات فيما يخص استمرارية عملاء المراجعة، حيث أصدر المجلس الدولي لمعايير المراجعة والتوكيد المهني IAASB في عام 2015 مجموعة من المعايير: ISA 570 بخصوص مسئولية

¹ خطر المعلومات **Information Risk**: يشير مصطلح خطر المعلومات إلى المخاطر الناتجة عن استخدام معلومات منخفضة الجودة poor quality information، الأمر الذي يؤدي إلى التأثير على عدة جوانب متعلقة بأعمال الشركة، كالجوانب المالية، رضا العملاء، استراتيجية الشركة، وعملياتها وغيرها من الجوانب (Sevtiyuni et al., 2020). أما محاسبياً فيشير خطر المعلومات إلى احتمال اتخاذ مستخدمي القوائم المالية لقرارات بناء على قوائم مالية تحوي تحريفات جوهرية (Oksana et al., 2021).

² مهنة المحاسبة **Accountancy Profession**: تشير مهنة المحاسبة إلى الممارسة التي يقوم من خلالها المحاسب المحترف بالقياس والاعتراف والإعداد والتحليل والإفصاح عن المعلومات المالية والمعلومات غير المالية ذات الصلة، أو القيام بالمراجعة والتوكيد وتقديم خدمات استشارية مرتبطة بالمعلومات المالية والمعلومات غير المالية ذات الصلة. تقدم مثل هذه المعلومات المساعدة للمديرين والمستثمرين وسلطة الضرائب، وغيرهم من متخذي القرار، في قرارات تخصيص الموارد. يتضمن مجال المحاسبة دراسة المحاسبة والمراجعة والتمويل والإدارة المالية والضرائب (IESBA, 2011)

مراقب الحسابات عن استمرارية الشركات بالإضافة إلى ISA 700 بشأن تكوين رأي مراقب الحسابات وشكل التقرير ليكون المعياران ساريين على القوائم المالية التي سيتم مراجعتها اعتباراً من ديسمبر 2016، وهو ما يدعم مصداقية تقرير مراقب الحسابات عند مراجعة القوائم المالية للشركات بصفة عامة، وعن استمراريته بصفة خاصة.

ويطلب المعيار ISA 570 من مراقب الحسابات أن يحصل على أدلة كافية وملائمة بشأن مقدرة الشركة على الاستمرار وتقييم سلامة تطبيق الإدارة للاستمرارية كأساس محاسبي، واستنتاج ما إذا كانت هناك حالة عدم تأكيد جوهري قد تؤدي إلى الشك في قدرة الشركة على الاستمرار وتقييم كفاية ودقة إفصاح الإدارة عن أي أحداث وظروف قد تؤدي إلى الشك في قدرة الشركة على الاستمرار. كما أن المعيار ISA 700 عدل شكل تقرير مراقب الحسابات ليأتي رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في فقرة منفصلة بعد فقرة أساس الرأي، كما يتم التعبير عن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية بشكل منفصل عن فقرة أمور المراجعة الجوهرية (Key Audit Matters (KAM). ويوضح المعيار ISA 570 أن الإدارة هي المسؤولة عن سلامة تطبيق افتراض الاستمرارية والإفصاح عن أي عوامل قد تؤدي إلى شك جوهري بشأن استمرارية المنشأة.

وعلى مدى عدة عقود، اهتمت الدراسات الأكاديمية بتحليل واختبار المقدرة التقييمية Value Relevance لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، وقد توصلت هذه الدراسات لنتائج مختلفة ومتباينة حول العلاقة بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وسعر السهم، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود رد فعلي سلبي من حملة الأسهم تجاه هذا الرأي ممثلاً في عوائد سلبية غير عادية بعد الإفصاح عن هذا الرأي (Hapsoro ; Bar-Hava & Katz, 2016 ; Hsieh et al., 2015; Brunelli et al., 2021 & Suryanto, 2017)، بينما توصلت دراسات أخرى إلى عدم وجود تأثير سلبي معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على عوائد الأسهم (Ogneva & Subramanyam, 2007; Flees & Mouselli, 2022). وفيما يخص تأثير هذا الرأي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، يرى (Ibanichuka & Briggs (2018 أن لتقرير مراقب الحسابات بشكل عام تأثيراً إيجابياً معنوياً على هذه المقدرة، بينما ركزت دراسات (Ruiz et al., 2010; Blay et al., 2011; Ruiz & Guiral, 2019) على تأثير رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وتوصلت إلى وجود علاقة إيجابية معنوية بين هذا الرأي و تلك المقدرة.

2- مشكلة البحث:

اهتمت بعض الدراسات السابقة (Jones, 1996; Carlson et al., 1998; Kauser et al., 2017; Winchel et al., 2017; Geiger & Kumars, 2018) بتحليل واختبار تأثير رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، إلا أن هناك ندرة في الدراسات التي تناولت تأثير ذلك الرأي باستخدام مدخل المقدرة التقييمية في الدول النامية ومنها مصر.

وبالتالي يمكن التعبير عن مشكلة البحث في صورة التساؤل التالي: هل يؤثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية معنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟

3- هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية من جهة على السعر السوقي للسهم كمؤشر لقيمة الشركة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من 2016 إلى 2021.

4- أهمية ودوافع البحث:

تتبع أهمية البحث أكاديميا من أهمية دور المعلومات المحاسبية في عملية اتخاذ القرار من قبل أصحاب المصالح والمتعاملين في سوق المال عامة، حيث يختبر البحث المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية لحقوق الملكية، صافي الدخل) وتأثرها برأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية. كما تتبع من محاولة تضيق فجوة الدراسات الأكاديمية بشأن المقدرة التقييمية الإضافية لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية.

وتتمثل أهمية البحث العملية في محاولة إيجاد دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وأثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة. ورغم كثرة دوافع هذا البحث إلا أن أهمها مسايرة البحوث الأجنبية في هذا المجال، والتركيز على رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية.

5- حدود البحث:

يركز البحث على دراسة واختبار تأثير رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على السعر السوقي للسهم ولن يتطرق إلى بدائل الرأي الأخرى لمراقب الحسابات (تنظيف – متحفظ – معاكس – امتناع).

كما يقتصر البحث على دراسة واختبار أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في تقريره عن مراجعة القوائم المالية السنوية التاريخية الكاملة، ويخرج عن نطاقه الرأي الذي قد يقدمه مراقب الحسابات أثناء أدائه لبعض الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة (الفحص المحدود – مراجعة هيكل الرقابة الداخلية على التقارير المالية).

6- خطة البحث:

لمعالجة مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه، وفي ضوء حدوده، سوف يتم استكمال البحث على النحو التالي:

1/6- مسؤولية مراقب الحسابات عن افتراض الاستمرارية من منظور الإصدارات المحاسبية و الدراسات الأكاديمية.

2/6- مفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

4/6- الدراسة التطبيقية.

5/6- نتائج البحث والإجابة على أسئلته.

6/6- التوصيات.

1/6- مسؤولية مراقب الحسابات عن افتراض الاستمرارية من منظور الإصدارات المحاسبية و الدراسات الأكاديمية:

وفقا لمعيار المحاسبة المصري رقم (1): عرض القوائم المالية، فإنه يجب أن تقوم الإدارة بإعداد القوائم المالية وفقا لافتراض الاستمرارية والذي ينص على أن الشركة مستمرة في أداء وظائفها في المستقبل القريب (اثنا عشرة شهرا من تاريخ الميزانية) وبالتالي فإن الإدارة مسؤولة عن تقييم قدرة المنشأة على الإستمرار. ويجب أيضاً إعداد القوائم المالية على أساس استمرار المنشأة ما لم تكن لدى الإدارة النية لتصفية المنشأة أو التوقف عن التعامل أو أنها مجبرة على التوقف.

وفيما يتعلق بمسئولية مراقب الحسابات من وجهة معايير المراجعة الدولية، أصدر IAASB في 2015 معيار (ISA 570) المعدل للمعيار (ISA 570) الصادر في 2009 بشأن مسؤولية مراقب الحسابات عن الاستمرارية والذي بدأ تطبيقه على القوائم المالية التي تمت مراجعتها بدءاً من ديسمبر 2016 وذلك لتحسين فعالية الاتصال الذي يوفره تقرير المراجعة وزيادة فعالية وشفافية التقرير المالي والوفاء باحتياجات أصحاب المصالح (عمرو، 2017).

وقد احتوى التعديل الأخير للمعيار (ISA 570) على الإشارة إلى الاستمرارية كأساس محاسبي Accounting Basis بدلا من كونها افتراض محاسبي كما في المعيار قبل التعديل، بمعنى أن يتم إعداد القوائم المالية للشركة على أنها مستمرة في أداء عملياتها في المستقبل ما لم تنتوي الإدارة تصفية الشركة أو إيقاف عملياتها سواء برغبتها أو رغما عنها للوفاء بالتزاماتها. وبخصوص مسؤوليات مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية فقد تطلب المعيار من مراقب الحسابات الوفاء بالمسئوليات الآتية:

- الحصول على أدلة كافية وملائمة بشأن مقدرة الشركة على الاستمرار
- الاعتماد على الأدلة لتقييم سلامة تطبيق الإدارة للاستمرارية كأساس محاسبي، لمدة لا تقل عن عام من تاريخ القوائم المالية. و إن اعتمدت الإدارة على فترة أقل من عام وجب على مراقب الحسابات مطالبة الإدارة بمد فترة التقييم لتصل إلى عام من تاريخ القوائم المالية.
- استنتاج وجود حالة عدم تأكد جوهري بناء على الظروف والأحداث التي تم تحديدها، والتي تؤدي إلى الشك في قدرة الشركة على الاستمرار
- تقييم كفاية ودقة إفصاح الإدارة عن أي أحداث وظروف قد تؤدي إلى الشك في قدرة الشركة على الاستمرار، حتى إذا تم التوصل لاستنتاج بعدم جوهري هذه الأحداث، بالإضافة إلى خطط الإدارة لمواجهة هذه الأحداث والأحكام الجوهري التي قامت بها الإدارة عند تقييمها لقدرة الشركة على الاستمرار.
- الوفاء بهذه المتطلبات بشكل دائم حتى في غياب متطلب واضح في إطار إعداد التقارير المالية المطبق بالزام الإدارة بتقييم قدرة الشركة على الاستمرار.

- لا يتطلب المعيار من مراقب الحسابات الإفصاح عن الاستنتاجات التي توصل إليها بشأن الاستمرارية عن طريق عملية مراجعة إضافية، ولكن في سياق المراجعة الخارجية التقليدية، دون التخطيط لعملية مراجعة منفصلة في هذا الشأن.
- يجب على مراقب الحسابات أن يأخذ في الاعتبار الفترة الزمنية التي اتخذتها الإدارة لإجراء تقييمها طبقاً لإطار إعداد التقارير المالية المطبق. إذا كان تقييم الإدارة لقدرة المنشأة على الاستمرار يغطي فترة تقل عن اثني عشر شهراً من تاريخ القوائم المالية، يجب من مراقب الحسابات أن يطلب من الإدارة تمديد فترة التقييم لفترة لتغطي اثني عشر شهراً من تاريخ القوائم المالية.

بالإضافة إلى التعديلات الخاصة بالمعيار 570، فإن المعيار 700 المعدل¹ (ISA 700 (Revised)) قد قام بإدخال تعديلات على شكل تقرير مراقب الحسابات ليأتي رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في فقرة منفصلة بعد فقرة أساس الرأي، حيث يتم التعبير عن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية بشكل منفصل عن فقرة أمور المراجعة الجوهرية² Critical Audit Matters وذلك لأهمية الاستمرارية بالنسبة لأصحاب المصالح. كما أشار المعيار إلى إضافة فقرة دائمة بخصوص مسؤوليات مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في تقرير المراجعة بغض النظر عن رأيه في هذا الشأن.

