

أثر رأي مُراجع الحسابات المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المُراجعة والشركات المنافسة (دراسة تجريبية)

أ.د. أشرف محمد إبراهيم منصور^(*)

الملخص:

هدف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى اختبار اثر رأي مُراجع الحسابات المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة، على كل من أسعار أسهم عميل المُراجعة، وأسعار أسهم الشركات المنافسة، واختبار تأثير ثلاثة متغيرات مُعدّلة على هذه العلاقة، وهي: التأهيل العلمي، التأهيل المهني، وخبرة المحللين الماليين.

تصميم/ منهجية/ طريقة الدراسة: لتحقيق أهداف البحث، واختيار فروضه، تم استخدام المنهج التجريبي. وتتضمن أدوات هذا المنهج حالتان تجريبيتان. تتضمن كل حالة قسمين، الأول: يستهدف التعرف على بعض سمات المحللين الماليين المشاركين في التجربة. الثاني: يستهدف توصيف للشركة محل التجربة، من خلال القوائم المالية المقارنة لسنة 2019 وأيضاً حداثها، وكذلك تتضمن تقريران لمراجع الحسابات. الأول: لا يتضمن رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية. الثاني: يتضمن رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية، وفقاً للمعيار الدولي للمراجعة 570 (المُعدّل).

عينة وبيانات الدراسة: يتمثل مجتمع الدراسة في المحللين الماليين، الأعضاء في الجمعية المصرية للمحللين الماليين. وتم أخذ عينة تحكمية من هذا المجتمع، تبلغ 100 مفردة، وتم تطبيق التجربة عليهم.

نتائج الدراسة: خلصت الدراسة إلى أن أسعار أسهم عميل المُراجعة، تنخفض عندما يُصدر مُراجع الحسابات رأياً مُعدّلاً بشأن استمرارية المنشأة، ولا يختلف تأثير رأي مُراجع الحسابات المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المُراجعة، باختلاف التأهيل العلمي أو المهني أو خبرة المحلل المالي، كمتغيرات مُعدّلة على هذه العلاقة. كما خلصت إلى أن أسعار أسهم الشركات المنافسة، لا ترتفع عندما يُصدر مُراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية، ولا يختلف تأثير رأي مُراجع الحسابات المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل العلمي أو المهني أو خبرة المحلل المالي، كمتغيرات مُعدّلة على هذه العلاقة.

أصالة الدراسة: تعد هذه الدراسة من الدراسات القليلة التي استخدمت الدراسة التجريبية، لبيان أثر رأي المُراجع المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المُراجعة. كما أنها من الدراسات الأولى التي اختبرت أثر رأي المُراجع المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة.

حدود الدراسة: تستند نتائج هذه الدراسة لسياق دولة واحدة فقط هي "مصر"، لذا ينبغي التعامل معها بحذر، لأن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بضوابط اختيار عينة المشاركين في الدراسة التجريبية. بالإضافة إلى ذلك، قدم المشاركون في الدراسة التجريبية أحكاماً حول توقعاتهم بشأن أسعار الأسهم، ولم يتخذوا قرارات استثمارية فعلية. بجانب ذلك، يتم إصدار رأي بشأن الاستمرارية عادة في نفس الوقت الذي يتم فيه إصدار المعلومات الأخرى ذات الصلة بتسعير الأسهم، مثل القوائم المالية. وقد يكون من الصعب فصل تأثيرات المعلومات الأخرى الصادرة بالتزامن مع رأي المُراجعة.

المصطلحات الدالة: معيار المُراجعة الدولي 570 (المُعدّل)؛ تعديلات بشأن الاستمرارية؛ آراء الاستمرارية؛ أسعار أسهم عميل المُراجعة؛ أسعار أسهم الشركات المنافسة.

تصنيف JEL: M420

(*) أستاذ المُراجعة بقسم المحاسبة، كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان، عضو اللجنة الفنية الدائمة لنظام المحاسبي الحكومي بوزارة المالية.

Abstract:

The Effect of the Auditor's Opinion on the Going Concern of the Entity on the Stock Prices of the Audit Client and Competing Companies (An Experimental Study)

Purpose: This study aims to test the effect of the modified auditor's opinion on the Going Concern of the entity (the independent variable), on each of the auditing client's stock prices, and competing companies (the two dependent variables), and to test the effect of three modified variables on this relationship, which are: Qualification Scientific, professional qualification, and experience of financial analysts.

Study design/methodology/approach: To achieve the objectives of the research, and test its hypotheses, the experimental method was used. The tools and procedures of the experimental study include two experimental cases, include two parts, the first: It aims to identify some of the characteristics of the financial analysts participating in the experiment. The second: aims to describe the company, by presenting the comparative financial statements for the year 2019 and the supplementary, as well as including two auditor's reports. First: Does not include a modified opinion on continuity. The second includes a modified opinion on going concern, in accordance with International Standard on Auditing 570 (Revised).

Sample and data: The study population consists of financial analysts, members of the CFA Society Egypt, as they are one of the most important groups related to understanding the topic of research. A selective control sample was taken from this population, amounting to 100 individuals, and the experiment was applied to them.

Results: The research concluded that the auditing client's share prices decrease when the auditor issues a modified opinion on the Going Concern, and the effect of the revised auditor's opinion on the Going Concern on the share prices of the audit client does not differ according to each of the scientific qualification, professional qualification or the experience of the analyst financial, as modifying variables on this relationship. The study also concluded that the share prices of competing companies do not rise when an auditor of another company in the same industry issues a modified opinion on continuity, and the impact of the auditor's modified opinion on the Going Concern of the entity on the share prices of competing companies does not differ according to each of the scientific qualification or professional qualification or The experience of the financial analyst, as modifying variables on this relationship.

Originality/value: This study is one of the few studies that used the Experimental Study, to show the impact of the modified auditor's opinion on the Going Concern of the entity on each of the audited client's share prices. It is also one of the first studies that sought to show the impact of the modified auditor's opinion on the continuity of the enterprise on the share prices of competing companies.

Research limitations: The results of this study are based on the context of only one country, "Egypt". In addition, participants in the Experimental Study made judgments about their expectations about stock prices, and did not make actual investment decisions. In addition, an opinion on going concern is usually issued at the same time as other information related to share pricing, such as financial statements. Consequently, it may be difficult to separate the effects of other information issued in conjunction with the audit opinion.

Keywords: ISA 570 (Revised); Going Concern Modifications (GCMS); Going Concern Opinions (GCOS); Stock Prices of Audited Client; Competing Companies.

أثر رأي مُراجع الحسابات المُعدّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المُراجعة والشركات المنافسة (دراسة تجريبية)

١. مقدمة:

يتحمل مُراجعو الحسابات مسؤولية الحفاظ على موثوقية القوائم المالية للشركات محل المُراجعة، والتأكد مما إذا كان بإمكان هذه الشركات الحفاظ على استمراريتهَا لمدة زمنية معينة أم لا. ونظراً لثمة تنوع هؤلاء المُراجعين بإمكانية الوصول إلى المعلومات الداخلية لدى عميل المُراجعة، فإنهم في وضع يمكنهم من الحكم على ما إذا كان أساس الاستمرارية (GC) الذي أعدت القوائم المالية في ضوءه مناسباً أم لا. وينطبق أساس الاستمرارية في المحاسبة، ما لم تعترض إدارة الشركة أو تضطر إلى تصفية الشركة أو التوقف عن مزاولة النشاط (ISA 570, 2015). ويتعين على إدارة الشركة الإفصاح عن حالات عدم التأكد بشأن الاستمرارية. وإذا لم يتم إعداد القوائم المالية على أساس الاستمرارية، فيجب الإفصاح عن ذلك، وعن السبب والأساس المحاسبي المطبق. ويجب على إدارة الشركة تقييم مدى قدرة الشركة على الاستمرارية لفترة لا تقل عن 12 شهراً من نهاية فترة التقرير (Woudenberg et al., 2019; ISA 570, 2015). وتحتوي آراء الاستمرارية (GCOs) Going Concern Opinions على معلومات قيمة من شأنها أن تدفع مستخدمي القوائم المالية إلى إعادة النظر في توقعاتهم بشأن الوضع المالي للشركة (Edmonds et al., 2020). لذا، فإن افتراض الاستمرارية أساسياً عند إعداد القوائم المالية (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019; Clikeman, 2018; O'Reilly, 2010).

وقبل اقرار المعايير الدولية للمُراجعة، كان هناك اعتقاد بأن فقرات لفت الانتباه Emphasis of Matter Paragraphs في تقرير المُراجع زائدة عن الحاجة، عندما تكون القوائم المالية متوافقة مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً GAAP. وكانت الحجة هي أن هذه المبادئ تحتوي على متطلبات للإفصاح الكافي عن أوجه عدم التأكد، بما في ذلك عدم التأكد بشأن الاستمرارية. تم تبني هذا الموقف بعد توصية من اللجنة الأمريكية لمسؤوليات المُراجع، بأنه ليس من مسؤولية المُراجع لفت الانتباه إلى عدم التأكد بشأن GC، إذا تم الإفصاح عنها بشكل مناسب في القوائم المالية. فإذا اقتنع المُراجع بأن اعتبارات GC تم تقديمها بشكلٍ عادل وفقاً لـ GAAP، فإن معايير المُراجعة تحظر أي إشارة إلى عدم تأكد GC في تقرير المُراجع (Bédard et al., 2019a; 2019b). ومع اعتماد المعايير الدولية للمُراجعة، تغيرت مسؤولية إعداد تقارير المُراجع فيما يتعلق بـ GC، حيث يتطلب معيار المُراجعة الدولي 570 (المعدل) "الاستمرارية" (ISA 570, 2015)، عند وجود إفصاح كافٍ في القوائم المالية، أن يصدر المُراجع رأياً غير مُعدّل (نظيف)، وأن يُدرج في تقرير المُراجعة فقرة لفت انتباه بشأن الاستمرارية (GC-EOM) Going Concern-Emphasis Of Matter. لتبسيط الضوء على وجود مخاطر بشأنها (Bédard et al., 2019a). فإذا وجد المُراجع أثناء تقييمه للوضع المالي لمنشأة عميل المُراجعة أدلة على شكوك محتملة في أن المنشأة لا تستطيع البقاء، فيجب عليه تقديم هذه المعلومات في تقريره مع فقرة لفت انتباه (Yulfa and Fitriany, 2018). ويوفر المعيار 570 إرشادات مفادها أنه يجب على المُراجع تعديل الرأي Modification Opinion عند وجود عدم تأكد جوهري يتعلق بحدث أو حالة قد تسبب شكاً كبيراً حول قدرة المنشأة على الاستمرارية (Yulfa and Fitriany, 2018).

وينص معيار المراجعة الدولي 700 (المُعدّل) على أنه يجب أن يتضمن قسم مسؤوليات المراجع بشأن مراجعة القوائم المالية في تقرير المراجعة، وصفاً للمراجعة من خلال النص على أن مسؤوليات المراجع تتضمن أيضاً "استنتاج مدى مناسبة استخدام الإدارة لأساس الاستمرارية في المحاسبة، وما إذا كان هناك عدم تأكد جوهري ذا علاقة بأحداث/ظروف قد تلقي شكاً كبيراً بشأن استمرارية المنشأة. وإذا استنتج المراجع وجود عدم تأكد جوهري، يكون مطلوباً منه لفت الانتباه في تقريره إلى الإفصاحات ذات العلاقة الواردة في القوائم المالية، وإذا كانت تلك الإفصاحات غير كافية، يتم تعديل الرأي. وتستند استنتاجات المراجع إلى أدلة المراجعة التي تم الحصول عليها حتى تاريخ تقريره. ومع ذلك، فإن أحداث أو ظروف مستقبلية قد تتسبب في عدم الاستمرارية (ISA 700, 2015, 38).

ويركز البحث الأكاديمي حول دقة تقارير المراجع على أخطاء النوع الأول والنوع الثاني. ويحدث خطأ النوع الأول عندما يحذر المراجع من قضايا الاستمرارية لشركة قابلة للاستمرار، ويحدث الخطأ من النوع الثاني عندما تشهر الشركة إفلاسها دون تحذير مسبق من المراجع (Carson et al., 2016; Cordoş and Fülöp, 2015; DeFond and Zhang, 2014). ويمكن أن يكون لهذه الأخطاء تأثيراً سلبياً، مثل ارتفاع تكاليف التمويل وتبديل المراجعين، في حالة حدوث أخطاء من النوع الأول (Amin et al., 2014; Carson et al., 2013). وكذلك ارتفاع تكاليف التقاضي والأضرار التي تلحق بسمعة المراجع في حالة حدوث أخطاء من النوع الثاني (DeFond and Zhang, 2014; Kaplan and Williams, 2013).

وسيعتمد رد فعل أصحاب المصلحة Stakeholders تجاه الاستمرارية، على احتمال قيام المراجعين بإصدار رأي بشأنها. وإذا كان هذا الاحتمال مرتفعاً، فستكون توقعات سوق رأس المال عالية أيضاً، وستكون القيمة المعلوماتية لرأي المراجع منخفضة. وعلى عكس ذلك، إذا كانت آراء استمرارية غير متوقعة، فسوف تنقل محتوى معلوماتي إضافي، والذي سيكون له تأثير على تقييم أصحاب المصلحة للشركة. لذلك، بالنسبة للشركات التي تتلقى آراء استمرارية غير متوقعة، يمكن توقع انخفاضاً أكبر بكثير في متوسط قيمتها السوقية (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019).

وجدير بالذكر أنه تم إدخال تعديلات هامة على تقرير المراجع، بما في ذلك الاستمرارية Going Concern Reporting. ومع المعايير الجديدة والمُعدّلة في سلسلة 700 والمعيار المُعدّل 570، تم تقديم تقرير المراجع الجديد الموسع New Extended Auditor's Report لجميع عمليات المراجعة مع بعض الأحكام المحددة للقوائم المالية للمنشآت المدرجة Financial Statements of Listed Entities/PIEs. ويُعد تقديم تقرير المراجع الموسع الحدث الأهم في تنظيم المراجعة في السنوات الأخيرة (Berglund et al., 2018; Nathan et al., 2018).

وقدم معيار ISA 701 الجديد المتعلق بالإبلاغ عن الأمور الرئيسية للمراجعة Key Audit Matters (KAM) في تقرير المراجع المستقل، قسماً جديداً في تقرير المراجع الموسع، وهو الزامي لعمليات مراجعة القوائم المالية للمنشآت المدرجة PIes. ويجب على المراجع تقديم وصف لكل KAM، وسبب كونه KAM وكيفية معالجته (IAASB, 2015b).

وعلى الرغم من أن قضية الاستمرارية بطبيعتها هي أمر مراجعة رئيسي (ISA 701, 2015, 15)، فإن الأمر الرئيسي للمراجعة لا يعد بديلاً عن الإبلاغ وفقاً لمعيار المراجعة الدولي 570 (المُعدّل) عند وجود عدم تأكد جوهري، يتعلق بأحداث أو ظروف قد تثير شكاً جوهرياً حول قدرة المنشأة على الاستمرارية (ISA 701, 2015, 4(c)). في مثل هذه الظروف، يجب أن يشير قسم "الأمور الرئيسية للمراجعة" (نقط) إلى قسم "عدم التأكد الجوهري المتعلق بالاستمرارية Material Uncertainty Related To Going Concern (ISA 701, 2015, 15). ولكن من الممكن أيضاً، على الرغم من عدم وجود عدم تأكد جوهري بشأن الاستمرارية، يخصص المراجع إلى أنه يتعين عليه الإبلاغ عنه كأمر مراجعة رئيسي (ISA 701, 2015, A41). ان إدراج أمر مراجعة رئيسي

يتناول الاستمرارية، يساهم في القيمة الإعلامية لتقارير المراجع عن الاستمرارية (Woudenberg et al., 2019). ويرى (Masdor and Shamsuddin (2018 أن قضايا الاستمرارية تعد ضمن أعلى أربع أمور مُراجعة رئيسية تم الإبلاغ عنها.

وينص معيار 570 "الاستمرارية" على أنه يجب على الإدارة تقييم استمرارية المنشأة، حتى عندما لا تكون مطلوبة بذلك صراحةً بموجب معيار المحاسبة المطبق. بالإضافة إلى ذلك، يتحمل المراجع مسؤولية استنتاج مدى ملاءمة استخدام أساس الاستمرارية المحاسبي، وما إذا كان هناك عدم تأكيد جوهري بشأن ذلك (ISA 570, 2015). وتنص فقرة وصف مسؤوليات المراجع على أن عدم وجود تحذير بشأن عدم التأكيد الجوهري بشأن الاستمرارية، لا يعطي ضماناً بأن المنشأة ستستمر. ويجب على المراجع تقييم نفس الفترة مع الإدارة، بحد أدنى 12 شهراً من تاريخ القوائم المالية. وإذا قامت الإدارة بتقييم فترة أقصر، يجب على المراجع أن يطلب منها تحديد الفترة المقدرة. ويجب عليه أن يُقيم افتراضات الإدارة والخطط الخاصة بها (Woudenberg et al., 2019).

ويقدم معيار 570 أمثلة ملموسة لأحداث/ظروف قد تثير شكوكاً كبيرة حول قدرة المنشأة على الاستمرارية، مثل التدفقات النقدية التشغيلية السلبية، وعدم القدرة على الامتثال لشروط اتفاقيات القروض (ISA 570, 2015). كما يوفر المعيار للمراجع إرشادات بشأن ما يجب فعله، لتحديد ما إذا كان هناك عدم تأكيد جوهري مرتبط بأحداث أو ظروف قد تثير شكوكاً كبيرة حول قدرة المنشأة على الاستمرارية" (ISA 570, 2015, 16). وفي نهاية المراجعة، يجب على المراجع تقييم الأدلة، واستنتاج ما إذا كان أساس الاستمرارية المحاسبي مناسباً أم لا (IAASB, 2015b).

وعلى الرغم من أن تقرير المراجع، يُعد في ضوء معايير "السلسلة 700"، فإن المعيار 570 (الفقرات 21-24) (ISA 570, 2015, 21-24) يتضمن أيضاً العديد من المتطلبات والتفسيرات لتقرير المراجع عن الاستمرارية (انظر الجدول التالي) (Woudenberg et al., 2019).

جدول (1) نظرة عامة على النتائج المحتملة لتقرير المراجع بشأن الاستمرارية

فقرة	التوقعات		الإفصاح الكافي	أساس المحاسبة	رأي المراجع
	Aud.	Mngt.			
26/21	-	+ أو -	نعم/لا	استمرارية	سلبى (عكسي)
27/21	-	-	نعم	تصفية	غير مُعذّل، ربما فقرة لفت انتباه
-28/22 31	؟	؟	نعم	استمرارية	غير مُعذّل، "قسم عدم تأكيد جوهري عن الاستمرارية"
35/24	عدم استعداد الإدارة لإجراء تقييمها أو توسيع نطاقه		استمرارية	متحفّظ، أو امتناع عن ابداء الرأي	
+ = ايجابي، - = سلبى، ؟ = عدم تأكيد					

(المصدر: Woudenberg et al., 2019)

بالإضافة إلى النتائج المحتملة لتقرير المراجع كما هو وارد في الجدول السابق، قد يقوم المراجع أيضاً بالإبلاغ عن الأمور المتعلقة بالاستمرارية كأمور مُراجعة رئيسية في تقريره. أخيراً، قد يُطلب من المراجع أيضاً التواصل (لنيس علناً) مع المسؤولين عن الحوكمة Those Charged With Governance بشأن حالات عدم التأكيد بشأن الاستمرارية (Woudenberg et al., 2019).

2. مشكلة البحث:

تاريخياً، يُعد إصدار المراجع لرأي بشأن الاستمرارية في تقرير المراجعة، من أصعب القرارات التي يتخذها (Woudenberg et al., 2019; DeFond and Zhang, 2014)، نظراً لأن إصدار رأي بشأن الاستمرارية يعد مكلفاً للمراجع. لذا، من المستبعد أن يُعدل المراجع رأيه بشأن استمرارية عمل المراجعة، ما لم تكن تكلفة عدم التعديل تفوق تكلفة التعديل (Dohrer, 2020).

لقد طالب العديد من أصحاب المصالح في منشآت الأعمال، أثناء الأزمة المالية العالمية وبعدها، بزيادة تركيز كل من الإدارة والمراجعين على الأمور ذات العلاقة بالاستمرارية (IAASB, 2015a). ودائماً يُثار سؤال رئيسي يتعلق بما إذا كان تقرير المراجعة، يمكن أن يشير إلى معلومات قيمة حول قدرة الشركات على الاستمرارية (Edmonds et al., 2020). فخلال هذه الأزمة التي بدأت عام 2007، تقدمت العديد من الشركات على مستوى العالم بطلبات لإشهار إفلاسها. ومع ذلك، فإن حالات الإفلاس قد تحدث في أي وقت، وبشكل مفاجيء (Castèrella et al., 2020). وعادةً تكون إدارة الشركة والمراجع في وضع يسمح لهما بالتنبؤ بالإفلاس الوشيك وإصدار إشارة تحذير بذلك (Woudenberg et al., 2019; Carson et al., 2013). لذا أعطت الأزمة المالية العالمية دفعة جديدة للبحث الأكاديمي في تقارير المراجعين عن قضايا الاستمرارية، لاختبار ما إذا كانت تقارير المراجع بشأن الاستمرارية مفيدة أم لا (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019; Ettredge et al., 2017; Geiger et al., 2014; Sanoran, 2018).

ويظهر البحث الأكاديمي نتائج متباينة، حول ما إذا كانت آراء الاستمرارية تقدم معلومات مفيدة للمستثمرين، وتؤثر على أسعار الأسهم (Woudenberg et al., 2019; Carson et al., 2013). فبعض الدراسات وجدت دليلاً قوياً على وجود ردود فعل سلبية على أسعار أسهم عمل المراجعة عند إصدار رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية (Ittonen et al., 2017; Citron et al., 1996; Jones, 2008)، بينما وجدت البعض الآخر دليلاً ضعيفاً (Masli et al., 2018; Dodd et al., 1984; Ogneva and Subramanyam 2007). فقد أشارت بعض الدراسات إلى أن الإفصاح عن عدم التأكد بشأن GC في تقرير المراجع هو معلومات زائدة، بمجرد تضمين القوائم المالية هذه المعلومات (Herbohn et al., 2007)، في حين أشارت دراسات أخرى إلى أن محتوى التقرير يبدو أنه يؤثر على حكم المستثمر والمقرض (Bédard et al., 2019a; Christensen et al. 2014). فوفقاً للمستثمرين، فإن رأي الاستمرارية Going Concern Opinion (GCO) يؤثر على تقييم سعر سهم. وبالتالي، يمكن أن تكون معلومات GC مفيدة، حتى لو لم تحدث تغييراً في السعر (Bédard et al., 2019a).

لقد قدمت الأدبيات السابقة، نتائج متباينة وغير حاسمة عن تأثير إصدار المراجع لرأي مُغذّل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم كل من منشآت عملاء المراجعة/المنشآت المغلقة (Announcing Firms والمنشآت المنافسة Rival Firms) (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019; Ittonen et al., 2017). وهذه هي المشكلة الرئيسية للبحث. ويمكن إعادة صياغة مشكلة البحث في التساؤلين التاليين: (1) ما هو أثر رأي مراجع الحسابات المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عمل المراجعة؟ وهل يختلف هذا التأثير باختلاف كل من: التأهيل العلمي والتأهيل المهني وخبرة المحللين الماليين، كمتغيرات مُغذّلة. (2) ما هو أثر رأي مراجع الحسابات المُغذّل بشأن

(1) عمل المراجعة هي الشركة المغلقة التي يُصدر مراجع الحسابات رأي عن الاستمرارية بشأنها. أما الشركات المنافسة، فهي الشركات التي تعمل في نفس نشاط عمل المراجعة. وأسهم الشركة هي أوراق مالية ذات قيمة متساوية، تُستخدم في التداول من خلال الأسواق المالية، ويعتبر كل سهم حقاً من حقوق الملكية الذي يضمن نالاً الحصول على حصة محددة من رأس مال المنشأة.

استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة؟ وهل يختلف باختلاف كل من: التأهيل العلمي والتأهيل المهني وخبرة المحللين الماليين، كمستغيرات مُعدّلة؟.

3. أهداف البحث:

يتمثل الهدف العام للبحث في اختبار أثر رأي مراجع الحسابات المُعْذَل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة والشركات المنافسة. وتتمثل الأهداف الفرعية في اختبار مدى تأثر تلك العلاقة ببعض سمات المحللين الماليين، وتحديدًا: تأهيلهم العلمي، تأهيلهم المهني، وخبرتهم.

4. دوافع وأهمية البحث:

يتمثل الدافع الرئيسي للبحث في عدم حسم الدراسات السابقة ذات العلاقة، لتأثير رأي مراجع الحسابات المُعْذَل بشأن استمرارية المنشأة - والوارد بشأنه فقرة "عدم التأكد الجوهري بشأن استمرارية المنشأة" في تقرير المراجعة - على أسعار أسهم كل من عميل المراجعة والشركات المنافسة، خاصة وأنه لم تجرى حتى الآن - في حدود علم الباحث - دراسات تجريبية على محللين ماليين ممارسين لمهنة التحليل المالي، تختبر هذا التأثير. ورغم وجود دراسة تناوأت ذلك، إلا أنها دراسة واحدة فقط، بجانب أن التجربة فيها طبقت على طلاب، طُلب منهم العمل كمحللين ماليين Hapsoro and Suryanto (2017). أما الدراسة الحالية، فالمشاركين فيها محللين ماليين حقيقيين، حتى تكون نتائج تقدير سعر السهم أكثر موثوقية. ويستمد البحث أهميته العلمية من مساهمته مع الدراسات القليلة التي بحثت بشكل مباشر في تأثير رأي المراجع المُعْذَل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المراجعة والشركات المنافسة، مما يساهم في تعزيز الأدب المحاسبي في هذا المجال، خاصة وأن معظم الدراسات السابقة حدثت في أثر وجود عدم تأكد جوهري بشأن استمرارية المنشأة على قرار منح الائتمان. ويستمد البحث أهميته العملية من سعيه لإيجاد دليل عملي عن تأثير رأي المراجع المُعْذَل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة والشركات المنافسة في بيئة الأعمال المصرية، والتحقق من مدى تأثر تلك العلاقة ببعض سمات المحللين الماليين. ويأمل الباحث أن يقدم هذا البحث أدلة عملية للمستثمرين الحاليين والمرتقبين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية عن تأثير عدم التأكد بشأن استمرارية المنشأة الوارد في تقرير المراجعة على أسعار أسهم عميل المراجعة والشركات المنافسة. ويتم ذلك من خلال منهجية بحث متكاملة تشمل التحليل الأساسي، التحليل الإضافي.