و تكون بدائل تقرير مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية كالتالي:

- في حالة إفصاح الإدارة بشكل ملائم عن الاستمرارية يصدر مراقب الحسابات تقريراً غير معدلٍ مع إضافة فقرة بعد فقرة أساس الرأي بعنوان عدم التأكد الجوهري بشأن الاستمرارية والتي تشير إلى الجزء من إفصاحات الإدارة الذي يشير إلى الظروف والأحداث التي أدت إلى الشكوك الجوهرية حول الاستمرارية مع ذكر هذه الظروف والأحداث في سياق الفقرة والإقرار بأن هذه الظروف أدت إلى شكوك جوهرية حول قدرة الشركة على الاستمرار بالإضافة إلى أن هذه الظروف لا تؤدي إلى تعديل رأي مراقب الحسابات.
- في حالة عدم إفصاح الإدارة بشكل ملائم عن الاستمرارية يصدر مراقب الحسابات تقريراً متحفظاً أو معاكساً وفقاً لمعيار المراجعة الدولي المعدل (ISA 705). مع الإشارة في فقرة أساس الرأي إلى وجود أحداث أدت إلى شكوك جوهرية حول قدرة الشركة على الاستمرار وأن الإدارة لم تفصح عن هذه الظروف بشكل ملائم.
- في حالة أن فرض الاستمرارية غير ملائم للمنشأة وكان مراقب الحسابات على قناعة كافية بأن المنشأة لن تتمكن من الاستمرار في مزاولة أنشطتها، فيجب أن يصدر رأياً معاكساً في حال تم إعداد القوائم المالية وفقاً لافتراض الاستمرارية.

¹ معيار المراجعة الدولي 700 المعدل (ISA 700: Forming an opinion and reporting on financial statements): يختص المعيار الصادر في 2015 بمسئولية مراقب الحسابات عن تكوين رأي بشأن القوائم المالية نتيجة قيامه بمراجعة هذه القوائم، كما يتضمن شكل و محتوى هذا التقرير. وبدأ تطبيق هذا المعيار على مراجعة القوائم المالية الصادرة بدءاً من 15 ديسمبر 2016.

² يشير معيار المراجعة الدولي ISA 701 الصادر في يناير 2015 والذي يسري على القوائم المالية بدءاً من 15 ديسمبر 2016 إلى مسؤولية مراقب الحسابات عن الإبلاغ عن أمور المراجعة الجوهرية Key Audit Matters في تقرير مراقب الحسابات. وتشير كلمة أمور المراجعة الجوهرية وفقاً للمعيار إلى الأمور التي تعتبر وفقاً للحكم المهني لمراقب الحسابات ذات أهمية بالغة لمراجعة القوائم المالية، ويتم اختبار أمور المراجعة الجوهرية من الأمور التي تم إبلاغها للمسؤولين عن الحوكمة. ويتم الإبلاغ عنها في تقرير مراقب الحسابات في فقرة مستقلة بعنوان أمور المراجعة الجوهرية، ولا تعد بديلاً عن الرأي المعدل. وتضم أمور المراجعة الجوهرية الإشارة إلى عناصر القوائم المالية ذات خطر التحريفات الجوهرية المرتفع، أو العناصر ذات درجة الحكم الشخصي المرتفع من قبل الإدارة أو بعض الأحداث الرئيسية التي وقعت خلال مراجعة القوائم المالية

● إذا رفضت الإدارة طلب مراقب الحسابات توسيع نطاق تقييمها لاستمرارية المنشأة يجب أن يقوم مراقب الحسابات بإعادة النظر في تقريره كنتيجة للقيود على نطاق المراجعة.

ويوضح المعيار أيضا بأن عدم إصدار مراقب الحسابات لرأي بشأن الاستمرارية لا يمثل ضمانا لاستمرار الشركة، حيث لا يطلب المعيار من مراقب الحسابات التنبؤ بإفلاس الشركة.

كما يطلب معيار المراجعة الدولي ISA 701: Communicating Key Audit Matters in The Independent Auditor's Report أن تتضمن فقرة أمور المراجعة الجوهرية إشارة إلى فقرة تقرير مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وفقا لمعيار المراجعة الدولي 570، كما يمكن أن تتضمن فقرة أمور المراجعة الجوهرية وصفا للأحداث والظروف التي أدت لإصدار رأي بشأن الاستمرارية كالحسائر التشغيلية ومشاكل التمويل و مخالفة شروط القروض، على ألا تعد هذه الفقرة بديلا لفقرة تقرير مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية.

وبالإضافة إلى أن المعايير السابقة التي تناولت تقييم مراقب الحسابات لاستمرارية الشركة والحكم على ملائمة وكفاية الإفصاحات المرتبطة بها لغرض إعداد تقرير مراقب الحسابات، فإن تقييم مراقب الحسابات للاستمرارية وما يرتبط بها من عوامل عدم تأكد يعد خطوة أساسية في سبيل إتمام عملية المراجعة على الوجه الأمثل. فيشير معيار المراجعة الدولي ISA 315: Identifying And Assessing the Risks of Material Misstatement تعريف و تقييم خطر التحريفات الجوهرية إلى ضرورة الحصول على معلومات تدعم تقييم الإدارة لافتراض الاستمرارية وأي معلومات عن ظروف وأحداث قد تسبب شكوكا جوهرية حول قدرة الشركة على الاستمرار، كالمعلومات حول مخاطر النشاط أو مؤشرات الأداء المالي وغير المالي للشركة، وما قد يترتب على هذه الظروف و الأحداث من توابع تؤثر على القوائم المالية. وهو ما يؤثر على مدخل المراجعة وبالتالي تصميم وأداء مراقب الحسابات لإجراءات مراجعة إضافية ذات طبيعة وتوقيت ومدى يسمح بمواجهة خطر التحريفات الجوهرية وفقا لمعيار المراجعة الدولي ISA 330: The Auditor's Responses to Assessed Risks.

كما يطلب معيار المراجعة الدولي ISA 260: Communication With Those Charged With Governance من مراقب الحسابات إبلاغ المسؤولين عن الحوكمة بحالات عدم التأكد الجوهرية المرتبطة بأحداث أو ظروف معينة تزيد من الشك في قدرة الشركة على الاستمرار، كما يطلب المعيار إبلاغ المسؤولين عن الحوكمة في حال رفض الإدارة طلب مراقب الحسابات بإجراء تقييمات إضافية عن مقدرة الشركة على الاستمرار.

ويطلب معيار المراجعة الدولي ISA 560: Subsequent Events من مراقب الحسابات الحصول على أدلة بشأن أي أحداث لاحقة لتاريخ الميزانية قد تؤثر على ملائمة تطبيق الافتراضات المحاسبية بما في ذلك افتراض الاستمرارية وهو ما يتفق مع ما ورد في معيار المراجعة الدولي 570 الذي يطلب من مراقب الحسابات الاستفسار عن مدى علم الإدارة بأية أحداث أو ظروف في الفترة التالية لفترة التقييم والتي قد تثير شكوكا جوهرية في قدرة المنشأة على الاستمرار والتي من شأنها الحد من مدى ملائمة فرض الاستمرارية للقوائم المالية للمنشأة.

أما فيما يخص معايير المراجعة الأمريكية بشأن مسؤولية مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، يتفق المعيار الأمريكي AS 2415 مع نظيره الدولي بشأن مسؤولية مراقب الحسابات في تقييم قدرة الشركة على الاستمرار لفترة معقولة

-حددها المعيار باتني عشر شهرا من تاريخ القوائم المالية- بناء على معرفته بالظروف والأحداث التي نمت إلى علمه قبل إصدار تقرير المراجعة في سياق تطبيق إجراءات المراجعة التي تم تخطيطها من أجل تحقيق أهداف المراجعة المتعلقة بمزاعم الإدارة كما ورد في المعيار AS 1105 بعنوان أدلة المراجعة. ويطلب المعيار AS 2415 مراقب الحسابات القيام بما يلي:

- الأخذ في الاعتبار أي أحداث أو ظروف تسبب شكاً جوهرياً حول قدرة الشركة على الاستمرار لفترة معقولة، وضرورة جمع معلومات إضافية قد تؤكد أو تقلل من مستوى الشك حول قدرة المنشأة على الاستمرار.
- في حال وجود شك جوهري حول قدرة المنشأة على الاستمرار يجب أن يقوم مراقب الحسابات بالحصول على معلومات حول خطط الإدارة لمواجهة هذه الظروف والأحداث وأن يقيم احتمالية تطبيق هذه الخطط بفعالية.
- في حال استمرار الشك الجوهري حول مقدرة الشركة على الاستمرار بعد تقييم خطط الإدارة، يجب على مراقب الحسابات تقييم مدى كفاية وملائمة إفصاحات الإدارة بشأن الاستمرارية وأن يتضمن تقريره فقرة إيضاحية ذات عنوان مناسب - مباشرة بعد فقرة الرأي- لشرح استنتاجه حول الشك في قدرة المنشأة على الاستمرار.
- في حال وجود شك جوهري في استمرارية الشركة يجب أن يقوم مراقب الحسابات بتقييم كفاية وملائمة إفصاحات الإدارة بشأن الظروف والأحداث التي أدت إلى هذا الشك، وفي حال عدم قيام الإدارة بالإفصاح الكافي والملائم يجب أن يقوم مراقب الحسابات بتعديل رأيه وفقاً لما ورد في المعيارين¹ AS 3101 و² AS 3105
- لا يطلب المعيار من مراقب الحسابات التنبؤ بأي أحداث مستقبلية قد تؤدي إلى إفلاس المنشأة، لأن عدم وجود فقرة إيضاحية بشأن الاستمرارية لا يعني ضماناً لاستمرارية الشركة في المستقبل.

يتضح مما سبق اتفاق المعيار الأمريكي مع نظيره الدولي في مسؤولية مراقب الحسابات في مسؤولية مراقب الحسابات عن تقييم الظروف والأحداث التي تسبب شكاً جوهرياً في مقدرة الشركة على الاستمرار وخطط وإجراءات الإدارة الموضوعية لمواجهة ظروف عدم التأكد وإصدار حكم مهني حول مقدرة المنشأة على الاستمرار وملائمة وكفاية إفصاحات الإدارة بشأن الاستمرارية

ويختلف المعيار الأمريكي عن المعيار الدولي في عدد من نواحي إجراءات المراجعة وتقرير مراقب الحسابات، حيث لم يتطلب المعيار الأمريكي من مراقب الحسابات مناقشة الإدارة حول ملائمة تطبيق افتراض الاستمرارية، كما لم يشر التقرير إلى احتمال مناقشة الإدارة لفترة تقييم الاستمرارية عند الضرورة لتشمل الأحداث اللاحقة لتاريخ القوائم المالية. أما بالنسبة لشكل تقرير مراقب الحسابات، يعد المعيار الدولي أكثر تفصيلاً من المعيار الأمريكي حيث أولى اهتماماً كبيراً لاستمرارية المنشأة حيث يأتي رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في فقرة منفصلة عن فقرة أمور المراجعة الجوهرية و بعد فقرة أساس الرأي، بينما أشار المعيار الأمريكي إلى الإفصاح عن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية في فقرة إيضاحية بعنوان التركيز على أمر ما بعد فقرة الرأي.

¹ AS 3101: Reports on audited financial statements

² AS 3105: Departures from Unqualified Opinions and Other Reporting Circumstances

وفيما يتعلق بالإصدارات المهنية الأخرى بخلاف معايير المراجعة الدولية والأمريكية، يتضح تشابه هذه الإصدارات مع ما ورد مع معيار المراجعة الدولي المعدل ISA 570، حيث يتفق كل من معيار المراجعة السعودي 570، والجنوب أفريقي والنيوزيلندي (ISA NZ 570) والاسترالي (ISA 570) والكندي (CAS 570) مع ما ورد في معيار المراجعة الدولي 570 بشأن تعريف الاستمرارية ومسؤوليات مراقب الحسابات تجاه تقييم استمرارية شركة العميل وبدائل الرأي المختلفة فيما يتعلق بنتيجة تقييم استمرارية الشركة وتقييم كفاية وملائمة إفصاحات الإدارة بشأن عوامل عدم التأكد التي قد تسبب شكاً جوهرياً بشأن استمرارية الشركة

أما فيما يخص معايير المراجعة المصرية، فقد أصدرت الهيئة العامة لسوق المال معايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود في 2018، والتي تتضمن معيار المراجعة المصري 570 بعنوان الاستمرارية، والذي جاء ترجمة غير مكتملة للمعيار الدولي ISA 570 دون محاولة التوفيق مع بيئة الممارسة المهنية المصرية (عمرو، 2017). ولم يتم المعيار بنوضيح إرشادات تفصيلية كافية كما للمعيارين الدولي والأمريكي لمساعدة مراقب الحسابات في عملية جمع المعلومات اللازمة للوصول لحكم سليم بشأن الاستمرارية. كما يمكن القول بوجود فجوة معايير فيما يخص معيار المراجعة المصري بشأن الاستمرارية، حيث تم تحديث معيار المراجعة الدولي مرتين في عامي 2009 و 2015 بدون أن يتم المثل في نظيره المصري، كما يختلف شكل تقرير المراجعة بين المعيارين الدولي والمصري حيث تأتي فقرة الاستمرارية وفقاً لمعيار المراجعة المصري بعد فقرة الرأي بعنوان التركيز على أمر ما وهو ما يختلف في معالجة الرأي بشأن الاستمرارية في المعيار الدولي، ويرى الباحث أن وجود هذه الفجوة خصوصاً في ظل التطورات الاقتصادية العالمية والمحلية الأخيرة يؤثر سلباً على المحتوى المعلوماتي لتقرير مراقب الحسابات، وهو ما يتطلب المزيد من البحوث المحاسبية بهدف تعديل معيار المراجعة المصري.

ومن الناحية الأكاديمية، فإن مراقب الحسابات المستقل في بيئة الأعمال الحالية يعد وسيطاً بين حملة الأسهم وإدارة الشركة بهدف تقليل خطر المعلومات من خلال إبداء الرأي في القوائم المالية، حيث يمثل رأي مراقب الحسابات تلخيصاً عاماً ونهائياً للأدلة التي اعتمدها عليها مراقب الحسابات في إصدار حكمه المهني بشأن القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة وما يصاحبهما من إفصاحات (GEIGER & KUMAS, 2018). وبالتالي، يعتبر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية من أهم الموضوعات التي تناولتها الدراسات السابقة بسبب تأثيرها المتوقع على عملاء المراجعة، وأسواق المال، ومستخدمي القوائم المالية ومراقبي الحسابات أنفسهم (GEIGER ET AL., 2019).

ويمكن تعريف رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وفقاً للدراسات السابقة (AZIZAH AND ANISYKURLILLAH, 2014 ; SIMAMORA & HENDARJATNO, 2019 ; (AVERIO, 2020 ; PUSPANINGSIH & ANALIA, 2020 بأنه الرأي الذي يشير إلى وجود أحداث أو ظروف سلبية مثل الفشل في سداد الديون، الانخفاض المستمر في الأرباح التشغيلية، رفض الموردين للبيع على الحساب والدعاوى القضائية وغيرها من الظروف والأحداث التي قد تسبب شكاً جوهرياً في مقدرة الشركة على الاستمرار في أداء أعمالها. ويرى (RYU & ROH, 2007) أن حكم مراقب الحسابات بشأن استمرارية عميل المراجعة يعد الحكم المهني الأهم الذي قد يصدره مراقب الحسابات خلال عملية المراجعة حيث يتطلب إصدار الرأي دراسة لعدد كبير من العوامل المعقدة التي قد لا تكون متاحة للغير (KANDEMIR, 2013 ; GUTIERREZ ET AL., 2020).

ويعد الحكم المهني لمراقب الحسابات بشأن الاستمرارية مهمة معقدة وغير روتينية من المهام التي يقوم بها مراقب الحسابات (NOGLER, 1995)، وبالتالي فإن تقييم استمرارية عميل المراجعة يتضمن درجة مرتفعة من الحكم المهني مما يؤدي لدرجة عالية من عدم الدقة الملازمة لرأي مراقب الحسابات (RUIZ & GUIRAL, 2018)، ولهذا السبب ركزت العديد من الدراسات على دراسة مسببات رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وتوابع هذا الرأي مثل دراسات (NOGLER, 2004 ; HARON ET AL., 2009 ; AMIN ET AL., 2014 ; ALI ET AL., 2019).

وازداد الاهتمام مؤخرا حول رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على مستوى العالم بسبب توابع جائحة فيروس كورونا المستجد COVID-19، حيث أثرت الجائحة وما صاحبها من إجراءات احترازية والتي سببت قيودا على حركة الأفراد والبضائع مما أدى إلى زيادة عوامل عدم التأكد التي قد تؤثر سلبا على استمرارية الشركات، وبالتالي تمثل هذه الظروف والأحداث تحديا بالنسبة لمراقب الحسابات من أجل تقييم والتقرير عن هذه الاستمرارية، لأنه في ظل هذا المناخ السائد من عدم التأكد، يجب على مراقب الحسابات النظر إلى استمرارية عميل المراجعة كأحد جوانب التكليف عالية الخطورة التي تطلب متابعة مستمرة منذ بداية التكليف وحتى آخر مراحلها (ĐORĐEVIĆ, & ĐUKIĆ, T. 2021)، وبذل جهد إضافي على الجهد التقليدي المعتاد من أجل الحكم على استمرارية العميل، حيث أشار تقرير لمنشأة DELOITTE للمراجعة إلى أنه بالإضافة إلى الواجبات التقليدية من تقييم الوضع المالي والسيولة والمؤشرات المالية للعميل، فإنه يجب على مراقب الحسابات في خلال فترة الجائحة والفترات اللاحقة لها النظر إلى بعض العوامل الأخرى غير المالية المرتبطة بعوامل عدم التأكد المصاحبة للجائحة مثل: التغير في الظروف السوقية والاقتصادية، الانخفاض الشديد في الطلب وقاعدة العملاء، المخاطر المرتبطة بسلاسل الإمداد وتوزيع السلع والخدمات، الانخفاض في الدعم الحكومي وغيرها من العوامل.

يخلص الباحث مما سبق بأن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية لا يعد تنبؤا بإفلاس منشأة العميل، ولكنه يعد إشارة إلى الوضع المالي لمنشأة العميل وتقييما من قبل مراقب الحسابات لقدرتها على الاستمرار في أداء أعمالها في المستقبل، الأمر الذي يتطلب قدرا هائلا من المعلومات المرتبطة بمنشأة العميل والتي تمكن مراقب الحسابات من إصدار الحكم المهني بشأن الاستمرارية الأمر الذي يمثل معلومات قد تساعد مستخدمي القوائم المالية في عملية اتخاذ القرار.

2/6- مفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية:

وفقا للإطار المفاهيمي للتقرير المالي (IASB, 2010)، فإن الهدف الرئيسي للقوائم المالية هو تقديم معلومات مفيدة للفئات المختلفة من أصحاب المصالح من مستثمرين حاليين ومحتملين ومقرضين وغيرهم من أجل المساعدة في عملية اتخاذ القرار، لأن أصحاب المصالح باختلاف فئاتهم بحاجة إلى معلومات تساعد في التنبؤ بالأحداث المستقبلية، وتصحيح أو تأكيد توقعاتهم السابقة، وتتوافر في التوقيت المناسب قبل أن تفقد قدرتها على التأثير في القرارات الاقتصادية المختلفة (الصباغ، 2021)، وهو ما يعني بأن إعداد القوائم المالية لا يعد هدفا في حد ذاته، وإنما وسيلة من أجل مساعدة أصحاب المصالح على استغلال مواردهم المتاحة على الوجه الأمثل (BADU & APPIAH, 2018). حيث تهدف

القوائم المالية إلى تقديم صورة عادلة عن نتائج أعمال الشركة ومركزها المالي وتدققاتها النقدية، وبالتالي ترتبط جودة القوائم المالية بما توصله من معلومات مفيدة من خلال توافر خاصيتي الملائمة والتمثيل الصادق، وعادة ما يطلق على خاصيتي الملائمة والتمثيل الصادق معا المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية (محمد، 2021).

وتعد المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية من أهم مجالات أبحاث المحاسبة المرتبطة بأسواق المال في السنوات الأخيرة، حيث يعد مصطلح المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية إشارة إلى فائدة USEFULNESS هذه المعلومات (RAMADAN, 2018)، ويمكن تعريف المقدره التقييمية على أنها قدرة معلومات القوائم المالية على التأثير على السعر السوقي للسهم (FRANCIS & SCHIPPER, 1999)، أو بمعنى آخر قدرة المعلومات المحاسبية على تلخيص المعلومات التي تركز عليها أسعار أو عوائد الأسهم (محمد، 2021) وهو ما يعني بأن القوائم المالية توفر المعلومات الأساسية في نموذج التقييم المستخدم بواسطة المستخدمين، فإذا لم توجد علاقة معنوية بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للشركة فإن ذلك يعني بأن المعلومات المحاسبية ليس لها مقدره تقييمية، وبالتالي لا تقابل الهدف الأساسي من عملية التقرير المالي (السيد، 2021)، حيث يعد الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية أحد الدورين الأساسيين للمعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية حيث يعبر عن تمكين أصحاب المصالح بالشركة من مساءلة الإدارة بشأن مدى كفاءة وفاعلية استخدام الشركة مواردها، الأمر الذي ينعكس على ترشيد عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية (زكي، 2019).

بناء على ما سبق يرى الباحث أن المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية تعني قدرة المعلومات المحاسبية التي تتصف بالملاءمة والتمثيل الصادق في التأثير على أسعار وعوائد الأسهم ومن ثم تأثيرها على قرارات أصحاب المصالح. وتختبر الدراسات التي تعتمد على مدخل المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية ما إذا كانت المعلومات المحاسبية المختلفة قادرة على تفسير التغيرات في اسعار الأسهم (BOWERMAN & SHARMA, 2016) حيث يتضمن سعر السهم جميع المعلومات المحتمل استخدامها بواسطة المستثمرين، أي أن سعر السهم يعكس القيمة الحالية للمنافع الاقتصادية المستقبلية للشركة.

ويرى (BARTH ET AL. (2001) بأن الدراسات بشأن المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية توفر إجابات تهم واضعي المعايير حول الهدف من المعلومات المحاسبية، واختبار صفتي الملائمة والتمثيل الصادق اللذين يمثلان الصفات الأساسية لهذه المعلومات. بشكل عام تشير نتائج الأبحاث السابقة إلى وجود ارتباط إيجابي بين كل من القيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح من جهة والقيمة السوقية للشركة من جهة أخرى وأن هذه المعلومات يكمل بعضها الآخر (BARBADILLO & GUIRAL, 2019)، حيث تعد القيمة الدفترية لحقوق الملكية مقياسا لقيمة تصفية الشركة، بينما تعكس الأرباح قيمة العمليات المستمرة للشركة وفرص النمو المستقبلي.

وقد قامت العديد من الدراسات باختبار المقدره التقييمية لعناصر المعلومات المحاسبية (BEPARI, 2015; COLLINS ET AL., 1997; KHANAGHA, 2011) وتوصلت إلى تأثير المقدره التقييمية للمعلومات المحاسبية بعوامل أخرى غير مالية، على سبيل المثال يرى (ALFARAIH (2009 التطور التكنولوجي والاتجاه نحو الاقتصاد الخدمي قد أثر سلبا على فائدة المعلومات المحاسبية، كما يرى (HAIL (2013 بأن الظروف الاقتصادية والبيئة المؤسسية

وعمليات الشركة كلها عوامل تؤثر على الأهمية النسبية للمعلومات المحاسبية. وهو ما أيده (BARTH ET AL., 2021) الذي توصل إلى وجود انخفاض معنوي في المقدرة التقييمية لمعلومات الأرباح مقابل ارتفاع معنوي في المقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وقد أرجع هذا التغيير إلى طبيعة النظام الاقتصادي الجديد حيث أن عناصر مثل الأصول غير الملموسة وفرص النمو ومؤشرات الأداء غير المالي أصبحت ذات أهمية نسبية أعلى وأكثر ملائمة لعملية اتخاذ القرار.

وترى دراسات أخرى وجود انخفاض في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بشكل عام بسبب اعتماد المساهمين على مصادر أخرى للمعلومات خاصة مواقع التواصل الاجتماعي (LEE ET AL., 2015 ; SHEARER & MATSA, 2018 ; CONNELL AND TINGLEY, 2019) عند اتخاذ القرارات الاقتصادية حيث أظهرت النتائج اعتماد أكثر من ثلثي المستثمرين على الأخبار المنشورة عبر مواقع التواصل الاجتماعي كأحد المصادر الرئيسية للمعلومات، وهو ما يشير إلى احتمال انخفاض ملائمة المعلومات المحاسبية ككل مقارنة بالماضي بسبب ميل المستثمرين الحاليين نحو الاعتماد على المعلومات غير المحاسبية من مصادر غير تقليدية (DUNHAM & GRANDSTAFF, 2022).