5. تنظيم البحث:

سيتم تنظيم ما تبقى من البحث كالآتي؛ عرض الدراسات السابقة، واشتقاق فروض البحث؛ عرض منهجية البحث، وبناء نموذج الدراسة، واختبار فروض البحث؛ وأخيراً عرض نتائج وتوصيات البحث ومجالات البحث المستقبلية، على النحو الوارد في الصفحات التالية.

6. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث:

قدّمت الأبحاث السابقة المتعلقة بالقيمة الإعلامية لتقارير المراجع بشأن الاستمرارية نتائج متباينة (Abad et al., 2017; Amin et al., 2014; Blay et al., 2011; Feldmann and Read, 2013; Ianniello and Galloppo, 2015; Kausar et al., 2017)، يتم قياسها في الغالب بناءً على رد فعل السوق أو تجربة بين مستخدمي القوائم المالية (Woudenberg et al., 2019). وعلى الرغم من عدم وجود اتفاق تام بين الأدبيات السابقة ذات الصلة، على طبيعة تأثير رأي المراجع المُعْذَل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم كل من منشأة عميل المراجعة والشركات المنافسة، إلا أن معظمها أكد على وجود تأثير مالي على عميل المراجعة، وتأثير إيجابي

على الشركات المنافسة. ويعرض الباحث في هذا الجزء تحليلاً لأهم الأدبيات التي تناولت هذه العلاقة، مبنية حسب طبيعة موضوعها، والتتابع الزمني لها، كما يلي.

1/6. تحليل الدراسات التي ناقشت تأثير رأي المراجع المفضل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم عميل المراجعة، مع الأخذ في الحسبان تأثير سمات المحللين الماليين، واشتقاق الفرض الرئيسي الأول للبحث (H_1)، وفروضه الفرعية [(H_{1a}) , (H_{1b}), (H_{1c})]:

خلص Dodd et al. (1984) إلى أن آراء الاستمرارية لا ترتبط بالعوائد غير الطبيعية abnormal returns، مما يشير إلى أن تقييم المراجع للاستمرارية لا يؤثر على سلوك المستثمر. وسبب ذلك أن القدر الكبير من الأدلة التي يتم جمعها أثناء عملية المراجعة غامض بشأن استمرارية المنشأة، ويمكن أن تخضع لتفسيرات متضاربة. وبالتالي، فإن تقييم الاستمرارية هو مهمة معقدة وغير روتينية يواجهها المراجعون. واختبر Fleak and Wilson (1994) ردود فعل السوق على إعلانات آراء الاستمرارية Going-Concern Opinions. وأكدت على أنه في سوق كفو يجب أن يكون هناك فقط ردود أفعال لآراء المراجعة في الولايات المتحدة. وأظهرت النتائج ردود فعل سعرية سلبية كبيرة للآراء غير المتوقعة، وردود فعل سعرية غير مهمة لآراء الاستمرارية المتوقعة.

ووجدت دراسة Chen and Church (1996) أن الشركات التي بها Auditor going concern modification (GCM) تواجه رد فعل أقل سلبية في السوق حول تقارير الإفلاس، مقارنةً بالشركات المفلسة التي لم تحصل على GCM. وخلصت إلى أن رد الفعل المتضائل على تقارير الإفلاس لشركات GCM، يشير إلى أن GCMs تساعد المستثمرين على توقع الإفلاس. وإذا اختلفت الظروف والإفصاحات الأخرى بين الشركات ذات GCM والشركات التي ليس بها GCM، فقد لا تُعزى النتيجة إلى GCM. ولتقييم هذا التفسير، قارنت الدراسة بين إعلانات الأرباح والعوائد غير الطبيعية المتراكمة Earnings Announcements (EAs); Cumulative Abnormal Returns (CARs) EAs CARs لشركات GCM التي تقدمت بطلب للإفلاس في العام التالي مع EAs CARs للشركات التي ليس بها تعديل للاستمرارية non-GCM companies. ووجدت الدراسة أن EAs CARs لشركات GCM أكثر سلبية بشكل ملحوظ من CAR EAs للشركات التي ليس بها تعديل للاستمرارية GCM، مما يشير إلى أن طبيعة المعلومات تختلف بين الشركات التي بها GCM والشركات التي ليس بها GCM التي تقدمت بطلب للإفلاس. وبالتالي، قد تُعزى الاختلافات في توقع المستثمر للإفلاس إلى الاختلافات في إفصاحات الإدارة و/أو ظروف الشركة بدلاً من وجود GCM. ووجد Jones (1996) دليلاً على أن السوق يتفاعل مع رأي المراجع في القوائم المالية للعملاء الذين يعانون من ضائقة مالية. وأن آراء الاستمرارية تنقل معلومات مهمة إلى السوق عندما تبدو تقارير المراجعة غير متوقعة. وخلصت الدراسة إلى وجود حركات أسعار إيجابية للآراء غير المتحفظة وحركات أسعار سلبية لآراء الاستمرارية.

وأكدت دراسة Carlson et al. (1998) على أن آراء الاستمرارية مرتبطة بانخفاض كبير في أسعار الأسهم، مما يشير إلى أن آراء الاستمرارية GCO تقدم معلومات مفيدة لمستخدمي القوائم المالية. وأكدت على أنه يمكن فقط لآراء الاستمرارية التي تصنف معلومات إلى ما هو معروف بالفعل من التقارير المالية للشركة نقل محتوى المعلومات، بينما لا تقدم آراء الاستمرارية المتوقعة أي معلومات جديدة. واختبر Holder-Webb and Wilkins (2000) ردود فعل السوق على إعلانات الإفلاس، ووجدوا أن استجابة السوق أقل لإعلان الإفلاس، إذا كانت الشركة قد تلقت رأياً بشأن الاستمرارية قبل إعلان الإفلاس. ويشير هذا إلى أن رأي المراجع بشأن الاستمرارية يعطي إشارة سلبية للمستثمرين بشأن أسعار الأسهم. ووجدوا أن العوائد أكثر سلبية بشكل ملحوظ حول تقارير

الإفلاس، عندما لم تتلقى الشركات سابقاً GCMs. وخلصا إلى أن GCM تؤثر على تقييمات المستثمرين لاحتمالية الإفلاس، مما يؤدي إلى ردود أفعال أصغر عند الإفصاح عن حالات الإفلاس. ووجدوا (2001) Blay and Geiger رد فعل سلبي في السوق بالنسبة للشركات التي تتلقى آراء بشأن الاستمرارية، ولكن لم يكن هناك رد فعل كبير للشركات التي تتلقى آراء الاستمرارية ومن ثم تفلس. وهذا يعني أن استجابة السوق لآراء الاستمرارية غير المتوقعة، تبدو أقوى من استجابة آراء الاستمرارية المتوقعة. وبالمثل، إذا لم تقدم آراء الاستمرارية المتوقعة أية معلومات جديدة للسوق، في حين أن آراء الاستمرارية غير المتوقعة تقدم، يمكن أن يكون لهما تأثير أكبر.

وأكد (2006) O'Reilly et al. ، على أنه يمكن تقليل التبعات السلبية لـ GCO على تقدير سعر السهم من خلال وجود مراجع ضامن Insurer. ولم يجد (2007) Herbohn et al. رد فعل مهم قصير المدى لإصدار رأي المراجع بشأن الاستمرارية. وأشاروا إلى أن عدم القدرة على التحكم في المعلومات الأخرى الصادرة بالتزامن مع رأي المراجع قد يقلل من قوة اختياراتهم. أما (2008) Citron et al. فقد وجدوا تغيرات في أسعار الأسهم للشركات غير المالية في سوق المملكة المتحدة التي تلقت آراء الاستمرارية، ووجدوا ردود فعل سلبية كبيرة على الأسعار في الفترة المحيطة بالإعلان.

ويؤكد (2009) Rogers et al. على أن رأي المراجع بشأن الاستمرارية هو بيان من طرف ثالث من خارج الشركة، يفيد بأن الشركة مشكوك في استمراريته، وأنها معرضة للخطر لمواصلة أعمالها، حيث ترتبط المخاطر بالشركة، وهذا الشرط يشكل تهديداً للمستثمرين في الشركة. وبوفر رأي المراجعة عن استمرارية المنشأة إشارة للمستثمرين حول الحالة غير المواتية للشركة، والتي يتفاعل معها المستثمر من خلال طلب عائد أكبر من الشركة كضمان، مما تسبب في زيادة تكلفة حقوق الملكية. ودرس (2010) Menon and Williams أسباب تقديم تقرير مراجعة يتضمن GC والشروط المرتبطة برد فعل أكبر للسوق. ووفقا عوائد سلبية كبيرة غير طبيعية عند الإفصاح عن GCMs. واستنتجا أن المستثمرين يتفاعلون مع تقييم المراجع ويعيدون تقييماتهم وفقاً لذلك. وأكدوا على أن تقارير مراجعة الاستمرارية Going Concern Audit Reports توفر معلومات مفيدة حول أية ضائقة تواجه المستثمرين. ويشير حجم رد الفعل إلى أن GCMs هي واحدة من أهم الإفصاحات (أخبار سيئة) المقدمة للمستثمرين، وأن GCMs تنقل معلومات إضافية جوهرية للمستثمرين فيما يتعلق بأفاق الشركة.

واختبر (2010) O'Reilly، تجريبياً ما إذا كان المستثمرون يرون أن رأي المراجع بشأن الاستمرارية مفيد لتقييم الأسهم، وما إذا كانت قدرة المراجع على الإشارة إلى المعلومات المتعلقة باستمرارية الشركة تتأثر بتوقعات السوق السابقة. وعلى وجه الخصوص، تختبر الدراسة كيف يتوقع المحللون الماليون أن تتفاعل أسعار الأسهم مع إصدار رأي المراجع (غير المتحفظ مقابل الاستمرارية Unqualified Vs Going Concern) للتعديل المتعثر مالياً، عندما يؤكد الرأي أو لا يؤكد توقعات السوق السابقة، فيما يتعلق بقدرة العمل على الاستمرار. وتدعم النتائج أن المستثمرين يرون أن رأي بشأن الاستمرارية وثيق الصلة بتقييم الأسهم العادية للشركة. علاوة على ذلك، يرى المشاركون أن الرأي بشأن الاستمرارية مناسب حتى عندما أكد التقرير توقعات السوق السابقة. وأكدت على أن من تبعات GCO للشركات المغلقة، بأن أسعار أسهم عميل المراجعة شهدت انخفاضاً كبيراً. تم تخفيض تقدير سعر السهم الذي قام به المستثمرون كثيراً عندما تلقت الشركة GCO مقارنة بما كانت عليه، عندما تلقت رأياً غير متحفظ. ويشير هذا إلى أن GCO أخبار سيئة للشركات المغلقة. بناءً على هذه الدراسات، يكون تقدير سعر سهم عميل المراجعة من قبل المحللين الماليين أقل عندما يصدر المراجع GCO، مما كان عليه عندما يصدر المراجع رأياً غير متحفظ.

وقدم (Blay et al. (2011) دليلاً على أن آراء الاستمرارية لها تأثير على القيمة السوقية للشركات التي تعاني من مشاكل مالية، فهي بمثابة أداة للإبلاغ عن مخاطر الشركات التي تعاني من ضائقة مالية. ومن المحتمل أن يقوم المستثمرون الذين يعانون من حالة عدم تأكد عالية بشأن سوق رأس المال بتخفيض أسعار الأسهم لحماية أنفسهم من الأحداث غير المتوقعة، خاصة إفلاس الشركة. وخلصت إلى أن GCMs تدفع المستثمرين إلى تعديل تصوراتهم عن قيمة الشركة. ووجد Bamber et al. (2011) أن المستثمرين يتفاعلون بشكل أكثر سلبية مع الشركات التي تنتهك عقد الدين Debt Covenant عند تلقي تقرير مراجعة GC. كما أبلغوا عن رد فعل أكبر عندما يذكر تقرير مراجعة GC مشاكل التمويل. ومع ذلك، حتى لو لم تغير المعلومات العامة الجديدة توقعات السوق ككل، فقد تؤثر على معتقدات المستثمرين الفرديين بشكل مختلف. تؤدي هذه الاختلافات في مراجعات معتقدات المستثمرين إلى مزيد من التداول. وأكدوا على أن المعلومات يمكن أن تكون مفيدة حتى لو لم تحدث تغييراً في السعر.