و بالرغم من اعتماد أغلب الدراسات التي تناولت مفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على معلوماتي القيمة الدفترية لحقوق الملكية والربحية كما ذكرنا سابقا، إلا انه توجد بعض الأبحاث التي تناولت مفهوم المقدرة التقييمية الإضافية INCREMENTAL VALUE RELEVANCE لبعض عناصر القوائم المالية وإيضاحاتها المتممة بما تضمنه من معلومات مالية وغير مالية (SHEVLIN, 1996 ; RILEY ET AL., 2003 ; KIMOUCHE & ROUABHI, 2016 ; AURELI ET AL., 2020 ; ELSHANDIDY & ZENG, 2022). على سبيل المثال، توصل (RILEY ET AL., 2003) إلى وجود مقدرة تقييمية إضافية لمؤشرات الأداء غير المالي بالنسبة للمقاييس المحاسبية التقليدية، كما توصل (KIMOUCHE & ROUABHI, 2016) إلى أن عناصر الأصول غير الملموسة تملك مقدرة تقييمية إضافية، كما توصلت دراسة (AURELI ET AL., 2020) إلى وجود تأثير معنوي لعناصر الإفصاح البيئي و الحوكمي و الاجتماعي على اسعار أسهم شركات مؤشر داو جونز.

يتضح مما سبق أنه من الناحية العملية تعتبر المعلومات المحاسبية ذات مقدرة تقييمية إذا كانت ترتبط بالقيمة السوقية لحقوق الملكية. وفي نفس السياق، يمكن القول بأن تقرير مراقب الحسابات - من خلال تقديمه لنتائج عملية المراجعة وفقا لمعايير المراجعة المقبولة قبولا عاما- يقوم بالتصديق على المعلومات المالية الموجودة في القوائم المالية وبالتالي يحد من خطر المعلومات وعدم تماثل المعلومات ومشاكل الوكالة. ويزيد من الفائدة المتوقعة للمعلومات المحاسبية وبالتالي مقدرتها التقييمية. ويمكن القول أن رأي مراقب الحسابات يعد ذا مقدرة تقييمية، حيث يمكنه أن يحسن من قرارات الاستثمار والائتمان وغيرها من القرارات (BANIMAHDI ET AL., 2013).

بناء على ما سبق، يفترض أن تقدم القوائم المالية معلومات متكاملة ومتسقة وقابلة للمقارنة من أجل مساعدة أصحاب المصالح في عملية اتخاذ القرار. كما تتأثر المقدرة التقييمية لعناصر التقارير المالية بالعديد من العوامل، سواء المرتبطة بعمليات الشركة ووضعها المالي، أو عوامل وظروف خارجية مثل الظروف الاقتصادية المحيطة أو العوامل

التشريعية والتطورات الاقتصادية. وبالتالي يستهدف الباحث فيما يلي من الدراسة تحليل الدراسات التي تناولت المقدره التقييمية لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية ومستوى الإفصاح الإداري عنها، وعلاقتهم المحتملة بالقيمة السوقية للشركة.

3/6- تحليل العلاقة بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية و أسعار الأسهم واشتقاق فرض البحث:

اهتمت العديد من الدراسات السابقة (CHEN &CHURCH, 1996; O'REILLY, 2010; HSIEH) باختبار أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية ورد فعل المستثمرين تجاه هذا الرأي وذلك نظرا لأهمية هذا الرأي كونه يمثل نوعا من الإنذار المبكر لأصحاب المصالح حول الوضع المالي لمنشأة العميل، لأن إصدار هذا الرأي يعد أداة للمراجع للإبلاغ عن خطر أعمال عميل المراجعة¹.

وقد اتفقت أغلبية الدراسات السابقة على وجود تأثير سلبي معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم (O'REILLY, 2010; RUIZ-BARBADILLO ET AL., 2010; BLAY & GEIGER, 2011, HAPSORO & SURYANTO, 2017; GEIGER & KUMAS, 2018; BRUNELLI ET AL., 2021) حيث يؤدي رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية إلى ردود فعل سلبية من مستخدمي القوائم المالية تتمثل في الانخفاض في أسعار الأسهم، وزيادة العوائد السلبية غير العادية، وانخفاض حجم تداول الأسهم، وانخفاض معامل الاستجابة للأرباح، بالإضافة لتغير تقييم المستثمرين للشركات (عمرو، 2017)، حيث ينتقل السوق في تقييمه للقيمة السوقية للشركات المتعثرة التي حصلت على رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية إلى استخدام عناصر الميزانية فقط كأساس لتقييم قيمة التصفية المحتملة للشركات، بدلا من الاعتماد على صافي الدخل الذي يستخدم في تقييم فرص النمو المستقبلي.

كما توصل البعض (O'REILLY, 2009; RUIZ ET AL., 2010; RUIZ & GUIRAL, 2019) إلى أن القيمة السوقية لسعر السهم تنخفض انخفاضا معنويا عندما تحصل الشركة على رأي بخصوص الاستمرارية. لأنه من الناحية العملية، يعتبر الرقم المحاسبي ذو مقدرة تقييمية إذا كان يرتبط بالقيمة السوقية لحقوق الملكية. وفي نفس السياق، فإن مراقبي الحسابات - من خلال تقديمهم لخدمة المراجعة وفقا لمعايير المراجعة المقبولة قبولا عاما- يقومون بالتصديق على المعلومات المالية الموجودة في القوائم المالية وبالتالي فإنهم يحذون من خطر المعلومات وعدم تماثل المعلومات

¹ خطر أعمال عميل المراجعة **Audit Client Business Risk**: هو خطر فشل عميل المراجعة في تحقيق أهدافه. ويمكن أن ينشأ خطر الأعمال نتيجة العديد من العوامل التي قد تؤثر على العميل و بيئة الأعمال الخاصة به، مثل التدهور الاقتصادي الذي يؤثر على التدفقات النقدية للعميل، أو التطور التكنولوجي الذي قد يضعف المميزات التنافسية للعميل، أو فشل العميل في تنفيذ خطته الاستراتيجية على العكس من المنافسين. و يرتبط مفهوم خطر الأعمال بمفهوم آخر هو فشل الأعمال **Business Failure** وهو فشل الشركة في سداد ديونها، أو في تحقيق توقعات المستثمرين بسبب الظروف الاقتصادية أو الظروف المرتبطة بالأعمال مثل الكساد، ضعف القرارات الإدارية، أو منافسة غير متوقعة. (Arens et al., 2017)

ومشاكل الوكالة.. ويمكن القول أن رأي مراقب الحسابات يعد ذا مقدرة تقييمية، حيث يمكنه أن يحسن من قرارات الاستثمار والائتمان وغيرها من القرارات (BANIMAHDI & POORZAMANI, 2013)

وعلى الجانب الآخر، ترى بعض الدراسات (OGNEVA & TAFFLER ET AL., 2004; SUBRAMANYAM, 2007; FLEES & MOUSELLI, 2022) أن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية قد لا يؤثر تأثيراً سلبياً معنوياً على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة¹، واختلفت الدراسات التي توصلت إلى هذا الرأي في تفسير سبب غياب التأثير السلبي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، ويرى (CRASWELL, 1985) أن الاختلاف في نتائج دراسات الحدث² EVENT STUDIES قد يرجع إلى مشكلة التحديد الدقيق لتاريخ الحدث، وهو ما يتفق معه لأنه في دراسات أثر تقرير مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، تحديداً، فإن المعلومات التي قد تسبب شكوكاً حول قدرة الشركة على الاستمرار قد تكون متاحة من خلال مصادر أخرى مثل إفصاحات الإدارة أو آراء المحللين، وبالتالي فإن الشك حول استمرارية الشركة قد يبدأ قبل إصدار مراقب الحسابات للتقرير (CZERNEY ET AL., 2019).

بالإضافة إلى أن تقرير مراقب الحسابات يصدر مصاحباً للقوائم المالية للشركات، وبالتالي فإن ردود الفعل من قبل أسواق الأوراق المالية قد تكون تجاه معلومات أو إفصاحات تضمنتها القوائم المالية وليس نتيجة تقرير مراقب الحسابات، أو بعبارة أخرى فإن تقرير مراقب الحسابات لا يقدم محتوى معلوماتياً إضافياً عما تقدمه النسب المالية (ALI, 2021).

¹ قيمة الشركة **Firm Value**: يرى شرف (2015) بأن القيمة لغوياً تعني القدر أو الأهمية أو الثمن الذي يعادل تكلفة الشيء و توصل إلى وجود تعارض في وجهات النظر بشأن قيمة الشركة، حيث اشارت آراء إلى أن المؤشرات المالية فقط هي المعبرة عن قيمة الشركة، وهو ما تعارضه وجهة النظر الأخرى التي ترى بأن المؤشرات المالية ذات نظرة قصيرة الأجل وتعبّر عن الماضي وغير مناسبة للمستقبل وتتجاهل باقي أصحاب المصالح وبالتالي لا تصلح للتعامل مع والتنبؤ بالمستقبل ولا تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية السليمة. كما تشير دراسة (طلخان، 2017) بأن قياس قيمة الشركة يلعب دوراً هاماً في القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للشركات، وأن قياس القيمة الحقيقية للشركات يعد أحد التحديات للأكاديميين والممارسين والمديرين والملاك، ويجب ألا يقتصر فقط على الجوانب المالية التاريخية، بل أن يتضمن قدرة الشركة على خلق قيمة للمستقبل. وتوجد عدة مداخل لقياس قيمة الشركة وهي: مدخل السوق، مدخل التكلفة، مدخل الدخل، مدخل مقاييس الأداء و مقياس Tobin's Q، ومدخل التقييم باستخدام المعلومات المحاسبية

² دراسات الحدث **Event Studies**: تقيس دراسات الحدث تأثير حدث معين على قيمة الشركة باستخدام معلومات الأسواق المالية. و لدراسات الحدث عدة تطبيقات في أبحاث المحاسبة و التمويل لدراسة و تحليل الآثار المترتبة على العديد من الأحداث، على سبيل المثال لا الحصر: عمليات الاستحواذ و الاندماج، اعلانات الأرباح، و إصدار الأسهم و السندات، التغييرات في القوانين و التشريعات. وتأتي فائدة هذه الدراسات من منطلق أن الأحداث الاقتصادية تنعكس بشكل مباشر و فوري على أسعار الأوراق المالية، ولكن الواقع يشير إلى أن بعض التأثيرات قد تحتاج إلى عدة أشهر، و ربما سنوات من الملاحظة و الدراسة. و تعد المهمة الأساسية في دراسات الحدث هي تحديد الحدث محل الدراسة و تحديد الفترة المشمولة بالاختبار و التي سيتم خلالها دراسة تأثير الحدث على أسعار الأوراق المالية أو ما يسمى بنافذة الحدث **event window**. ويلي عملية تحديد الحدث عملية اختيار العينة و تحديد معيار اختيار مفردات العينة مثل القيد في بورصة الأوراق المالية أو الانتماء إلى صناعة معينة. و يتم أخيراً تقييم تأثير الحدث من خلال حساب العوائد غير العادية والتي تساوي العوائد الفعلية التالية لنافذة الحدث مطروحة منها العوائد العادية، والتي تساوي العوائد المتوقعة في حال عدم وقوع هذا الحدث. ويتم حساب العوائد غير العادية للشركة i للتاريخ t من خلال المعادلة التالية:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it} | X_i)$$

حيث AR_{it} هي العوائد غير العادية، R_{it} العوائد الفعلية، و $E(R_{it} | X_i)$ هي العوائد العادية و يشير X_i إلى المعلومات الخاصة بالحدث و التي تؤثر على عوائد الأوراق المالية (Mackinlay, 1997)

بينما يرى (LENNOX ET AL., 2022) أن السبب الرئيسي لعدم استجابة مستخدمي القوائم المالية لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية هو زيادة درجة تعقيد الأدلة اللازمة لإصدار هذا الرأي وما يتطلبه من مستوى مرتفع من الحكم المهني الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض دقة الرأي الذي يعتمد عليه مستخدمو القوائم المالية. كما أرجعت دراسة (FLEES & MOUSELLI, 2022) غياب التأثير السلبي المعنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية إلى بعض الانحيازات السلوكية BEHAVIOURAL BIASE مثل الثقة الزائدة وسلوك القطيع.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أنه بالرغم من اختلاف وجهات النظر فيما يخص تأثير رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، إلا أن غالبية الدراسات السابقة قد توصلت إلى وجود تأثير سلبي معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، وهو ما يؤيده الباحث نظرا لما يمثله هذا الرأي من إشارة إلى التعثر المالي لشركة العميل و عجزها المحتمل عن الاستمرار في أداء أعمالها في المستقبل وهو ما يعد خيرا سينا بالنسبة للمساهمين. و بالنظر إلى الدراسات السابقة يتضح كون أغلبها قد تم إجراؤها في بيئات أجنبية، مما يتطلب اختبار هذه العلاقة في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية، مما دعى الباحث لاشتقاق فرض البحث لاختباره فيما بعد، وذلك على النحو التالي:

H1: يؤثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية تأثيرا سلبيا معنويا على أسعار أسهم الشركات

المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة

4/6- الدراسة التطبيقية:

1/4/6-أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من أجل اختبار العلاقة بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية وبين السعر السوقي للسهم كمؤشر لقيمة الشركة، في عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من 2016 إلى 2021، وذلك قياسا على دراسات (O'REILLY, 2009; RUIZ ET AL., 2010; RUIZ & GUIRAL, 2018; ALMAGHZOM ET AL., 2016)

2/4/6- مجتمع و عينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات غير المالية¹ المقيدة بالبورصة المصرية، وتتكون العينة من المشاهدات الخاصة بهذه الشركات حيث يتبع الباحث مدخل Firm- year observation قياسا على (طلخان، 2017). ويعتمد الباحث على تقارير المراجعة والقوائم المالية السنوية للشركات بالعملة المصرية في الفترة من 2016-2021.

¹ تم استبعاد الشركات المالية - والتي تضم قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية- من عينة الدراسة وذلك لاختلاف طبيعة عمل ومجالات هذه الشركات واختلاف القواعد التنظيمية و المتطلبات الرقابية الخاصة بها.

جدول (1): عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من 2016-2021*

الشركات المقيدة	2016	2017	2018	2019	2020	2021	الإجمالي
غير المالية	176	177	190	175	174	172	1060
المالية	46	45	30	44	44	46	255
الاجمالي	222	222	220	219	218	218	1315

*المصدر: التقرير السنوي للبنك المركزي المصري

ووفقا لمعادلة تحديد حجم العينة الأمثل وفقا ل Godden (2004)¹، تم تطبيق المعادلة على الشركات المقيدة في عام 2018 كونها أكبر فترات الدراسة من حيث عدد الشركات الغير مالية المقيدة والذي بلغ 190 شركة وفقا للجدول السابق، والذي يعتبر الحد الأدنى للعينة التي يمكن استخدامها.

وقد اعتمد الباحث على عينة حكومية تتكون من 132 شركة باجمالي عدد مشاهدات 759 مشاهدة تعمل في 17 قطاعا وهو ما يزيد عن العدد المحدد مسبقا وفقا لمعادلة Godden (2004) والبالغ 127، و هو ما يساعد على أن تكون العينة ممثلة تمثيلا أفضل للمجتمع، و يساعد على تعميم نتائج الدراسة.

¹ يتم تقدير حجم العينة لمجتمع معلوم على النحو التالي وفقا ل Godden (2004):

$$SS = \frac{Z^2 \times (P) \times (1-P)}{C^2} = \frac{3.8416 \times 0.5 \times 0.5}{0.0025} = 384 \quad (1)$$

حيث $Z = 1.96$ عند مستوى معنوية 5%، و C تشير إلى مستوى ثقة confidence level = 5% بينما تعبر P عن نسبة توقع حدوث الظاهرة في المجتمع و تعادل 0.5. وتشير نتيجة الخطوة الأولى SS إلى حجم العينة لمجتمع غير معلوم و بلغت 384.

من أجل حساب حجم العينة لمجتمع معلوم N يتم تطبيق المعادلة الثانية:

$$N = \frac{SS}{(1 + \left(\frac{SS-1}{POP}\right))} = \frac{384}{(1 + \left(\frac{384-1}{190}\right))} = 127 \quad (2)$$

حيث تشير POP إلى حجم المجتمع و يبلغ في حالتنا 190 شركة و هو إجمالي عدد الشركات الغير مالية المقيدة في البورصة المصرية في عام 2018

توزعت مشاهدات العينة على النحو التالي¹

(المصدر: من إعداد الباحث)			جدول (2): توزيع عينة الدراسة على القطاعات
نسبة المشاهدات	عدد المشاهدات	عدد الشركات	القطاع
%4.6	35	6	قطاع الموارد الأساسية
%7.9	60	10	قطاع الكيماويات
%7.5	57	11	قطاع التشييد ومواد البناء
%3.9	28	5	قطاع المقاولات
%10.9	83	14	قطاع الأغذية والمشروبات
%11.7	89	16	قطاع الرعاية الصحية والأدوية
%5.4	41	7	قطاع منتجات منزلية وشخصية
%4.5	34	6	قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
%4.9	37	7	قطاع الاتصالات
%1.6	12	1	قطاع البترول
%2.4	18	3	قطاع الورق والتغليف
%14.7	112	19	قطاع العقارات
%3.8	29	6	قطاع موزعون وتجارة تجزئة
%4.7	36	6	قطاع خدمات النقل والشحن
%8.9	68	12	قطاع السياحة والترفيه
%1.6	12	1	قطاع المرافق
%1	8	2	الخدمات التعليمية
%100	759	132	الإجمالي

¹ لأغراض البحث و التحليل الإحصائي سوف يتم دمج شركات العينة في عدد أقل من القطاعات تشمل الشركات ذات الخصائص المتشابهة كما سيتم توضيحه لاحقاً في متغيرات الدراسة

3/4/6- توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما بالجدول التالي:

جدول 3: توصيف وقياس متغيرات الدراسة					
المتغير	نوعه	توصيفه	قياسه	المرجع	العلاقة المتوقعة
القيمة الدفترية لحقوق الملكية	مستقل	تساوي القيمة الدفترية لحقوق ملكية الأسهم العادية اجمالي قيمة الاسهم العادية المتدولة القائمة (تساوي اجمالي الاسهم المصدرة مطروحا منها أسهم الخزائنة) بالإضافة إلى الأرباح المحتجزة و الاحتياطات و الأرباح و الخسائر المرحلة و صافي ربح أو خسارة العام	القيمة الدفترية لحقوق الملكية ÷ عدد الأسهم العادية المتدولة	(طلخان، 2017)	(+)
صافي الربح	مستقل	صافي الربح المحاسبي بعد الفوائد و ضريبة الدخل	صافي الربح المحاسبي بعد الفوائد و ضريبة الدخل مقسوما على الأسهم العادية المتدولة	(طلخان، 2017)	(+)
رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية	مستقل	يقوم مراقب الحسابات بإضافة فقرة لفت انتباه بشأن الاستمرارية إلى تقريره في حال توافر أدلة تسبب شك جوهري حول قدرة الشركة على الاستمرار، أو يقوم بتعديل الرأي في حال عدم التزام الإدارة بالإفصاح بشكل مناسب عن أي أحداث أو ظروف تمر بها الشركة وتؤدي إلى الشك في قدرتها على الاستمرار	متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة إصدار مراقب الحسابات لرأي حول الاستمرارية والقيمة (صفر) فيما عدا ذلك	(Ruiz-Barbadillo & Guiral, 2019), (Ruiz-Barbadillo et al., 2010)	(-)
سعر السهم	تابع	يقصد به سعر اقبال السهم Closing price أي السعر الذي تنهي به البورصة تعاملاتها في نهاية اليوم	سعر السهم السوقي في اليوم التالي لإصدار تقرير مراقب الحسابات	(طلخان، 2017)	
جودة المراجعة المدركة	معدل	تشير جودة المراجعة المدركة إلى تصور و إدراك مستخدمي القوائم المالية لجودة المراجعة من وجهة نظر المستخدمين استنادا على مسببات معينة Drivers	كمتغير وهمي يأخذ القيمة 1 في حال تمت مراجعة الشركة من خلال أحد منشآت المحاسبة و المراجعة الشريكة للأربعة الكبار و صفر فيما عدا ذلك	(Hapsoro & Suryanto, 2017)	* على العلاقة محل H1, H2

	(Almutairi, 2007)				
+	(Soyemi and Olawale, 2019 ; الریش، 2021)	اللوعاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للأصول	يقصد به طاقة و إمكانيات الشركة المادية و التكنولوجية والبشرية التي تعبر قدرتها على توليد إيرادات النشاط (علي، 2014) و بعد الحجم أحد الخصائص التشغيلية المميزة و الذي قد يؤثر على إمكانية تلقي الشركة لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية (Afify, 2009) كما يؤثر على درجة الإفصاح المحاسبي (زكي، 2014)	رقابي	حجم الشركة
±	(Krishnan et al., 2013)	الالتزامات طويلة الأجل ÷ حقوق الملكية	مدى اعتماد الشركة عل التمويل بالافتراض.	رقابي	الرفع المالي
+	(Dzanic, 2012)	كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة كان أكبر نسبة من الأسهم مملوكة لشركة، عائلة، دولة أو مؤسسة مالية و القيمة (صفر) فيما عدا ذلك	يشير إلى تركيز نسبة كبيرة من الأسهم في يد عدد صغير من المساهمين، سواء كانت النسبة مملوكة لمؤسسة أو دولة أو جهة أجنبية أو عائلة أو فرد. يعد أحد آليات الحوكمة الداخلية الهامة، حيث يمكن الملاك من التحكم في الرقابة على الإدارة من أجل حماية مصالحهم. وعادة ما يؤثر تركيز الملكية إيجاباً على الحوكمة وممارسات الإفصاح للشركات (medhani, 2016)	رقابي	تركز الملكية
±	(طلخان، 2017)	كمتغير وهمي يأخذ القيمة (1) للشركات المنتمية لقطاع معين والقيمة (صفر) للقطاعات الأخرى	يشير إلى انتماء الشركة إلى مجموعة من الشركات التي تتمتع بعدد من الخصائص المميزة و تعمل في مجال معين يخضع لقواعد تنظيمية معينة لتنظيم عمليات التمويل و التشغيل و الحفاظ على حقوق أصحاب المصالح فيها	رقابي	القطاع الصناعي

4/4/6- أدوات و إجراءات الدراسة التطبيقية:

بشأن أدوات الدراسة اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية، فسوف يتم الاعتماد على البيانات الواردة في القوائم المالية السنوية الأساسية (المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة التدفقات النقدية، قائمة التغير في حقوق المساهمين، والإيضاحات المتممة و تقرير مراقب الحسابات) بالإضافة إلى الاعتماد على المعلومات المتاحة على الموقع الإلكتروني لمعلومات مباشر مصر (<https://www.mubasher.info/countries/eg>) لتحديد أسعار الأسهم

أما بشأن إجراءات الدراسة فقد تم:

أ- أولاً: تم عمل تحليل محتوى للقوائم المالية للشركات لاستخراج البيانات اللازمة لتحديد ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم خلال قوائم الدخل و المركز المالي. كما تم الاعتماد على تقرير المراجعة السنوي من أجل تحديد رأي مراقب الحسابات كمتغير مستقل. وبعد أن تم استخراج كافة بيانات الدراسة قام الباحث بإدخالها في صورة جداول في برنامج Microsoft Excel لاحتساب القيم الضرورية من أجل التحليل الإحصائي.

ب- ثانياً: بخصوص التحليل الإحصائي، قام الباحث بالاعتماد على برنامج Stata 15.0 من أجل القيام بما يلي:

1- قام الباحث باستخدام أساليب الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة مثل المتوسط، والوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأعلى وأدنى قيمة من أجل معرفة الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة. كما تم استخدام معامل ارتباط بيرسون $person\ correlation\ coefficient$ لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة.

2- من أجل اختبار العلاقات محل الدراسة قام الباحث بالاعتماد على تحليل الانحدار البسيط $panel\ data\ linear\ regression$ ، وهذا بسبب اتباع الباحث لمدخل $firm\ year\ observation$ لتحليل بيانات شركة في الفترة من 2016 إلى 2021. وقام الباحث بإجراء تحليل نماذج انحدار البيانات مرتين، مرة باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات الثابتة $Fixed\ Effect\ Model$ ، ومرة باستخدام نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية $Random\ Effect\ Model$ ، ولتحديد نموذج الانحدار الذي يمثل بيانات العينة بشكل أفضل تم استخدام اختبار $Hausman\ Specification^1$ للمقارنة بين النموذجين السابقين.