ودرس (Carson et al. (2013) كيف يمكن استخدام وتفسير إفصاحات الإدارة والمراجعين بشكل مختلف من قبل المستثمرين والمقرضين ومستخدمي القوائم المالية الآخرين، وبشكل خاص كيفية تقييم المستخدمين للمخاطر المتعلقة بقدرة الشركة على الاستمرارية. وتشير النتائج التي تم التوصل إليها إلى أن ردود أفعال السوق المحيطة بـ GCM مشوشة برود فعل السوق على عمليات الإفصاح الأخرى، وأن ردود الفعل المنسوبة إلى محتوى المعلومات في GCM تبدو أضعف بكثير مما اقترحت الأبحاث السابقة. ووجد (Blay and Geiger (2013) علاقة سلبية بين إصدار GCM والأتعاب المستقبلية الناتجة عن العمل. بالنظر إلى إمكانية ربط قرارات GCM بالعديد من النتائج، فمن المهم فهم ما إذا كانت GCM تحقق هدفها الأساسي المتمثل في إبلاغ المشاركين في السوق بالضائقة المالية.

واختبر (Peixinho and Taffler (2014) ما إذا كان المحللون يجدون صعوبات بشأن الاستمرارية، وما إذا كانوا يقومون بالإبلاغ عن حالات عدم تأكد استمرارية الشركات وكيف يتم ذلك. وتظهر أن المحللين على دراية بمشاكل استمرارية الشركات على أساس ميلهم إلى خفض تصنيفات أسهمهم "للاحفاظ"، وزيادة احتمالية وقف التغطية لشركات GC مقارنة بالشركات المطابقة من غير GC. وتظهر كذلك أن المحللين يتفاعلون مع نشر تقرير مراجعة GC من خلال التوقف عن تغطية مثل هذه الشركات. وتشير النتائج إلى أن المحللين يتعرفون على أوجه عدم التأكد بشأن استمرارية الشركات ولكنهم ينقلون توقعاتهم السلبية باستخدام لغة مبهم، لا يمكن فهمها مستثمري التجزئة الذين يشكلون العملاء الرئيسيين لهذه الشركات.

ويؤكد (Christensen et al. (2014) على أنه ما لم تقدم GC-EOM معلومات غير واردة في الإفصاح عن GC-FS، فإن رد فعل المستثمر على الإفصاح عن GC-FS سيكون مماثلاً. ومع ذلك، قد تفسر وجهة نظر بديلان رد فعل المستثمر على GC-EOM حتى في حالة عدم وجود معلومات جديدة مقارنة بالإفصاح عن GC-FS. أولاً: تفترض وجهة نظر "توجيه الانتباه" أنه بسبب العوامل المعرفية للمستثمرين، هناك احتمال أن يتجاهلون المعلومات الواردة في القوائم المالية. وبالتالي، فإن رد فعل المستثمر على الإفصاح بالمعلومات عن GC-FS سيكون أقوى عندما يتم التأكيد في تقرير المراجع، لأن GC-EOM يزيد من بروز GC-FS. ثانياً: تفترض وجهة نظر "تأكيد محدد" أن المستثمرين يرون أن مستوى التأكيد بشأن عنصر المعلومات يكون أعلى عند ذكر "تأكيد محدد" في تقرير المراجع. وبالتالي، يجوز للمستثمرين تفسير فقرة EOM على أنها تقدم رأياً محدداً وتأكيداً أكبر على إفصاح عدم التأكد من GC في القوائم المالية. بسبب هذا التأكيد المتزايد، سيكون رد فعل المستثمر على إفصاح GC-FS أقوى.

وخلص (DeFond and Zhang (2014) إلى أنه في حين أن التوقيت الدقيق لرد الفعل قد يكون محل خلاف، فإن المشاركين في السوق يقدرون المعلومات التي يتم إرسالها في آراء GC. وأشاروا إلى أنه تاريخياً، من أكثر المواقف شيوعاً التي يعدها المراجع، التقرير في حالة وجود مشكلات بشأن الاستمرارية. واختبر Hsieh et al. (2015) تأثير آراء المراجعين بشأن الاستمرارية Auditors' Going-Concern Opinions على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التايوانية. وتشير النتائج إلى أن آراء المراجعين بشأن GC تسبب في عوائد تراكمية غير طبيعية سلبية في جميع الصناعات. وعند مقارنة النتائج بين الصناعة الإلكترونية والصناعة غير الإلكترونية، نجد أن آراء GC ينتج عنها نتائج سلبية في كلا الفئتين؛ ومع ذلك، فإن تأثير آراء GC للشركات في الصناعة الإلكترونية أكبر من تأثير آراء GC للشركات في الصناعة غير الإلكترونية. وتسبب آراء GC في التقلب العالي للعائدات غير الطبيعية للشركات في الصناعة الإلكترونية.

ويهدف (Hapsoro and Suryanto (2017) إلى بيان تبعات رأي الاستمرارية، واختبار دور شركات المحاسبة المتخصصة على التقارير المالية للشركات وأسواق رأس المال. واعتمد البحث على دراسة تجريبية 107 طاب بكالوريوس ودراسات عليا، طلب منهم العمل كمحللين ماليين. وخلصت الدراسة إلى أنه من تبعات GCO على الشركات المعلنة أن سعر السهم سينخفض، لكن الانخفاض سيكون أقل إذا تم مراجعة التقارير المالية من قبل شركات محاسبة متخصصة. وأنه من تبعات GCO على الشركات المنافسة هي أن أسعار أسهم الشركات المنافسة سترتفع إذا حصلت الشركات الأخرى في نفس الصناعة على GCO، لكن الزيادة ستكون أقل إذا تم مراجعة الشركات التي تتلقى GCO من قبل شركات محاسبة متخصصة. وتتمثل نتائج GCO على أسواق رأس المال في زيادة أسعار أسهم جميع الشركات والمؤشر المركب والمشاركين في السوق، لكن وجود شركة محاسبة متخصصة، لم يثبت أنه يعزز رغبة المشاركين في السوق في المشاركة بشكل أكبر في سوق الأوراق المالية.

واختبر يوسف (2017) أثر المحتوى الاعلامي لرأي مراجع الحسابات المُعدّل بشأن الاستمرارية، وفقاً لمعيار المراجعة الدولي (570) المُعدّل لسنة 2015 على قرار منح الإئتمان. ولتحقيق الهدف من البحث تم تطوير حالة تجريبية لقوائم مالية لشركة تعاني من حالة تعسر مالي، مع استلام تقرير مراجع حسابات مُعدّل بالاستمرارية، عند اعداد هذا التقرير وفقاً لـ ISA 570 المُعدّل، مقابل إعداده وفقاً لمعيار المراجعة المصري (570)، وذلك لاختبار ما قد تتضمنه التعديلات التي أدخلها IAASB على المعيار من محتوى اعلامي، ويؤدي إلى تحسين اتخاذ القرارات الاقتصادية لمستخدمي تقرير المراجعة بصفة عامة، ولقرار منح الإئتمان بصفة خاصة. ولقد تم إجراء التحليل الاحصائي باستخدام عينة مكونة من 63 مشارك من موظفي البنوك العاملين في أقسام الإئتمان، وتم تقسيم العينة إلى عيّنتين فرعيتين مستقلتين، تتكون العينة الفرعية الأولى من 29 مشارك يمثلون عينة معيار المراجعة الدولي ISA 570 المُعدّل، بينما تتكون العينة الفرعية الثانية من 34 مشارك يمثلون عينة معيار المراجعة المصري (570). وأشارت النتائج الاحصائية إلى أن موظفو البنوك وافقوا على منح فرض بحجم أقل، وفترة استحقاق، وضمانات أعلى، عند استلامهم تقرير مراجعة نظيف به رأي عن الاستمرارية وفقاً لـ ISA 570 المُعدّل لسنة 2015، مقارنة بزملائهم الذين استلموا تقرير مراجعة نظيف به رأي عن الاستمرارية وفقاً لمعيار المراجعة المصري (570). وبصفة عامة، تشير هذه النتائج إلى زيادة المحتوى الاعلامي لرأي مراجعي الحسابات النظيف المتضمن رأياً بشأن الاستمرارية وفقاً لـ ISA 570 المُعدّل لسنة 2015، مما أدى إلى إدراك موظفي البنوك (عينة 570 ISA المُعدّل) بدرجة أعلى للتعسر المالي للمقترض المحتمل، وحمية أنفسهم من مخاطر عدم القدرة على السداد، من خلال تخفيض حجم القرض، وزيادة فترة استحقاق القرض، و طلب ضمانات أعلى. وذلك مقارنة بإدراك موظفي البنوك الذين استلموا رأي مراجع الحسابات النظيف مع رأي عن الاستمرارية، وفقاً لمعيار المراجعة المصري المناظر للمعيار (غير المُعدّل).

وتختبر دراسة (Myers et al. 2018) رد فعل السوق على تعديلات المراجع بشأن الاستمرارية. وأكدت على أن الإفصاح عن GCM، يثير رد فعل سلبياً كبيراً في السوق. ووجدت أن غالبية GCMs يتم إصدارها بالتزامن مع إعلانات الأرباح (EAs)، وأن EAs مع GCM ينتج عوائد تراكمية سلبية كبيرة غير طبيعية CARs. ووجدت أيضاً أن CARs المحيطة بـ GCMs أكثر سلبية عندما يتم الإفصاح عن GCMs مع EAs. ووجدت الدراسة أن استجابة السوق الإضافية لـ GCMs ضعيفة. وأخيراً، وجدت الدراسة أن إفصاحات الإدارة في EAs، بدلاً من وجود GCM، يبدو أنها تنقل المعلومات التي يستخدمها المستثمرون لتوقع الإفلاس. واختبرت دراسة Yulfa and Fitriany (2018) ما إذا كان رأي المراجعة بشأن الاستمرارية والملكية المؤسسية يؤثران على تكلفة حقوق الملكية، وما إذا كانت الملكية المؤسسية تخفف من تأثير رأي المراجعة بشأن الاستمرارية على تكلفة حقوق الملكية. ومن خلال تطبيق نموذج الانحدار على تحليل بيانات من 2011 إلى 2016، وجدت هذه الدراسة علاقة إيجابية بين رأي المراجعة بشأن الاستمرارية وتكلفة حقوق الملكية، أي أنه إذا تلقت الشركة رأي مراجعة بشأن الاستمرارية، فإن ذلك يزيد من تكلفة حقوق الملكية، حيث أن رأي المراجعة بشأن الاستمرارية يعكس مخاطر تتعرض لها الشركة.

واختبر (Woudenberg et al. 2019) ما إذا كان الإطار التنظيمي (الدولي) الحالي للمحاسبة والمراجعة، يوفر أساساً مناسباً لكل من إدارة الشركة والمراجع للإبلاغ بدقة عن الاستمرارية. وتشير النتائج إلى أن التغييرات التي تم إجراؤها على تصميم الإطار منذ الأزمة المالية العالمية الأخيرة، تساهم في إعداد تقارير أكثر دقة وإفادة حول استمرارية المنشأة. وأكدت الدراسة على أنه يمكن إحراز مزيد من التقدم من خلال تنفيذ ضمان توافق مسؤوليات إدارة الشركة والمراجع بشأن الاستمرارية، والسعي لتحقيق المزيد من التقارب الدولي. وتتضمن هذه التغييرات تركيزاً متزايداً على التقارير الموثقة حول إنشاء القيمة طويلة الأجل والاستمرارية من قبل إدارة الشركة، وزيادة الاهتمام بالإبلاغ عن الاستمرارية، وإدخال الأمور الرئيسية للمراجعة التي تتيح إمكانية الإبلاغ عن مخاطر الاستمرارية وإجراءات المراجعة المنفذة.

ويقدم (Bédard et al. 2019a) دليلاً على رد فعل المستثمر لفقرة انتباه بشأن الاستمرارية (GC-EOM) في تقرير المراجع حول إفصاح القوائم المالية عن عدم تأكيد الاستمرارية (Financial Statements Disclosure of a Going Concern Emphasis of Matter (GC-EOM)). وباستخدام التجربة، تم اختبار تفاعل المستثمر على GC-EOM بشكل منفصل عن GC-FS ذي الصلة. واختبار المعلوماتية المتزايدة لـ GC-EOM على GC-FS المراجعة، فحصت الدراسة ما إذا كان المستثمرون يتفاعلون بشكل مختلف مع GC-FS لأول مرة قبل وبعد تقديم لفت الانتباه. ووثقت الدراسة أن المستثمرين استجابوا للإفصاحات الشديدة وليس الضعيفة في GC-FS في فترة ما قبل EOM. وهذا يعني أن المستثمرين يتفاعلون مع إفصاحات GC-FS ويحسبون قابليتها للتفسير في غياب GC-EOM عندما تكون مصحوبة بـ GC-EOM، ووجدت عوائد غير طبيعية تدريجية سلبية وتداول غير طبيعي أقل حجم مصحوبة بـ GC-EOM، وفيما يتعلق بـ GC-FS الشديدة المصحوبة بـ GC-EOM، ووجدت عوائد غير طبيعية متزايدة سلبية للإفصاحات المتكررة فقط. وتشير هذه النتائج إلى أن GC-EOM يمكن أن يكون لها قيمة إضافية للمستثمرين.

واختبر عبد الرحيم (2020) أثر التعديلات في شكل ومحتوى تقرير المراجع بشأن الاستمرارية، وفقاً لمعيار المراجعة الدولي 570 (المغفل) على قرارى الاستثمار ومنح الائتمان. وتوصل إلى أن تعديل شكل ومحتوى تقرير المراجع بشأن الاستمرارية، يؤثر بشكل معنوي على قرارى الاستثمار ومنح الائتمان في مصر. كما توصلت إلى وجود تأثير معنوي لتأهيل كل من المستثمرين ومانحي الائتمان على العلاقة محل الدراسة في ظل معيار 570 (المغفل)، بينما لا يوجد تأثير لخبرة المستثمر على قرار، بالاستثمار، سواء في ظل المعيار المغفل أو الحالي بشأن الاستمرارية، في حين توجد

تأثير معنوي لخبرة مانحي الائتمان على قرار منح الائتمان في ظل معيار 570 (المُعَدَّل). كما توصلت إلى عدم وجود تأثير معنوي لمتغيري التأهيل العلمي والخبرة معاً على قرار الاستثمار ومنح الائتمان في ظل معيار 570 (المُعَدَّل).

بناءً على ما سبق، يمكن صياغة الفرض الرئيسي الأول للبحث على النحو التالي:

H ₁	تنخفض أسعار أسهم عميل المراجعة، عندما يُصدر مراجع الحسابات رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية.
----------------	---

وقد أكدت بعض الدراسات على أن التأهيل العلمي والمهني للمحللين الماليين وكذلك خبرتهم، قد تؤثر على قراراتهم وتوقعاتهم للوضع المستقبلي للعديد من المتغيرات المالية في منشآت الأعمال، ولا سيما توقعاتهم بشأن أسعار أسهم هذه المنشآت (Hsieh et al., 2015; Peixinho and Taffler, 2014; Coelho et al., 2012; O'Reilly, 2010). لذلك من المتوقع أن تؤثر المتغيرات المنجّلة الثلاثة (التأهيل العلمي للمحللين الماليين، التأهيل المهني للمحللين الماليين، وخبرة المحللين الماليين) على العلاقة بين رأي المراجع المُعَدَّل بشأن الاستمرارية وأسعار أسهم عميل المراجعة. بناءً على ذلك، يمكن اشتقاق الفروض الفرعية التالية من الفرض الرئيسي الأول للبحث:

H _{1a}	لن يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة باختلاف التأهيل العلمي للمحللين الماليين.
H _{1b}	لن يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة باختلاف التأهيل المهني للمحللين الماليين.
H _{1c}	لن يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة باختلاف خبرة المحللين الماليين.

2/6. تحليل الدراسات التي ناقشت تأثير رأي المراجع المُعَدَّل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم الشركات المنافسة، مع الأخذ في الحسبان تأثير سمات المحللين الماليين، واشتقاق الفرض الرئيسي الثاني للبحث (H₂)، وفروضه الفرعية [(H_{2a})، (H_{2b})، (H_{2c})]:

أظهرت دراسة Elliott et al. (2006) مزيد من الدعم للتأثير التنافسي لرأي المراجع عن الاستمرارية، وأكدت على أنه في الوقت الذي تتلقى فيه بعض الشركات العقارية رأي بشأن الاستمرارية (Going Concern Opinion (GCO)، سينقل المستثمرون أعمالهم وممتلكاتهم إلى شركات منافسة. ويشير هذا إلى أن GCO هي أخبار جيدة للشركات المنافسة. وبالتالي، سترتفع أسعار أسهم هذه الشركات. واستخدم Tuttle and Vanderveldes (2009) طريقة تجريبية experimental method للتعامل مع GCO من خلال إنشاء سوقين تجريبيين (أحدهما مع GCO والآخر بدون GCO). في السوق مع GCO، شهدت الشركات التي تلقت GCO انخفاضاً في أسعار الأسهم. يوضح هذا أن GCO يمكن أن تلعب دوراً هاماً في استقرار أسعار الأسهم. من ناحية أخرى، في السوق بدون GCO، انخفضت أسعار جميع أسهم الشركات، بغض النظر عما إذا كانت هذه الشركات تستحق ذلك أم لا. حدث هذا لأن السوق بدون GCO كان لديه درجة أعلى من عدم التأكد من السوق مع GCO. وأشارت إلى أن وجود GCO يقلل من عدم التأكد في أسواق رأس المال. ويتيح ذلك للمستثمرين تحديد الشركات الممكن الاستثمار فيها.

ويوضح (Coelho et al., 2012) أن الشركات المنافسة تشهد عوائد إيجابية غير طبيعية، وأن عمل المراجعة يشهد عوائد سلبية غير طبيعية في تاريخ تقرير المراجعة، نتيجة رأي المراجع المغفل عن الاستمرارية. ويشير هذا إلى أن GCO تمثل أخبار سيئة للشركات المعلنة، لكنها أخبار جيدة للشركات المنافسة. واستخدمت هذه الدراسة طريقة تجريبية للتحكم في عدد GCOS في كل صناعة. وأوضحت النتائج أنه في الوقت الذي يزداد فيه عدد GCOS في صناعة ما، ستخفض الفوائد المكتسبة من قبل الشركات المنافسة. وخلصت الدراسة إلى أن نتائج GCO للشركات المنافسة تشير إلى إحدى ظاهرتين، وهما التأثير التنافسي Competitive Effect أو تأثير العدوى Contagion Effect. يحدث التأثير التنافسي عندما تحصل الشركات المنافسة على التأثير الإيجابي من الشركات الأخرى في نفس الصناعة التي تتلقى GCO (يشار إليها من خلال زيادة أسعار أسهم الشركات المنافسة). ويحدث تأثير العدوى عندما تحصل الشركات المنافسة على التأثير السلبي لوجود شركات أخرى في نفس الصناعة تحصل على GCO (يشار إليه بانخفاض أسعار أسهم الشركات المنافسة). وتظهر الأبحاث حول تبعات GCO على الشركات المنافسة عموماً دعماً للتأثير التنافسي. بشكل عام، تزداد أسعار أسهم الشركات المنافسة عندما يصدر المراجع في شركة أخرى تنتمي لنفس الصناعة رأياً مغذلاً بشأن الاستمرارية.

وتختبر دراسة (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019) التأثير التفاضلي لأراء الاستمرارية المتوقعة وغير المتوقعة على القيمة السوقية للشركات الأمريكية، وما إذا كانت أراء الاستمرارية المتوقعة وغير المتوقعة لها محتوى معلوماتي لتقييم الشركة. وعلى وجه التحديد، تختبر: (1) ما إذا كانت القيمة السوقية للشركات التي لديها أراء استمرارية غير متوقعة، تختلف عن تلك الخاصة بالشركات التي لديها أراء متوقعة. (2) ما إذا كانت القيمة الدفترية للأسهم والأرباح تختلف بين هاتين المجموعتين، لتقييم ما إذا كانت القيمة السوقية للشركة تختلف باختلاف نوع GCOS. وأشارت إلى أن GCOS تنقل معلومات مهمة إلى السوق. وتشير النتائج إلى أنه في حين أن كلا الشريكتين اللتين تحصلان على أراء الاستمرارية متوقعة وغير متوقعة تعانين من انخفاض في متوسط قيمتهما السوقية، فإن الانخفاض أكبر في حالة الشركات التي لديها أراء استمرارية غير متوقعة. وخلصت إلى أن الشركات التي تتلقى أراء استمرارية غير متوقعة، تميل إلى أن يكون لها قيمة سوقية أقل مقارنة بالشركات التي يكون لها أراء استمرارية متوقعة.

بناءً على ما سبق، يمكن صياغة الفرض الرئيسي الثاني للبحث على النحو التالي:

ترتفع أسعار أسهم الشركات المنافسة عندما يصدر مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة رأياً مغذلاً بشأن استمرارية المنشأة.

H2

وقد أكدت بعض الدراسات على أن التأهيل العلمي والمهني للمحللين الماليين وكذلك خبرتهم، قد تؤثر على قراراتهم وتوقعاتهم للوضع المستقبلي للعديد من المتغيرات المالية في منشآت الأعمال، ولا سيما توقعاتهم بشأن أسعار أسهم هذه المنشآت (Hapsoro and Suryanto, 2017; Hsieh et al., 2015; Coelho et al., 2012). لذلك من المتوقع أن تؤثر المتغيرات المغذلة الثلاثة (التأهيل العلمي للمحللين الماليين، التأهيل المهني للمحللين الماليين، وخبرة المحللين الماليين) على العلاقة بين رأي مراجع الحسابات المغفل بشأن الاستمرارية، وأسعار أسهم الشركات المنافسة لعملاء المراجعة. بناءً على ذلك، يمكن اشتقاق الفروض الفرعية التالية من الفرض الرئيسي الثاني للبحث:

لن يختلف تأثير رأي مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة المغفل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل العلمي للمحللين الماليين.

H2a

H2b	لن يختلف تأثير رأي مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل المهني للمحللين الماليين.
H2c	لن يختلف تأثير رأي مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف خبرة المحللين الماليين.

وتشير دراسات سابقة إلى أن GCMs توفر معلومات مهمة. ومع ذلك، فإن هذه النتائج مفيدة فقط إلى الحد الذي يمكن أن يُنسب إلى GCM للمراجع نفسه بدلاً من الإفصاحات الأخرى. وهناك عدة أسباب لعدم قيام GCMs بتزويد المستثمرين بمعلومات إضافية مفيدة. أولاً، يوثق البحث السابق عدداً كبيراً من تقارير بشأن الاستمرارية (Menon and Williams 2010; Myers et al. 2014) نتائجاً مشابهة لعدم توافق في الآراء بشأن احتمال الإفلاس لوجود عدم تأكد جي-فري بشأن الاستمرارية. ويمكن أن يُحد من المعلوماتية التي تقدمها GCMs لأصحاب المصلحة. ثالثاً، يتم إصدار تقارير المراجعة سنوياً ويسبقها إفصاح عن الأحداث والظروف المهمة (Ittonen et al., 2017). أخيراً، والأهم من ذلك، من المحتمل أن تكون GCMs زائدة عن الحاجة مقارنة بإفصاحات الإدارة.

7. منهجية البحث:

لتحقيق أهداف البحث، واختبار فروضه، تم استخدام المنهج التجريبي، قياساً على (Ruiz-Barbadillo and Guiral, 2019; O'Reilly, 2010; Tuttle and Vandervelde, 2009; O'Reilly et al., 2006). ويناقش هذا القسم أهداف الدراسة التجريبية، والتصميم التجريبي لها، والمعالجات والمقارنات التجريبية، ومجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، ووصف إجراءات الحالة التجريبية، وأخيراً اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالي:

1/7. أهداف الدراسة التجريبية:

تستهدف الدراسة اختبار الفرضين الرئيسيين للبحث، وفروضهما الفرعية، أي اختبار أثر رأي المراجع المُغذّل بشأن الاستمرارية، على أسعار أسهم عميل المراجعة، وأسعار أسهم الشركات المنافسة. واختبار الفروض الفرعية المنبثقة منهما، والمتمثلة في تأثير بعض المتغيرات المُغذّلة. وتتضمن: المستوى العلمي، والمستوى المهني للمحللين الماليين، وخبرتهم.

2/7. مجتمع وعينة الدراسة التجريبية:

يتكون مجتمع الدراسة من المحللين الماليين، الأعضاء في الجمعية المصرية للمحللين الماليين CFA Society Egypt، باعتبارهم من أهم الفئات ذات العلاقة بموضوع البحث. وسيتم أخذ عينة انتقائية تحكمية، تبلغ 100 مفردة، وسيتم تطبيق التجربة عليهم. ويوضح الجدول التالي بيانات العينة.