5/4/6- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

قام الباحث باستخدام عدد من الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة مثل المتوسط الحسابي و الوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى وأدنى قيمة، و تتمثل أهمية الإحصاءات الوصفية كونها توفر نظرة شاملة على جميع متغيرات الدراسة. يعرض الجدول التالي نتائج الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستقلة والتابعة والمعدلة الخاصة بالتحليل الأساسي للدراسة:

جدول (4): الإحصاء الوصفي لمتغيرات عينة الدراسة				
Variable	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Pit	18.82563	83.8898	0	1533.94
NI	2.557239	24.07242	-166.904	552.1723
BE	15.82326	1.46992	-19.41133	1049.414

¹ يتم اختيار النموذج الأفضل بناء على معنوية اختبار Chi^2 لاختبار Hausman، في حال كانت $Prob > chi^2$ أقل من 5%، يعني ذلك أن نموذج الانحدار ذو التأثيرات الثابتة $Fixed\ Effect\ Model$ هو الأفضل لتفسير نتائج الانحدار، وفي حال كانت $Prob > chi^2$ أكبر من أو تساوي 5% يعني ذلك أن نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية $Random\ Effect\ Model$ هو الأفضل لتفسير نتائج الانحدار، وفي بعض حالات نتائج اختبار Hausman تظهر النتائج عدم وجود فروق معنوية بين النموذجين في هذه الحالة يكون نموذج الانحدار ذو التأثيرات العشوائية هو الأفضل لأنه يأخذ في الاعتبار تأثير اختلافات الخصائص بين الشركات وتأثير اختلاف الفترة الزمنية.

GC	0.1583113	0.3652737	0	1
المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات برنامج Stata 15				

يظهر الجدول السابق ان متوسط 15.8% من مشاهدات العينة تقريبا قد حصلت على رأي معدل بخصوص الاستمرارية.

أما فيما يخص مستوى الإفصاح الإداري بشأن الاستمرارية Disclosure، فقد بلغ المتوسط الحسابي 7.596، بانحراف معياري يبلغ 2.999، وبلغت أقل قيمة لمؤشر الإفصاح 1 و أعلى قيمة 17 من إجمالي عدد 26 بندا يمثلون مجموع درجات المؤشر، و تشير النتائج السابقة إلى وجود تفاوت كبير في مستويات الإفصاح بين شركات العينة، بالإضافة إلى ضعف مستوى الإفصاح الإداري بشأن الاستمرارية في بيئة الممارسة المصرية.

كما بلغ المتوسط الحسابي للمتغير DiscForm 1.46133 وهو ما يشير إلى اعتماد أغلب شركات العينة على الإفصاح من خلال صلب القوائم المالية بدلا من الإفصاح السردي أو البصري اللذين يقدمان المزيد من التفاصيل حول ما تمر به الشركة من أحداث قد تؤثر على استمرارية الأعمال و ما تضعه من خطط لمواجهة تلك الأحداث، وهو ما يؤكد ما توصلت إليه النتائج الوصفية للمتغير السابق Disclosure والمرتبطة بمستوى الإفصاح من ضعف مستوى الإفصاح الإداري للشركات بشأن الاستمرارية.

و فيما يخص المتغير Distress كمقياس للتعثر المالي، بلغت نسبة الشركات المتعثرة 35.8% تقريبا من إجمالي مشاهدات العينة حيث بلغ المتوسط الحسابي 0.3575198، و يوضح الجدول التالي توزيع الشركات المتعثرة وغير المتعثرة عبر سنوات الدراسة:

جدول (5): توزيع الشركات المتعثرة وغير المتعثرة عبر سنوات الدراسة				
السنة	شركات متعثرة ماليا	شركات غير متعثرة	المجموع	نسبة الشركات المتعثرة لإجمالي الشركات
2016	51	71	122	41.8%
2017	44	84	128	34.4%
2018	45	87	132	34.9
2019	46	87	133	34.5
2020	40	89	129	31%
2021	45	69	114	39.47
المجموع	271	487	758	35.75%

و يوضح الجدول السابق زيادة نسبة الشركات المتعثرة في عام 2016 حيث بلغت 41.8% و هي أعلى نسبة للشركات المتعثرة عبر سنوات الدراسة سنوات الدراسة.

ويرى الباحث أنه يمكن تبرير هذه النسبة بسبب توابع قرار البنك المركزي المصري بتعويم الجنيه في نوفمبر 2016، وهو ما أدى إلى زيادة تكلفة مدخلات الانتاج و ارتفاع أسعار المنتجات والتأثير السلبي على الطلب بسبب انخفاض المقدر الشرائية للمستهلكين. ثم أخذت النسبة في الانخفاض قبل أن تعاود الارتفاع مرة أخرى في عام 2021 مدفوعة بتأثيرات انتشار فيروس كورونا المستجد Covid-19 وما كان له من تأثيرات حول تقييد حركة النقل و البضائع و المسافرين، و حظر التجول. بالإضافة إلى قيام الحكومة بحزمة من الإصلاحات الاقتصادية من خلال التخفيض التدريجي للدعم الحكومي ورفع أسعار الطاقة.

بالإضافة إلى الإحصاءات الوصفية السابقة، قام الباحث بإجراء اختبار الارتباط لبيرسون بين كافة متغيرات النموذج الأساسي للدراسة، حيث يساهم تحليل الارتباط في الاستدلال على مدى وجود علاقات بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض. و يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الارتباط لبيرسون

جدول (6): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة				
Variable	Pit	NI	BE	GC
Pit	1			
NI	0.3510	1		
BVE	0.4345	0.6086	1	
GC	-0.0323	-0.0562	-0.0597	1

يوضح الجدول فيما يخص رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية، توجد علاقة عكسية غير معنوية بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية و القيمة السوقية للسهم، و هو ما يشير إلى ضعف المقدرة التقييمية لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية و هو ما سوف يتم التحقق منه لاحقاً باستخدام معادلات الانحدار.

6/4/6- نتائج اختبار فرض البحث:

من أجل اختبار فرض الدراسة سيتم الاعتماد على نموذج انحدار Ohlson المعدل (Ohlson 1995) كنموذج أساسي لقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، ثم إضافة المتغير المستقل الخاص برأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية لاحقاً إلى النموذج لمعرفة تأثيرها على أسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة و اختبار فرض الدراسة، و يتم التعبير عن نموذج أولسن المعدل من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE + \beta_2 NI + \varepsilon$$

حيث

P هي سعر اقبال السهم في يوم العمل التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات.

BVE نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

NI نصيب السهم من صافي الربح.

ولاختبار فرض الدراسة احصائياً تمت اعادة صياغته كفرض عدم على النحو التالي:

H0: لا يؤثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية تأثيراً سلبياً معنوياً على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة.

تم استخدام نموذج الانحدار التالي لاختبار هذا الفرض:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE + \beta_2 NI + \beta_3 GCO + \beta_4 AQ + \beta_5 SIZE + \beta_6 Lev + \beta_7 Complex + \beta_8 Own + \beta_9 yearend + \varepsilon$$

حيث:

GCO متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة الرأي المعدل بشأن استمرارية الشركة و القيمة (0) بخلاف ذلك.

AQ متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حال تمت مراجعة الشركة من خلال أحد منشآت المحاسبة و المراجعة الشريكة للأربعة الكبار و القيمة (0) فيما عدا ذلك

Size حجم الشركة و يتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للأصول

Lev الرفع المالي ويساوي الالتزامات طويلة الأجل ÷ حقوق الملكية

Complex درجة تعقد عمليات عميل المراجعة و تساوي عدد الشركات التابعة المملوكة بواسطة الشركة

Own تركيز الملكية و يساوي أكبر نسبة من الأسهم مملوكة لشركة، عائلة، دولة أو مؤسسة مالية.

Yearend نهاية السنة متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حالة كانت نهاية السنة المالية لمنشأة عميل المراجعة توافق 12/31 و القيمة (0) فيما عدا ذلك.

يوضح الجدول التالي نتائج تحليل الانحدار ذو التأثيرات الثابتة وفقاً لاختبار Hausman¹، وبالنظر إلى الجدول تتضح معنوية النموذج (prob>f = 0.00)، الأمر الذي يشير لصلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما أن قيمة معامل التحديد R² = 0.3628، وهو ما يشير لقدرة النموذج لتفسير 36.28% من التغيرات في أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية و ترجع النسبة المتبقية إلى عوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على أسعار الأسهم و لم تتناولها الدراسة الحالية وقد يتضمنها الخطأ العشوائي

جدول (7) : نتائج تحليل الانحدار للفرض H1 من التحليل الأساس (Fixed Effect)

Model 1	β	Std. Err	T	P
cons	-125.5658	78.14583	-1.61	0.109
NI	1.374572	.0795148	17.29	0.000
BE	-0.5475342	.0384861	-14.23	0.000

¹ وفقاً لنتائج اختبار Hausman بلغت قيمة Chi² للاختبار 0.000 و هي أقل من 0.005 و عليه يكون نموذج الانحدار ذو التأثيرات الثابتة أفضل لتفسير نتائج الانحدار.

<i>GCO</i>	-6.922894	5.578282	-1.24	0.215
<i>AQ</i>	13.34615	6.908359	1.93	0.054
<i>SIZE</i>	18.18624	8.014055	2.27	0.024
<i>LEV</i>	0.0149842	.6012409	0.02	0.980
<i>COMPLEX</i>	-0.2709456	2.434402	-0.11	0.911
<i>OWN</i>	-57.44847	26.47082	-2.17	0.030
<i>YEAREND</i>	12.04319	34.46504	0.35	0.727
<i>Prob > F:</i>		<i>0.0000</i>		
<i>R² (within):</i>		<i>0.3628</i>		
<i>Nu. Of Observations</i>		<i>759</i>		

تشير نتائج الانحدار عند مستوى معنوية 5% إلى عدم وجود تأثير معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية حيث زادت قيمة P-Value للمتغير GC عن (0.05) فبلغت (0.215)، و من ثم تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل **H1** القائل " يؤثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية تأثيرا سلبيا معنويا على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية كمؤشر لقيمة الشركة."

وتختلف نتيجة الاختبار مع نتائج أغلب الدراسات السابقة (O'Reilly, 2010; Ruiz-Barbadillo et al., 2010; Blay et al., 2011; Marshall et al., 2011, Hapsoro & Suryanto, 2017; Geiger & Kumas, 2018; Brunelli et al., 2021) التي رأت بوجود تأثير سلبي معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم.

ويري الباحث أن غياب التأثير السلبي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية يرجع إلى عدة أسباب، أولاً، أنه في حالة التعثر المالي للشركة فإن المعلومات التي سببت حصول الشركة على رأي بشأن الاستمرارية قد تكون متاحة للجمهور قبل صدور رأي مراقب الحسابات، ثانياً قد يعكس غياب التأثير غياب ثقة المستخدمين في دقة حكم مراقب الحسابات أو عدم إدراكهم لمسؤوليته بشأن الاستمرارية ومعنى الرأي الصادر بشأنها، ولجوئهم إلى قنوات أخرى قد تكون أكثر مصداقية بالنسبة لهم كأداة إنذار مبكر بشأن استمرارية الشركة.

7/4/6- التحليلات الأخرى: إعادة اختبار الفرض الأول من خلال إعادة توجيه رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية كمتغير معدل:

اهتمت العديد من الدراسات السابقة باختبار أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية ورد فعل المستثمرين تجاه هذا الرأي على سبيل المثال (Chen & Church, 1996; O'Reilly, 2010; Hsieh et al., 2015; Hapsoro & Suryanto, 2017; Myers et al., 2018) و من أجل التحقق من مدى صحة بناء النموذج الأساسي، قام الباحث

بإعادة اختبار الفرض الأول للبحث من خلال إعادة توجيه المتغير المستقل GC والمعير عن رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية ليكون متغيراً معدلاً على نموذج أولسن المعدل وذلك على النحو التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVE + \beta_2 NI + \beta_3 (NI * GC) + \beta_4 (BVE * GC) + \beta_5 GC + \beta_6 AQ + \beta_7 SIZE + \beta_8 Lev + \beta_9 Complex + \beta_{10} Own + \beta_{11} yearend + \varepsilon$$

حيث يشير NI*GC إلى التفاعل بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية و صافي الربح على السعر السوقي للسهم، ويشير BVE*GC إلى التفاعل بين رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. يوضح الجدول (8) نتائج تحليل الانحدار ذو التأثيرات الثابتة عند مستوى معنوية 5%، و يوضح استمرار عدم وجود تأثير معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية حيث زادت قيمة P-Value للمتغير GC عن (0.05) فبلغت (0.428) أما في يخص المتغيرين التفاعليين NI*GC و BVE*GC فيلاحظ معنوية العلاقة بين الأثر التفاعلي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية ورأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية من جهة، وبين سعر السهم من جهة أخرى حيث بلغت قيمة P-Value للمتغير BVE*GC (0.000) ، أما فيما يخص طبيعة العلاقة بين المتغير والقيمة السوقية للسهم، يتضح وجود تأثير سلبي معنوي للتفاعل بين القيمة الدفترية لحقوق الملكية ورأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية حيث بلغت قيمة معامل الانحدار للمتغير (-0.7074184)