جدول (2) بيان بعدد الحالات الموزعة والجمعية والخاضعة للتحليل الإحصائي

مفردات العينة	عدد الحالات الموزعة	عدد الحالات الممثلة	النسبة المئوية للاستجابة	عدد الحالات الصحيحة محل التحليل	النسبة المئوية المطلوبة للقيام محل التحليل إلى القوائم المستمرة
100	100	67	67 %	52	52 %

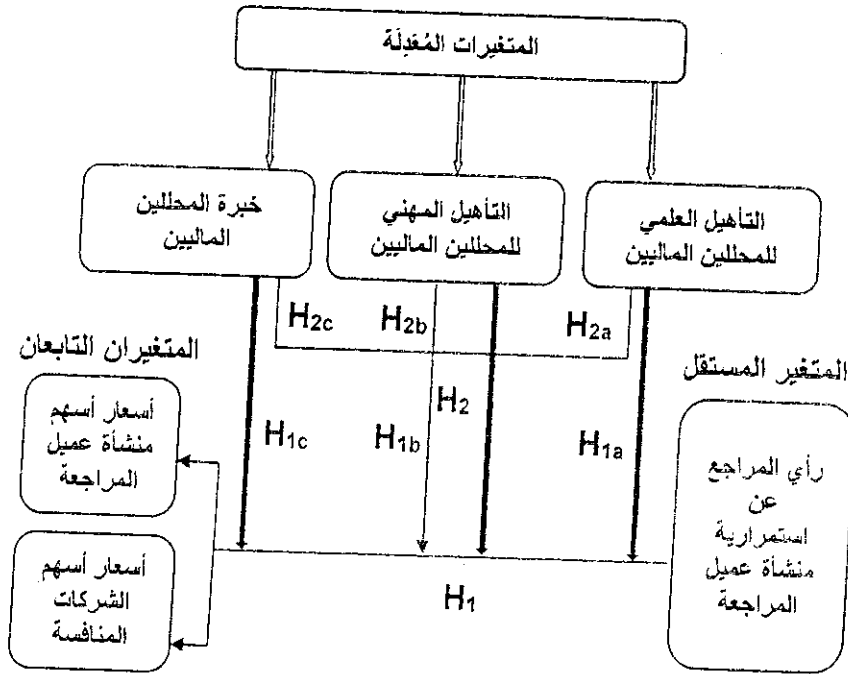
(المتستر: من أعداد التباحث)

3/7. أدوات وإجراءات الدراسة التجريبية:

تتضمن أدوات وإجراءات الدراسة التجريبية حالتان تجريبيتان. وتتضمن كل حالة تجريبية قسمين، الأول: يستهدف التعرف على بعض سمات المحللين الماليين المشاركين في التجربة. وتحديداً تأهيلهم العلمي والمهني وخبرتهم. الثاني: يستهدف توصيف للشركة محل التجربة، من خلال تقديم القوائم المالية المقارنة لسنة 2019 والإيضاحات المتممة، وكذلك تتضمن تقريران للمراجع. الأول: لا يتضمن رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية. الثاني: يتضمن رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية، وفقاً للمعيار الدولي للمراجعة 570 (المُعذّل)⁽²⁾.

4/7. نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

بناءً على ما سبق، ولبيان تأثير رأي مُراجع الحسابات المُعذّل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم كل من منشأة عميل المُراجعة والشركات المنافسة، يتم بناء نموذج الدراسة كالتالي، والذي يشبه النموذج الوارد في (Hapsoro and Suryanto (2017) و Coelho et al. (2012):



شكل (1) نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي

(المصدر: من إعداد الباحث)

ويمكن توصيف وقياس متغيرات الدراسة من خلال الجدول التالي:

(2) معيار المراجعة الدولي 570 (المعدل) الصادر عن المجلس الدولي لمعايير المراجعة والتأيد (IAASB, ISA, 570 (Revised), 2016).

جدول (3) توصيف وقياس متغيرات الدراسة

نوع المتغير	اسم المتغير	توصيف المتغير	طريقة قياس المتغير	التأثير على المتغير التابع
مستقل	رأي مراجع الحسابات المُعْذِل بشأن استمرارية المنشأة	هو رأي المُراجع في استمرارية العمل في المستقبل، الوارد في فقرة "عدم التأكد الجوهري ذات العلاقة بالاستمرارية" في تقرير المُراجعة، في حالة توقف المنشأة.	يُقاس من خلال استجابات المشاركين في الإجابة على سؤالي الدراسة التجريبية، حيث سيتم تقديم تقرير مُراجعة للمحللين الماليين، الأول: لا يتضمن رأياً مُعْذِلاً بشأن الاستمرارية. الثاني: يتضمن رأياً مُعْذِلاً، وتعد GC متغير وهمي يأخذ القيمة (1)، إذا تلقت الشركة رأي بشأن الاستمرارية للسنة المالية و 0 بخلاف ذلك، قياساً على (Yulfa and Fitriany, 2018).	+ أو -
تابع	أسعار أسهم منشأة عميل المُراجعة	يُقصد بها القيمة التي تتداول بها أسعار أسهم الشركة محل المُراجعة.	يُقاس من خلال استجابات المشاركين في الدراسة التجريبية على السؤاليين المتعلقين بتأثير رأي مراجع الحسابات بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم شركة عميل المُراجعة، قياساً على Ruiz and Barbadillo and Guiral (2019).	
تابع	أسعار أسهم الشركات المنافسة	يُقصد بها، القيمة التي تتداول بها أسعار أسهم الشركات المنافسة، التي تعمل في نفس نشاط العميل.	يُقاس من خلال استجابات المشاركين في التجربة على السؤاليين المتعلقين بتأثير رأي المُراجع بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهمها، قياساً على Hapsoro and Suryanto (2017); Coelho et al. (2012).	
مُعْذِل	مستوى التأهيل العلمي للمحللين الماليين	يُقصد به المستوى التعليمي/الدراسي للمحللين الماليين المشاركين في الإجابة على حالتي الدراسة التجريبية.	يُقاس من خلال الدرجات العلمية الأكاديمية (بكالوريوس، ماجستير، ودكتوراه). ويأخذ القيمة (1) في حالة حصول المحللين الماليين على إحدى هذه الدرجات الأكاديمية. ويأخذ القيمة (0) بخلاف ذلك، قياساً على O'Reilly, (2010) و Hapsoro and Suryanto (2017).	+ أو -
مُعْذِل	مستوى التأهيل المهني للمحللين الماليين	يُقصد به مستوى الكفاءة المهنية للمحللين الماليين المشاركين في الإجابة على حالتي الدراسة التجريبية.	يُقاس من خلال مستوى التعليم المهني، أو من خلال الشهادات المهنية التي يتم الحصول عليها. ويأخذ القيمة (1) في حالة حصول المحللين الماليين على إحدى هذه الدرجات و/أو الشهادات المهنية. ويأخذ القيمة (0) بخلاف ذلك، قياساً على O'Reilly, (2010) و Hapsoro and Suryanto (2017).	+ أو -
مُعْذِل	خبرة المحللين الماليين	يُقصد بها الخبرة التي يتمتع بها المحللين الماليين المشاركين في الإجابة على حالتي الدراسة التجريبية.	يُقاس بعدد السنوات التي قضاها المحللين الماليين في مزاولة مهنة التحليل المالي. ويأخذ القيمة (1)، إذا كان عدد سنوات الخبرة خمس سنوات فأكثر. ويأخذ القيمة (0) بخلاف ذلك، قياساً على O'Reilly, (2010) و Hapsoro and Suryanto (2017).	+ أو -

(المصدر: من اعداد الباحث)

5/7. التصميم التجريبي والمعالجات والمقارنات التجريبية:

لاختبار فروض الدراسة، تم استخدام التصميم التجريبي $3 \times 2 \times 2$ ، كما هو موضح في الجدول:

جدول (4) التصميم التجريبي

سمات المحللين الرأي بشأن الاستمرارية	مستوى التأهيل العلمي للمحلل المالي		مستوى التأهيل المهني للمحلل المالي		مستوى خبرة المحلل المالي	
	مرتفع	منخفض	مرتفع	منخفض	مرتفع	منخفض
تقرير مراجع حسابات لا يتضمن رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية	(1) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(3) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(5) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(7) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(9) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(11) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة
	(2) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(4) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(6) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(8) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(10) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(12) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة
تقرير مراجع حسابات يتضمن رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية	(13) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(15) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(17) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(19) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(21) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة	(23) التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة
	(14) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(16) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(18) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(20) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(22) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة	(24) التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة

(المصدر: من اعداد الباحث)

من الجدول السابق، يتضح وجود 24 معالجة تجريبية كما في الجدول التالي:

جدول (5) بيان بالمعالجات التجريبية

المعالجة	مضمون المعالجة
(1)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها لا يتضمن رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى علمي مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.
(2)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها لا يتضمن رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى علمي مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة.
(3)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها لا يتضمن رأي مُغذّل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى علمي منخفض، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.

(17)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى مهني مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.
(18)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى مهني مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة.
(19)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى مهني منخفض، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.
(20)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى مهني منخفض، ويطلب منهم التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة.
(21)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى خبرة مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.
(22)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى خبرة مرتفع، ويطلب منهم التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة.
(23)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى خبرة منخفض، ويطلب منهم التنبؤ بسعر سهم عميل المراجعة.
(24)	يقدم للمحللين الماليين قوائم مالية وبعض ايضاحاتها، وتقرير المراجعة بشأنها يتضمن رأي مُغفل بشأن الاستمرارية، لشركة مساهمة مصرية مقيدة في البورصة المصرية، يتمتعون بمستوى خبرة منخفض، ويطلب منهم التنبؤ بأسعار أسهم الشركات المنافسة.

(المصدر: من اعداد الباحث)

ولاختبار فروض البحث الرئيسية والفرعية، سيتم اجراء المقارنتين التاليتين في التحليل الاساسي:

جدول (6) بيان بعدد مقارنات التحليل الاساسي

المقارنة الأولى	تتم بين المعالجات التجريبية [(1)+(3)+(5)+(7)+(9)+(11)]، والمعالجات [(13)+(15)+(17)+(19)+(21)+(23)]، وذلك لقياس أثر رأي مراجع حسابات المُغفل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم عميل المراجعة، ومن ثم اختبار الفرض الرئيسي الأول (H ₁).
المقارنة الثانية	تتم بين المعالجات التجريبية [(2)+(4)+(6)+(8)+(10)+(12)]، والمعالجات [(14)+(16)+(18)+(20)+(22)+(24)]، وذلك لقياس أثر رأي مراجع حسابات المُغفل بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم الشركات المنافسة، ومن ثم اختبار الفرض الرئيسي الثاني (H ₂).

(المصدر: من اعداد الباحث)

ويقوم الباحث بعد ذلك باجراء تحليلات أخرى من خلال ادخال المتغيرات الثلاثة المُغفلة (التأهيل العلمي، التأهيل المهني، خبرة المحللين الماليين)، لينتج أثرها على العلاقات محل الاختبار من خلال اجراء المقارنات التالية:

جدول (7) بيان بمقارنات أثر المتغيرات المُغذلة على العلاقة بين المتغير المستقل والتابع

المقارنة الثالثة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(15 \times 3) \times (13 \times 1)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المُراجعة باختلاف التأهيل العلمي للمحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{1a}) المنبثق من الفرض الرئيسي الأول (H_1).
المقارنة الرابعة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(19 \times 7) \times (17 \times 5)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المُراجعة باختلاف التأهيل المهني للمحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{1b}) المنبثق من الفرض الرئيسي الأول (H_1).
المقارنة الخامسة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(23 \times 11) \times (21 \times 9)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المُراجعة باختلاف خبرة المحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{1c}) المنبثق من الفرض الرئيسي الأول (H_1).
المقارنة السادسة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(23+19+15) \times (11+7+3) \times (21+17+13) \times (9+5+1)]$ ، وذلك لقياس أثر مدى اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المُراجعة باختلاف الأثر المجمع لكل من التأهيل العلمي والمهني وخبرة المحللين الماليين معاً، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الرابع (H_{1d}) المنبثق من الفرض الرئيسي الأول (H_1).
المقارنة السابعة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(16 \times 4) \times (14 \times 2)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل العلمي للمحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{2a}) المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني (H_2).
المقارنة الثامنة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(20 \times 8) \times (18 \times 6)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل المهني للمحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{2b}) المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني (H_2).
المقارنة التاسعة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(24 \times 12) \times (22 \times 10)]$ ، وذلك لقياس أثر اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف خبرة المحللين الماليين، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{2c}) المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني (H_2).
المقارنة العاشرة	تتم بين المعالجات التجريبية $[(24+20+16) \times (12+8+4) \times (22+18+14) \times (10+6+2)]$ ، وذلك لقياس أثر مدى اختلاف طبيعة تأثير رأي مراجع الحسابات-المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف الأثر المجمع لكل من التأهيل العلمي والمهني وخبرة المحللين الماليين معاً، ومن ثم اختبار الفرض الفرعي الرابع (H_{1d}) المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني (H_2).

(المصدر: من اعداد الباحث)

6/7. اختبار فروض الدراسة:

1/6/7. اختبار الفرض الرئيسي الأول للبحث (H1):

ينص الفرض الرئيسي الأول على أنه "تتخفص أسعار أسهم عميل المراجعة، عندما يُصدر مُراجع الحسابات رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية". في هذا الفرض يعتبر "إصدار مُراجع الحسابات رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية" المتغير المستقل، و"أسعار أسهم عميل المراجعة" تمثل المتغير التابع.

التحليل الأساسي:

لاختبار الفرض الرئيسي الأول تم تحليل الانحدار البسيط Simple Regression وفقاً للمعادلة:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$$

حيث أن:

Y هي أسعار أسهم عميل المراجعة.

X هو إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (1) ، إذا تلقت الشركة رأياً بشأن الاستمرارية، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك. وتشير β_0 إلى قيمة ثابت الانحدار، وتشير β_1 إلى معامل الانحدار، ويمثل ε حد الخطأ العشوائي.

جدول (8): نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار الفرض الرئيسي الأول

المتغيرات	معامل الانحدار	اختبارات T-test	
		القيمة t	المعنوية Sig.
الحد الثابت	7.652	62.743	0.000
X	-1.440	-8.351	0.000
معامل التحديد (R^2)	0.406		
معامل الارتباط (R)	0.637		
قيمة اختبار F (F)	69.746		
المعنوية (Sig.)	0.000		

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أشارت نتيجة اختبار F-F-test إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذات دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05. وبلغت قيمة معامل التحديد (R^2) 0.406، أي أن المتغير المستقل يفسر 40.6 % من التباين في المتغير التابع. وبلغت قيمة معامل الارتباط (R) 0.637، مما يشير إلى وجود ارتباط قوي بين المتغيرين.
- أشارت نتيجة اختبار T-test إلى وجود علاقة معنوية بين المتغير المستقل (إصدار المراجع رأياً مُعذلاً بشأن الاستمرارية) والتابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين عكسية. وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يتم قبول الفرض الرئيسي الأول. ويتوافق ذلك مع نتائج البحوث التي أجراها (Elliott et al. (2006), Jones (1996); Citron et al. (2008); O'Reilly et al. (2006), O'Reilly (2010), and Coelho et al. (2012).

وقد قام الباحث باستخدام منهجية أخرى لاختبار الفرض الرئيسي الأول، وذلك باعتبار أن البيانات تمثل عيّنتين غير مستقلتين، حيث أن كل مفردة لها قيمة متوقعة لسعر السهم في الحالة التجريبية الأولى وقيمة متوقعة لسعر السهم في الحالة التجريبية الثانية، ولذلك تم إجراء اختبار ت لعينتين مرتبطتين Paired-Samples T-Test، ويوضح الجدول التالي نتائج التحليل.

جدول (9): نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول باستخدام اختبار T-Test

الحالة الثانية		الحالة الأولى		المتغير
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	
0.937	6.211	0.817	7.651	سعر السهم
11.995				اختبار T-Test
0.000				القيمة t
				المعنوية (Sig.)

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- بلغ متوسط السعر المتوقع للسهم في الحالة التجريبية الأولى 7.651 جنيهًا (بانحراف معياري 0.817)، وانخفضت تلك القيمة في الحالة التجريبية الثانية إلى 6.211 جنيهًا (بانحراف معياري 0.937)، أي أن مقدار الانخفاض في متوسط سعر السهم بلغ 1.44 جنيهًا.
 - وأُشـبـرت نـتـيـجـة اختـبـار T-test إلى أن الفرق بين المتوسطين يعتبر معنويًا وذًا دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05.
- وعن ثم يمكن الاستدلال على أن أسعار أسهم عميل المراجعة تنخفض عندما يُصدر مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية.

التحليل الإضافي:

إضافة المزيد من الوضوح على العلاقة الأساسية بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة) تم إجراء تحليلًا إضافيًا لتلك العلاقة بعد إضافة بعض المتغيرات التي يُحتمل أن تُعدل العلاقة بين المتغيرين، وتشمل هذه المتغيرات الإضافية كلاً من التأهيل العلمي للمحلل المالي والتأهيل المهني والخبرة، وذلك من خلال الفروض الثلاثة الفرعية التالية:

■ اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{1a}) المنبثق عن الفرض الرئيسي الأول للبحث (H₁):

ينص هذا الفرض على أنه "لن يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة باختلاف التأهيل العلمي للمحللين الماليين". في هذا الفرض "إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية" المتغير المستقل، و"أسعار أسهم عميل المراجعة" تمثل المتغير التابع، وأما "التأهيل العلمي للمحلل المالي" فهو المتغير المُغذّل المحتمل. ويعرف المتغير المُغذّل Moderator بأنه "ذلك المتغير الذي يؤثر على اتجاه و/أو قوة العلاقة بين متغير مستقل ومتغير تابع".

ويمكن الكشف - إحصائياً - عن وجود تأثير للمتغير المعدل، وذلك من خلال إجراء تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression Analysis، حيث تضم المتغيرات المستقلة كلاً من: المتغير المستقل الأساسي، والمتغير المُغذّل المحتمل، ومتغير التفاعل بينهما Interaction، وتعتبر معنوية متغير التفاعل دليلاً على تأثير المتغير المُغذّل على العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

ولاختبار هذا الفرض، تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z_1 + \beta_3 (X Z_1) + \varepsilon$$

حيث أن:

Y هي أسعار أسهم عميل المراجعة (المتغير التابع)

X هو إصدار مُراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية (المتغير المستقل)

Z₁ هو التأهيل العلمي للمحلل المالي (المتغير المُعَدَّل المحتمل)

(X Z₁) هو متغير التفاعل بين المتغير المستقل والمتغير المُعَدَّل المحتمل

جدول (10): نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول من الفرض الرئيسي الأول

اختبارات T-Test		معامل الانحدار	المتغيرات
القيمة t	Sig. المعنوية		
30.412	0.000	7.388	الحد الثابت
-2.743	0.007	-0.942	X
1.252	0.213	0.351	Z ₁
-1.674	0.097	-0.664	(X Z ₁)
0.422			معامل التحديد (R ²)
0.650			معامل الارتباط المتعدد (R)
24.371			قيمة اختبار ف (F)
0.000			المعنوية (Sig.)

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أشارت نتيجة اختبار ف F-test إلى أن نموذج الانحدار المتعدد معنوياً وذا دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05. وقيمة معامل التحديد (R²) 0.422، أي أن المتغيرات المتضمنة في النموذج تفسر 42.2 % من التباين في المتغير التابع (أسعار أسهم عميل المُراجعة).

وبفحص نتائج اختبار T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) تبين:

- توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (إصدار مُراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المُراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين عكسية.
- لا توجد علاقة معنوية بين التأهيل العلمي للمحلل المالي والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المُراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
- لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل (بين إصدار مُراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية والتأهيل العلمي للمحلل المالي) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المُراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.

مما سبق يمكن استنتاج أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "التأهيل العلمي للمحلل المالي" لا يؤثر على العلاقة بين المتغير المستقل (إصدار مُراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المُراجعة). وبناءً على ذلك، يتم قبول الفرض الفرعي الأول، المنبثق من الفرض الأول الرئيسي للبحث (H₁).

اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{1b}) المنبثق عن الفرض الرئيسي الأول للبحث (H₁):

ينص هذا الفرض على أنه "أن يختلف تأثير رأي مُراجع الحسابات المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المُراجعة باختلاف التأهيل المهني للمحللين الماليين". ويُقاس التأهيل المهني بالحصول على درجات مهنية عليا.

فى هذا الفرض يعتبر "إصدار المراجع رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية" المتغير المستقل، و"أسعار أسهم العميل" التابع، وأما "التأهيل العلمي والمهني للمحلل" المتغير المُعَدَّل المحتمل. ولاختبار هذا الفرض تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً للمعادلة:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z_2 + \beta_3 (X Z_2) + \varepsilon$$

حيث أن:

Y هى أسعار أسهم عميل المراجعة (المتغير التابع)

X هو إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية (المتغير المستقل)

Z₂ هو التأهيل المهني للمحلل، مُقاساً بالدرجات المهنية (المتغير المُعَدَّل المحتمل)

(X Z₂) هو متغير التفاعل بين المتغير المستقل والمتغير المُعَدَّل المحتمل.

جدول (11): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني من الفرض الرئيسي الأول

اختبارات T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
القيمة t	المعنوية Sig.		
22.880	0.000	7.664	الحد الثابت
-3.498	0.001	-1.657	X
0.040	0.968	-0.014	Z ₂
0.492	0.624	0.250	(X Z ₂)
0.409			معامل التحديد (R ²)
0.639			معامل الارتباط المتعدد (R)
23.035			قيمة اختبار ف (F)
0.000			المعنوية (Sig.)

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أشارت نتيجة اختبار ف F-test إلى أن نموذج الانحدار المتعدد معنوياً وذو دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05. وقيمة معامل التحديد (R²) 0.409، أي أن المتغيرات المتضمنة فى النموذج تفسر 40.9% من التباين فى المتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة).

وبفحص نتائج اختبار ت T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) تبين:

- توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين عكسية.
 - لا توجد علاقة معنوية بين التأهيل العلمي المهني للمحلل المالي والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
 - لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل (بين إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية والتأهيل العلمي المهني للمحلل المالي) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
- مما سبق يمكن استنتاج أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "التأهيل العلمي المهني للمحلل المالي" لا يؤثر على العلاقة بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعَدَّلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة). وبناءً على ذلك، يتم قبول الفرض الفرعي الثاني، المنبثق من الفرض الأول الرئيسي للبحث (H1).

ويمكن إعادة اختبار الفرض الفرعي الثاني، من خلال قياس التأهيل المهني بالحصص على شهادات مهنية. ويتم ذلك من خلال تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression وفقاً للمعادلة التالية:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z_2 + \beta_3 (X Z_2) + \varepsilon$$

حيث أن:

Y هي أسعار أسهم عميل المراجعة (المتغير التابع).

X هو إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية (المتغير المستقل).

Z₂ هو التأهيل المهني للمحلل، مقاساً بالشهادات المهنية (المتغير المُعدّل المحتمل).

(X Z₂) هو متغير التفاعل بين المتغير المستقل والمتغير المُعدّل المحتمل.

جدول (12): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني من الفرض الرئيسي الأول

اختبار ت T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
القيمة t	المعنوية Sig.		
25.108	0.000	7.794	الحد الثابت
-2.662	0.009	-1.169	X
-0.497	0.620	-0.168	Z ₂
-0.673	0.503	-0.321	(X Z ₂)
0.420			معامل التحديد (R ²)
0.648			معامل الارتباط المتعدد (R)
24.108			قيمة اختبار ف (F)
0.000			المعنوية (Sig.)

من الجدول السابق يوضح ما يلي:

- أشارت نتيجة اختبار ف F-test إلى أن نموذج الانحدار المتعدد معنوياً وبذا دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من 0.05. وقيمة معامل التحديد (R²) 0.420، أي أن المتغيرات المتضمنة في النموذج تفسر 42% من التباين في المتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة).

وبفحص نتائج اختبار ت T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) تبين:

- توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين عكسية.
 - لا توجد علاقة معنوية بين التأهيل العلمي المهني للمحلل المالي والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
 - لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل (بين إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية والتأهيل العلمي المهني للمحلل المالي) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
- مما سبق يمكن استنتاج أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "التأهيل العلمي المهني للمحلل المالي" لا يؤثر على العلاقة بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة). وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يتم التأكيد على قبول الفرض الفرعي الثاني.

▪ اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{1c}) المنبثق عن الفرض الرئيسي الأول للبحث (H₁):

ينص هذا الفرض على أنه "لن يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُغذّل بشأن استمرارية المنشأة، على أسعار أسهم عميل المراجعة باختلاف خبرة المحللين الماليين". في هذا الفرض يعتبر "إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذّلاً بشأن الاستمرارية" المتغير المستقل، و"أسعار أسهم عميل المراجعة" تمثل المتغير التابع، أما "خبرة المحلل المالي" فهو المتغير المُغذّل المحتمل.

ولاختبار الفرض تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد Multiple Regression وفقاً للمعادلة التالية:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \beta_2 Z_3 + \beta_3 (X Z_3) + \varepsilon$$

حيث أن:

Y هي أسعار أسهم عميل المراجعة (المتغير التابع).

X هو إصدار مراجع الحسابات رأياً مُغذّلاً بشأن الاستمرارية (المتغير المستقل).

Z₃ هو خبرة المحلل المالي (المتغير المُغذّل المحتمل).

(X Z₃) هو متغير التفاعل بين المتغير المستقل والمتغير المُغذّل المحتمل.

جدول (13): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثالث من الفرض الرئيسي الأول

اختبار T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
المعنوية Sig.	القيمة t		
0.000	27.217	7.600	الحد الثابت
0.000	-4.191	-1.655	X
0.837	0.207	0.064	Z ₃
0.547	0.605	0.266	(X Z ₃)
0.413			معامل التحديد (R ²)
0.643			معامل الارتباط المتعدد (R)
23.450			قيمة اختبار F (F)
0.000			المعنوية (Sig.)

من الجدول السابق يتضح ما يلي:

- أشارت نتيجة اختبار F فـ F-test إلى أن نموذج الانحدار المتعدد يعتبر معنوياً وذا دلالة إحصائية، حيث أن المعنوية (Sig.) أقل من 0.05. وبلغ معامل التحديد (R²) 0.413، أي أن المتغيرات المتضمنة في النموذج تفسر 41.3% من التباين في المتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة).

- وبفحص نتائج اختبار T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) تبين:

- توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل (إصدار المراجع رأياً مُغذّلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتشير الإشارة السالبة لمعامل الانحدار إلى أن العلاقة بين المتغيرين عكسية.
- لا توجد علاقة معنوية بين خبرة المحلل المالي والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05.
- لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل (إصدار المراجع رأياً مُغذّلاً بشأن الاستمرارية وخبرة المحلل) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة)، حيث أن المعنوية أكبر من 0.05.