جدول (8): نتائج نموذج الانحدار رقم (2) و مقارنته بنتائج نموذج الانحدار رقم (1)

نتائج اختبار الفرض الأول الرئيسي HI (رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية كمتغير مستقل)					نتائج إعادة اختبار الفرض الأول مع ادخال رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية كمتغير معدل				
Model 1	β	Std. Err	t	P	Model 2	β	Std. Err	T	P
cons	-125.5658	78.14583	-1.61	0.109	Cons	-120.7537	73.35841	-1.65	0.100
NI	1.374572	0.0795148	17.29	0.000	NI	1.218438	0.0765983	15.91	0.000
BE	-0.5475342	0.0384861	-14.23	0.000	BVE	-0.5021734	0.036462	-13.77	0.000
GCO	-6.922894	5.578282	-1.24	0.215	NI*GC	1.445841	1.458502	0.99	0.322
AQ	13.34615	6.908359	1.93	0.054	BVE*GC	-0.771764	0.1861885	-4.15	0.000
SIZE	18.18624	8.014055	2.27	0.024	GCO	4.320169	5.442333	0.79	0.428
LEV	0.0149842	0.6012409	0.02	0.980	AQ	15.98065	6.500364	2.46	0.014
COMPLEX	-0.2709456	2.434402	-0.11	0.911	SIZE	17.8088	7.534245	2.36	0.018
OWN	-57.44847	26.47082	-2.17	0.030	LEV	-0.0117201	0.5643123	-0.02	0.983
YEAREND	12.04319	34.46504	0.35	0.727	COMPLEX	-0.2929306	2.285122	-0.13	0.898
					OWN	-46.75857	24.88967	-1.88	0.061
					YEAREND	1.949602	32.4734	0.06	0.952
Prob > F:				0.0000	Prob > F:				0.0000
R² (within):				0.3474	R² (within):				0.04406
Nu. Of Observations				759	Nu. Of Observations				759

5/6- نتائج البحث والإجابة على أسئلته:

استهدف البحث دراسة تأثير من رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، وذلك في عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، ومن خلال الدراسة التطبيقية أمكن الإجابة عمليا على تساؤل البحث.

وركز على اختبار تأثير رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم من خلال مدخل المقدرة التقييمية، وتمت الإجابة على هذا السؤال، حيث أظهرت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم، وهو ما يعكس غياب ثقة المستخدمين في دقة حكم مراقب الحسابات أو عدم إدراكهم لمسؤوليته بشأن الاستمرارية ومعنى الرأي الصادر بشأنها، ولجوئهم إلى قنوات أخرى قد تكون أكثر مصداقية بالنسبة لهم كأداة إنذار مبكر بشأن استمرارية الشركة، بالإضافة إلى أن المعلومات التي سببت حصول الشركة على رأي بشأن الاستمرارية قد تكون متاحة للجمهور قبل صدور رأي مراقب الحسابات من خلال النسب المالية وتقارير المحللين الماليين.

6/6- التوصيات:

في ضوء أهداف البحث ومشكلته، وما انتهى إليه من نتائج، يوصي الباحث بما يلي:

يوصي الباحث بقيام هيئة الرقابة المالية بوضع وتفعيل آليات تهدف إلى تحسين فعالية عملية المراجعة، الاهتمام ببرامج التأهيل والتطوير المهني لمراقبي الحسابات للتأكد من اطلاعهم على التطورات في معايير المراجعة، والقيام الهيئة بتفعيل الفحص الدوري لأعمال مراقبي الحسابات، من أجل زيادة ثقة المستخدم في جودة التقارير المالية كون المراجعة الخارجية تمثل أحد أهم وسائل حوكمة الشركات في بيئة الأعمال الحالية.

كما يوصي الباحث بمطالبة مراقب الحسابات بتقييم إفصاح الشركات من بنود الإفصاح الإجمالي المطلوبة المذكورة في المادة 30 من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية بعنوان: تقرير الإفصاح الدوري للشركات المقيد لها أسهم في البورصة، و المادة 40 من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية بعنوان تقرير مجلس الإدارة والمختصة بالإفصاح عن الأحداث الجوهرية و نتائج الأعمال والخطط المستقبلية، وتفعيل آليات رقابية من خلال هيئة الرقابة المالية لفحص عينة سنوية من هذه التقارير وتحديد أوجه القصور فيها ومساءلة الشركة عن أسباب عدم الإفصاح ومساءلة مراقب الحسابات عن سبب إصدار رأي نظيف في حال عدم التزام الشركة بمتطلبات الإفصاح الإجمالي.

ويوصي الباحث بتحسين مستوى الإفصاح الخاص بموقع البورصة المصرية، من خلال عمل مؤشر يضم الشركات المتعثرة مالياً، وتوضيح إجمالي عدد الشركات المقيدة بالبورصة مع بيان الشركات التي تم شطبها وتوضيح أسباب هذا الشطب، ويوصي الباحث تشجيع الشركات على التوسع في استخدام الإفصاح البصري من خلال الأشكال البيانية والرسوم التوضيحية لتفسير نتائج العمليات والنتائج المتوقعة لخطط الإدارة والفروق بين النتائج الفعلية والموازنات، للتقليل من عدم تماثل المعلومات تحسين جودة اتخاذ القرار عند مستخدمي القوائم المالية، كما يوصي الباحث بتحديث معايير المراجعة المصرية لتواكب المعايير الدولية عموماً وفيما يتعلق بشكل تقرير مراقب الحسابات الجديد ومسؤولياته تجاه الاستمرارية وأمور المراجعة الجوهرية خصوصاً، نظراً لوجود فجوة معايير كبيرة حيث لم تواكب معايير المراجعة المصرية التحديثات الأخيرة في المعايير الدولية، وهو ما يؤثر سلباً على المحتوى المعلوماتي لتقرير مراقب الحسابات.

كما يوصي الباحث بعمل برامج تعليمية لمستخدمي القوائم المالية حول المفاهيم المحاسبية الرئيسية وشكل القوائم والتقارير المالية وحول تقرير مراقب الحسابات وتوضيح الفروق بين بدائل الرأي المختلفة لتقرير مراقب الحسابات، توضيح مسؤوليات الإدارة ومراقب الحسابات تجاه هذه التقارير، مما قد ينعكس إيجاباً على عملية اتخاذ القرار.

7/6- مجالات البحث المقترحة:

- أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار الأسهم - دراسة تجريبية.
- أثر رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على حجم تداول الأسهم - دراسة تطبيقية.
- أثر الاختلاف في نوع المستثمر (مؤسسي - فرد) على رد فعله تجاه رأي مراقب الحسابات بشأن الاستمرارية - دراسة تجر

قائمة المراجع

المراجع العربية

- السيد، محمود محمد، 2021، دراسة و إختبار المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المرهلية - دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، العدد الأول، المجلد الخامس، ص 1 – 53.
- الصباغ، أحمد عبده، 2021، أثر المقدرة التقييمية للمعلومات المالية المرهلية على تكلفة التمويل-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. " *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، العدد الثالث، المجلد الخامس ص 457 – 503.
- شرف، إبراهيم أحمد. 2015. أثر الإفصاح غير المالي عبر تقارير الأعمال المتكاملة على تقييم أصحاب المصالح لمقدرة الشركة على خلق القيمة، دراسة ميدانية و تجريبية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- طلخان، السيدة مختار عبد الغني، 2017. أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.
- عمرو، آيه محمد، 2017، أثر تفعيل المسئوليات الجديدة لمراقب الحسابات بشأن الاستمرارية على إدراك المستثمر المؤسسي لفجوة التوقعات وقراره بالاستثمار في الأسهم – دراسة تجريبية. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.
- محمد، سمير ابراهيم عبدالعظيم. 2021. أثر طبيعة الملكية وجودة المراجعة على المقدرة التقييمية الإضافية للملكية المؤسسية: دليل مقارنة من الشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط. المجلد الثاني، العدد الثاني، الجزء الثاني. الصفحة 243-316
- زكي، نهى محمد. 2019. "المقدرة التقييمية الإضافية لمعلومات الأصول غير الملموسة المعترف بها بالقوائم المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة البحوث المحاسبية*. المجلد 6، الجزء الثاني، العدد 2. ص 256-307.

المراجع الأجنبية:

Alfaraih, M. (2009). Compliance with international financial reporting standards (IFRS) and the value relevance of accounting information in emerging stock markets: evidence from Kuwait (**Doctoral dissertation, Queensland University of Technology**).

Ali, G. M. (2021). The Predictive Role of Auditor Going Concern Opinion and Auditor Characteristics in Corporate Bank-ruptcy: Evidence From Firms Listed on the Egyptian Stock Exchange. **Alexandria Journal of Accounting Research**. Volume 5, Issue 2.

Ali, M. N., Almagtome, A. H., & Hameedi, K. S. (2019). Impact of accounting earnings quality on the going-concern in the Iraqi tourism firms. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 8(5), 1-12.

Amin, K., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2014). Going concern opinion and cost of equity. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), 1-39.

Arens, A. A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2017). **Auditing And Assurance Services, 16th Global Edition**. Michigan: Pearson.

Aureli, S., Gigli, S., Medei, R., & Supino, E. (2020). The value relevance of environmental, social, and governance disclosure: Evidence from Dow Jones Sustainability World Index listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 43-52.

Averio, T. (2020). The analysis of influencing factors on the going concern audit opinion—a study in manufacturing firms in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 152-164.

Azizah, R. Anisykurlillah, I. (2014) The Effect of Company Size, Debt Default, and Financial Condition of the Company Against Audit Opinion . *Accounting Analysis Journal*. 3(4), 533–542

Badu, B., & Appiah, K. O. (2018). Value relevance of accounting information: an emerging country perspective. *Journal of Accounting & Organizational Change*. 14(4), 473-491.

Banimahd, Bahman & Poorzamani, Zahra & Ahmadi, Saeid. (2013). The Value Relevance of Audit report, Auditor Type and Auditor Tenure: Evidence from Iran. *Asian Journal of Finance & Accounting*.

Bar-Hava, K., & Katz, R. (2016). The Asymmetric Market Reaction of Stockholders and Bondholders to the Implementation of Early-Warnings Pre Going Concern Opinion. Available at www.ssrn.com

Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of accounting and economics**, 31(1-3), 77-104.

Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. (2021). Evolution in Value Relevance of Accounting Information. **The Accounting Review**. *Available at SSRN.com*

Bepari, M. K. (2015). Relative and incremental value relevance of book value and earnings during the global financial crisis. **International Journal of Commerce and Management**. 25(4), 531-556

Blay, A. D., & Geiger, M. A. (2010). Market expectations for first-time going-concern recipients. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 16(3), 209-226.

Bowerman, S., & Sharma, U. P. (2016). The effect of corporate social responsibility disclosures on share prices in Japan and the UK. **Corporate Ownership and Control**, 13(2), 202-216.

Brunelli, S., Carlino, C., Castellano, R., & Giosi, A. (2021). Going concern modifications and related disclosures in the Italian stock market: do regulatory improvements help investors in capturing financial distress?. **Journal of Management and Governance**, 25(2), 433-473.

Carlson, S. J., Glezen, G. W., & Benefield, M. E. (1998). An investigation of investor reaction to the information content of a going concern audit report while controlling for concurrent financial statement disclosures. **Quarterly Journal of Business and Economics**, 25-39.

Craswell, A. T. (1985). Studies of the information content of qualified audit reports. *Journal of Business Finance & Accounting*, 12(1), 93-115.

Chen, K. C., & Church, B. K. (1996). Going concern opinions and the market's reaction to bankruptcy filings. *Accounting Review*, 117-128.

Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. **Journal of accounting and economics**, 24(1), 39-67.

Connell, D. J., & Tingley, B. (2019). Investing in the Digital Age: Media's Role in the Institutional Investor Engagement Journey. **Greenwich Associates**.

Czerney, K., Schmidt, J. J., & Thompson, A. M. (2019). Do investors respond to explanatory language included in unqualified audit reports?. **Contemporary Accounting Research**, 36(1), 198-229.

Xu, Y., Carson, E., Fargher, N., & Jiang, L. (2013). Responses by Australian auditors to the global financial crisis. **Accounting & Finance**, 53(1), 301-338.

Dorđević, M., & Đukić, T. (2021). Auditors' Responsibility in Assessing Going Concern Assumption Affected by Covid-19. **Economic Themes**, 59(1), 77-93.

Dunham, L. M., & Grandstaff, J. L. (2022). The value relevance of earnings, book values, and other accounting information and the role of economic conditions in value relevance: a literature review. **Accounting Perspectives**, 21(2), 237-272.

Elshandidy, T., & Zeng, C. (2022). The value relevance of risk-related disclosure: Does the tone of disclosure matter?. **Borsa Istanbul Review**, 22(3), 498-514.

Eshleman, J. D., & Guo, P. (2014). Do Big 4 auditors provide higher audit quality after controlling for the endogenous choice of auditor?. *Auditing: A journal of practice & theory*, 33(4), 197-219.

Ethridge, J. R., & Marsh, T. (2010). User Information Risk: How It Improves Audit Quality. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 8(2).

Flees, R. B., & Mouselli, S. (2022). The impact of qualified audit opinion on stock returns: an empirical study at Amman stock exchange. **Journal of Financial Reporting and Accounting**.

Francis, J., & K. Schipper. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? **Journal of Accounting Research**, 37(2), 319-352.

Francis, J. 2011. A Framework for Understanding and Researching Audit Quality. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 30 No. 2, pp 125-152.

Geiger, M. A., & Kumas, A. (2018). Anticipation and reaction to going-concern modified audit opinions by sophisticated investors. **International Journal of Auditing**, 22(3), 522-535.

Geiger, M. A., Gold, A., & Wallage, P. (2019). Auditor reporting for going-concern uncertainty: research findings and implications for practitioners. *Available at: foundationforauditingresearch.org*

Gutierrez, E., Krupa, J., Minutti-Meza, M., & Vulcheva, M. (2020). Do going concern opinions provide incremental information to predict corporate defaults?. **Review of Accounting Studies**, 25(4), 1344-1381.

Hail, L. (2013). Financial reporting and firm valuation: relevance lost or relevance regained?. **Accounting and Business Research**, 43(4), 329-358.

Hapsoro, D., & Suryanto, T. (2017). Consequences of going concern opinion for financial reports of business firms and capital markets with auditor reputation as a moderation variable: an experimental study. Available at <https://ideas.repec.org/>

Hsieh, Y.-M & Chi, D.-J & Lee, K.-H. (2015). The impact of going concern opinions on stock prices: A garch model application. **ICIC Express Letters**. 9. 1227-1234.

Ibanichuka, E. A. L., & Briggs, A. C. (2018). Audit reports and value relevance of accounting information: evidence from commercial banks in Nigeria. **Indian Journal of Finance and Banking**, 2(1), 44-62.

International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB), 2015. **Going Concern**, International Standard on Auditing (ISA) 570 revised. New York, NY: IAASB

- Jones, F. L. (1996). The information content of the auditor's going concern evaluation. **Journal of Accounting and Public Policy**, 15(1), 1-27.
- Kandemir, H. K. (2013). The EU law on auditing and the role of auditors in the global financial crisis of 2008. **International Journal of Disclosure and Governance**, 10(3), 213-233.
- Kausar, A., Taffler, R. J., & Tan, C. E. (2017). Legal regimes and investor response to the auditor's going-concern opinion. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 32(1), 40-72.
- Khanagha, J. B. (2011). Value relevance of accounting information in the United Arab Emirates. **International Journal of Economics and Financial Issues**, 1(2), 33-45.
- Kimouche, B., & Rouabhi, A. (2016). The impact of intangibles on the value relevance of accounting information: Evidence from French companies. **Intangible Capital**, 12(2), 506-529.
- Lennox, C. S., Schmidt, J. J., & Thompson, A. M. (2022). Why are expanded audit reports not informative to investors? Evidence from the United Kingdom. **Review of Accounting Studies**, 1-36.
- Myers, L. A., Shipman, J. E., Swanquist, Q. T., & Whited, R. L. (2018). Measuring the market response to going concern modifications: The importance of disclosure timing. **Review of Accounting Studies**, 23(4), 1512-1542.
- Nogler, G. E. (1995). The resolution of auditor going concern opinions. Auditing: A **Journal of Practice & Theory**, 14(2), 681-689.
- Nogler, G. E. (2004). Long-term effects of the going concern opinion. **Managerial Auditing Journal**. 19(5), 681-688
- Ogneva, Maria & Subramanyam, K.R.. (2007). Does the Stock Market Underreact to Going Concern Opinions? Evidence from the U.S. and Australia. **Journal of Accounting and Economics**. 43. 439-452.

Oksana, P., Nataliya, K., Valentyna, A., & Serhii, O. (2021). Audit Risk Assessment Model in Automated Accounting Systems of Enterprises in Ukraine. In International Conference on Business and Technology (pp. 1192-1204). Springer, Cham.

O'Reilly, D. M. (2010). Do investors perceive the going-concern opinion as useful for pricing stocks? **Managerial Auditing Journal**. 25(1), 4-16

[Puspaningsih, A., & Analia, A. P. \(2020\). The Effect of Debt Default, Opinion Shopping, Audit Tenure and Company's Financial Conditions on Going-concern Audit Opinions. **Review of Integrative Business and Economics Research**. 9, 115-127.](#)

[Ramadan, M. M. \(2018\). The value relevance of accounting information including intangibles A comparative applied study of Companies Listed in the Egyptian stock market based on ownership structure. 51-3, \(4\)22. الفكر المحاسبي.](#)

[Raygan, E., Khosravi, H., & Azad, A. \(2021\). Relationship Between Audit Quality And Risk-Taking In The Process Of Creating Value For Companies. **Palarch's Journal Of Archaeology Of Egypt/Egyptology**, 18\(4\), 2156-2177.](#)

Ruiz-Barbadillo, E., Guiral, A., & Choy, H. L. (2010). The value relevance of the qualified going concern opinion. *Available at SSRN.com*.

Ruiz-Barbadillo, E., & Guiral, A. (2019). The value relevance of expected vs. unexpected going concern opinions. **Investment Management & Financial Innovations**, 16(2), 47.

Ryu, T. G., & Roh, C. Y. (2007). The Auditor's Going-Concern Opinion Decision. **International Journal of Business & Economics**, 6(2).

SEVTIYUNI, P. E., OKTADINI, N. R., & BARDADI, A. (2020, May). Information risk assessment model of accuracy and timeliness dimensions. In Sriwijaya International Conference on Information Technology and Its Applications (SICONIAN 2019) (pp. 634-639). Atlantis Press.

Shearer, E., and K. E. Matsa. 2017. News use across social media platforms. [Available at policycommons.net](#)

Shevlin, T. (1996). The value-relevance of nonfinancial information: A discussion. **Journal of Accounting and Economics**, 22(1-3), 31-42.

Simamora, R. A., & Hendarjatno, H. (2019). The effects of audit client tenure, audit lag, opinion shopping, liquidity ratio, and leverage to the going concern audit opinion. **Asian Journal of Accounting Research**, 4(1), 145-156.

Taffler, R. J., Lu, J., & Kausar, A. (2004). In denial? Stock market underreaction to going-concern audit report disclosures. **Journal of Accounting and Economics**, 38, 263-296.

Velte, P. (2022). The impact of external auditors on firms' financial restatements: a review of archival studies and implications for future research. **Management Review Quarterly**, 1-27.

Wijaya, A. L. (2020). The effect of audit quality on firm value: A case in Indonesian manufacturing Firm. Available at: www.um.edu.my

Winchel, J., Vandervelde, S. D., & Tuttle, B. (2017). The Effect of Going-Concern Diagnosticity on Market Prices. Available at www.ssrn.com

ملاحق البحث

ملحق (1): قائمة شركات عينة الدراسة وفقا للقطاع الصناعي:

1	قطاع الموارد الأساسية أسيك للتعدين الحديد والصلب المصرية حديد عز الألومنيوم العربية مصر للألومنيوم العز الدخيلة للحديد والصلب
2	قطاع الكيماويات أبو قير للأسمدة اليويات و الصناعات الكيماوية-باكين سماد مصر الشركة المالية و الصناعية المصرية كفر الزيات للمبيدات مصر لانتاج الاسمدة سيدي كرير للكيماويات
3	قطاع التشييد ومواد البناء أسمنت بورتلاند طرة العز للبورسلين أسمنت السويس الحديثة للمواد العازلة الإسكندرية لأسمنت بورتلاند الصعيد العامة للمقاولات مصر بني سويف للأسمنت الشركة العربية للمحابس ليسيكو رويكس العالميه لتصنيع البلاستيك الشركة العربية للخزف
4	قطاع المقاولات المصرية لتطوير البناء وادي كوم أمبو الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقارى العقارية للبنوك الوطنية للتنمية أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية
5	قطاع الخدمات التعليمية القاهرة للاستثمارات و التنمية القاهرة للخدمات التعليمية
6	قطاع الأغذية والمشروبات النصر للجاسلات الزراعية شمال الصعيد نيوداب القاهرة للزيوت والصابون مصر للزيوت والصابون العربية لمنتجات الألبان

	<p>المصرية للدواجن (EPCO) أجواء للصناعات الغذائية إيديتا للصناعات الغذائية جهينة للصناعات الغذائية الشرقية للأمن الغذائي الصناعات الغذائية العربية المنصورة للدواجن عبور لاند للصناعات الغذائية القاهرة للدواجن</p>
7	<p>قطاع الرعاية الصحية والأدوية ممفيس للأدوية الاسكندرية للأدوية اكتوبر فارما العاشر من رمضان للصناعات الدوائية والمستحضرات تشخيصية سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية مستشفى النزهة الدولي مينا فارم العبوات الطبية ابن سينا فارما جلاكسو سميثكلين النيل للأدوية والصناعات الكيماوية المصرية الدولية للصناعات الدوائية شركة مستشفى كليوباترا القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية المركز الطبي الجديد الاسكندرية العربية للأدوية والصناعات الكيماوية</p>
8	<p>قطاع منتجات منزلية وشخصية العربية بولفار للغزل والنسيج العربية لحليج الأقطان النصر للملابس والمنسوجات الاسكندرية للغزل والنسيج النساجون الشرقيون دايس للملابس الجاهزة</p>
9	<p>قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات العربية للصناعات الهندسية دلنا للطباعة والتغليف الكابلات الكهربائية المصرية السويدي للكابلات الصناعات الهندسية المعمارية للانشاء والتعمير الشروق الحديثة للطباعة والتغليف</p>
10	<p>قطاع الاتصالات والإعلام راية لخدمات مراكز الاتصالات أوراسكوم للاستثمار القابضة المصرية للاتصالات قناة السويس لتوطين التكنولوجيا فوري لتكنولوجيا البنوك والمدفوعات</p>

	الشركة المصرية لمدينة الانتاج الاعلامي
11	قطاع البترول والغاز
	الإسكندرية للزيوت المعدنية
12	قطاع الورق والتغليف
	العامه للورق (راكنا) يونيباك الاهرام للطباعة والتغليف
13	قطاع العقارات
	أوراسكوم للتنمية مينا للاستثمار السياحي و العقاري السادس من اكتوبر للتنمية والاستثمار مجموعة طلعت مصطفى عامر جروب بورثو جروب إعمار مصر بالم هيلز للتعمير شركة الاستثمار العقاري العربي القاهرة للاسكان والتعمير اطلس للاستثمار والصناعات الغذائية ريكاب للاستثمارات المالية مجموعة المصرية العقارية التعمير والاستشارات الهندسية العالمية للاستثمار والتنمية المصريين للاسكان والتنمية والتعمير المصريين للاستثمار والتنمية العمرانية الغربية الإسلامية للتنمية العمرانية المتحدة للاسكان والتعمير
14	قطاع موزعون وتجار تجزئة
	الدولية للمحاصيل الزراعية ام ام جروب للصناعة و التجارة العالمية جي ام سي للاستثمارات شركة مصر للأسواق الحرة بي أي جي للتجارة و الاستثمار الدولية للأسمدة و الكيماويات
15	قطاع خدمات النقل والشحن
	العربية المتحدة للشحن و التفريغ الاسكندرية لتداول الحاويات لمصرية لخدمات النقل و البضائع القناة للتوكيلات الملاحية العربية المتحدة للشحن و التفريغ
16	قطاع السياحة والترفيه
	مصر للفنادق المصرية للمنتجات السياحية أسبوط الإسلامية الوطنية المصرية للمشروعات لسياحية-أمريكانا الوادي للاستثمار السياحي

عبر المحيطات للسياحة شارم دريمز للاستثمار السياحي رواد للسياحة رمكو لانشاء القرى السياحية بيراميزا للفنادق و القرى السياحية الوادي للاستثمار السياحي	
قطاع المرافق	17
غاز مصر	