مما سبق يمكن استنتاج أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "خبرة المحلل المالي" لا يؤثر على العلاقة بين المتغير المستقل (إصدار مراجع الحسابات رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية) والمتغير التابع (أسعار أسهم عميل المراجعة). وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يتم قبول الفرض الفرعي الثالث، المنبثق من الفرض الأول الرئيسي للبحث (H₁).

2.6/7. اختبار الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂):

ينص الفرض الرئيسي الثاني على "ترتفع أسعار أسهم الشركات المنافسة عندما يُصدر مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة رأياً مُعدّلاً بشأن استمرارية المنشأة". ويستهدف هذا الفرض، اختبار ما إذا كان رأي مراجع الحسابات المُعدّل بشأن الاستمرارية يؤثر تأثيراً إيجابياً على أسعار أسهم الشركات المنافسة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية أم لا. ويتم اختبار الفرض من خلال استخدام:

التحليل الأساسي:

لاختبار الفرض الرئيسي الثاني تم إجراء اختبار ويلكوكسون لإشارات الرتب Wilcoxon Signed Ranks Test. في هذا الاختبار يكون:

- فرض العدم H₀: لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
 - الفرض البديل H₁: توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
- والجدول التالي يوضح نتائج التحليل.

جدول (14): نتائج اختبار ويلكوكسون لاختبار الفرض الرئيسي الثاني

المتغير	تحليل رتب الفروق (الحالة الثانية - الحالة الأولى)				الاختبار	
	إشارة الرتب	العدد	متوسط الرتب	مجموع الرتب	القيمة Z	المعنوية Sig.
أسعار أسهم الشركات المنافسة	سلبية	7	10.36	72.5	-0.991	0.322
	موجبة	12	9.79	117.5		
	متساوية	33				

يتضح من الجدول السابق أن مستوى المعنوية يساوي 0.322، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوكسون غير معنوية، لأنها أكبر من 0.05، ومن ثم يتم رفض الفرض البديل وقبول العدم، أي أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى (تقرير المراجعة لشركة أخرى في نفس الصناعة لا يتضمن رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية) وأسعارها في الحالة الثانية (تقرير المراجعة يتضمن رأياً مُعدّلاً بشأن الاستمرارية). وبناءً عليه يتم رفض الفرض الرئيسي الثاني. وتتوافق النتائج مع (Elliot et al. (2006) and Coelho et al. (2012).

ويمكن توضيح النتيجة السابقة من خلال إجابات المشاركين في التجربة على سؤال تأثير الموقع لرأي المراجع لإحدى الشركات بشأن الاستمرارية على أسعار أسهم الشركات المنافسة، وذلك في الحالتين التجريبتين، وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول (15): التأثير المتوقع لراي المراجع بشأن الاستثمارية على أسعار أسهم المنافسين

المجموع	في الحالة التجريبية الثانية			أسعار أسهم الشركات المنافسة	
	تزيد	لا تتغير	تنخفض	تنخفض	لا تتغير
2 (3.8%)	1 (1.9%)	0 (0.0%)	1 (1.9%)	في الحالة التجريبية الأولى	لا تتغير
13 (25.0%)	11 (21.2%)	2 (3.8%)	0 (0.0%)		لا تتغير
37 (71.2%)	30 (57.7%)	6 (11.5%)	1 (1.9%)		تزيد
52 (100.0%)	42 (80.8%)	8 (15.4)	2 (3.8%)	المجموع	

يتضح من الجدول السابق أن غالبية أفراد العينة (63.4%) لم يتغير آراؤهم بشأن التأثير المتوقع لراي المراجع بشأن الاستثمارية على أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى (تقرير المراجعة لا يتضمن رأياً مُعدلاً بشأن الاستثمارية) عنها في الحالة الثانية (تقرير المراجعة يتضمن رأياً مُعدلاً بشأن الاستثمارية).

التحليل الإضافي:

إضافة المزيد من الوضوح على العلاقة بين رأي المراجع لإحدى الشركات بشأن الاستثمارية وأسعار أسهم الشركات المنافسة تم إجراء تحليل إضافياً يتضمن كلاً من التأهيل العلمي والمهني وخبرة المحلل ، وذلك من خلال الفروض الثلاثة الفرعية التالية:

▪ اختبار الفرض الفرعي الأول (H_{2a}) المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂):

ينص هذا الفرض على أنه "لا يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المعدل بشأن استثمارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل العلمي للمحلل المالي".

ولاختبار ذلك الفرض تم إجراء اختبار ويلكوكسون لإشارات الرتب Wilcoxon Signed Ranks Test ، وذلك لكل عينة فرعية حسب التأهيل العلمي للمحلل المالي، والجدول التالي يوضح نتائج التحليل.

جدول (16): نتائج اختبار الفرض الفرعي الأول المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني

الاختبار		تحليل رتب الفروق (الحالة الثانية - الحالة الأولى)				المتغير	التأهيل العلمي
المعنوية	القيمة	مجموع الرتب	متوسط الرتب	العدد	إشارة الرتب		
0.414	-0.816	7	3.5	2	سلبية	أسعار أسهم الشركات المنافسة	لا
		14	3.5	4	موجبة		
				7	متساوية		
0.499	-0.676	36.5	7.3	5	سلبية	أسعار أسهم الشركات المنافسة	نعم
		54.5	6.81	8	موجبة		
				26	متساوية		

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

▪ في حالة عدم التأهيل العلمي للمحلل المالي (أي عدم حصوله على إحدى الدرجات العلمية الأكاديمية لدراسات العليا): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.414، مما يعني أن نتيجة

اختبار ويلكوسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.

■ في حالة التأهيل العلمي للمحلل المالي (أي حصوله على إحدى الدرجات العلمية الأكاديمية للدراسات العليا): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.499، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية. من النتائج السابقة يتضح أنه لا توجد فروق بين الأسعار المتوقعة لأسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة الثانية، سواء في حالة التأهيل العلمي للمحلل المالي أو حالة عدم تأهيله. وبناءً عليه يتم قبول الفرض الفرعي الأول، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂).

■ اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{2b})، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂)، عندما يتم قياس التأهيل المهني بالدرجات المهنية للدراسات العليا:

ينص هذا الفرض على أنه "لا يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المعدل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف التأهيل المهني للمحلل المالي".

ولاختبار ذلك الفرض تم إجراء اختبار ويلكوسون لإشارات الرتب Wilcoxon Signed Ranks Test، وذلك لكل عينة فرعية حسب التأهيل المهني للمحلل المالي، والجدول التالي يوضح نتائج التحليل.

جدول (17): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني من الفرض الرئيسي الثاني

التأهيل المهني	المتغير	تحليل رتب الفروق (الحالة الثانية - الحالة الأولى)				الاختبار	
		إشارة الرتب	العدد	متوسط الرتب	مجموع الرتب	القيمة Z	المعنوية Sig.
لا	أسعار	سلبية	1	2	2	-0.447	0.655
	أسهم الشركات المنافسة	موجبة	1	1	1		
		متساوية	5				
نعم	أسعار	سلبية	6	8.5	51	-1.342	0.180
	أسهم الشركات المنافسة	موجبة	11	9.27	102		
		متساوية	28				

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- في حالة عدم التأهيل المهني للمحلل المالي (أي عدم حصوله على إحدى الدرجات المهنية للدراسات العليا): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.102، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
- في حالة التأهيل المهني للمحلل المالي (أي حصوله على إحدى الدرجات المهنية للدراسات العليا): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.819، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.

من النتائج السابقة يتضح أنه لا توجد فروق بين الأسعار المتوقعة لأسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة الثانية، سواء في حالة التأهيل المهني للمحلل المالي أو حالة عدم تأهيله، وبناءً عليه يتم قبول الفرض الفرعي الثاني، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂).

ويمكن إعادة اختبار الفرض الفرعي الثاني (H_{2b})، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂)، عندما يتم قياس التأهيل المهني بالشهادات المهنية:

ولاختبار الفرض تم إجراء اختبار ويلكوكسون لإشارات الرتب Wilcoxon Signed Ranks Test، لكل عينة فرعية حسب التأهيل المهني للمحلل المالي، والجدول التالي يوضح نتائج التحليل.

جدول (18): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثاني من الفرض الرئيسي الثاني

التأهيل المهني	المتغير	تحليل رتب الفروق (الحالة الثانية - الحالة الأولى)				الاختبار	
		إشارة الرتب	العدد	متوسط الرتب	مجموع الرتب	القيمة Z	المعنوية Sig.
لا	أسعار أسهم الشركات المنافسة	سلبية	3	2.5	7.5	0	1.000
		موجبة	2	3.75	7.5		
		متساوية	3				
نعم	أسعار أسهم الشركات المنافسة	سلبية	4	8.75	35	-1.213	0.225
		موجبة	10	7	70		
		متساوية	30				

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- في حالة عدم التأهيل المهني للمحلل المالي (أي عدم حصوله على إحدى الشهادات المهنية): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.655، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوكسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
 - في حالة التأهيل المهني للمحلل المالي (أي حصوله على إحدى الشهادات المهنية): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.180، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوكسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
- من النتائج السابقة يتضح أنه لا توجد فروق بين الأسعار المتوقعة لأسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة الثانية، سواء في حالة التأهيل المهني للمحلل المالي أو حالة عدم تأهيله. وبناءً عليه يتأكد قبول الفرض الفرعي الثاني، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث.

اختبار الفرض الفرعي الثالث (H_{2c}) المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H₂):

نص هذا الفرض "لا يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المعدل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف خبرة المحلل المالي".

ولاختبار ذلك الفرض تم إجراء اختبار ويلكوكسون لإشارات الرتب Wilcoxon Signed Ranks Test، لكل عينة فرعية حسب خبرة المحلل المالي، والجدول التالي يوضح نتائج التحليل.

جدول (19): نتائج اختبار الفرض الفرعي الثالث المنبثق من الفرض الرئيسي الثاني

الخبرة	المتغير	تحليل رتب الفروق (الحالة الثانية - الحالة الأولى)				الاختبار	
		إشارة الرتب	العدد	متوسط الرتب	مجموع الرتب	القيمة Z	المعنوية Sig.
لا	أسعار أسهم الشركات المنافسة	سلبية	0	0	0	-1.633	0.102
		موجبة	3	2	6		
		متساوية	7				
نعم	أسعار أسهم الشركات المنافسة	سلبية	7	9.14	64	-0.229	0.819
		موجبة	9	8	72		
		متساوية	26				

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- في حالة عدم خبرة المحلل المالي (عدد سنوات الخبرة أقل من 5 سنوات): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 1.000، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوكسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية.
 - في حالة خبرة المحلل المالي (عدد سنوات الخبرة 5 سنوات فأكثر): اتضح أن مستوى المعنوية يساوي 0.225، مما يعني أن نتيجة اختبار ويلكوكسون غير معنوية، حيث أنها أكبر من 0.05، مما يعني أنه لا توجد فروق بين أسعار أسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة الثانية.
- من النتائج السابقة يتضح أنه لا توجد فروق بين الأسعار المتوقعة لأسهم الشركات المنافسة في الحالة التجريبية الأولى وأسعارها في الحالة التجريبية الثانية، سواء في حالة خبرة المحلل أو حالة عدم خبرته، وبناءً عليه فإنه يتم قبول الفرض الفرعي الثالث، المنبثق من الفرض الثاني الرئيسي للبحث (H2).

8. نتائج وتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

مما سبق يمكن تحديد أهم نتائج البحث كالتالي:

- لرأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة الخاضعة للمراجعة/عميل المراجعة أهمية بالغة بالنسبة للعديد من الأطراف، خاصة عميل المراجعة نفسه، والمنشآت التي تعمل في نفس المجال/المنشآت المنافسة.
- يلزم على مراجع الحسابات تطبيق معيار المراجعة الخاص باستمرارية المنشأة بشكل دقيق نظراً لأهميته.
- تنخفض أسعار أسهم عميل المراجعة، عندما يُصدر المراجع رأياً مُعَدَّلًا بشأن استمرارية المنشأة.
- لا يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم عميل المراجعة، باختلاف كل من التأهيل العلمي أو المهني أو خبرة المحلل المالي.
- لا ترتفع أسعار أسهم الشركات المنافسة، عندما يُصدر مراجع حسابات شركة أخرى في نفس الصناعة رأياً مُعَدَّلًا بشأن الاستمرارية.
- لا يختلف تأثير رأي مراجع الحسابات المُعَدَّل بشأن استمرارية المنشأة على أسعار أسهم الشركات المنافسة باختلاف كل من التأهيل العلمي أو المهني أو خبرة المحلل المالي.

وتستند هذه النتائج لسياق دولة واحدة "مصر"، لذا ينبغي التعامل معها بحذر، لأن النتائج قد لا تنطبق بالضرورة على دول أخرى، كما أن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بضوابط اختبار عينة المشاركين في الدراسة التجريبية. بالإضافة إلى ذلك، قدم المشاركون في الدراسة التجريبية أحكاماً

حول توقعاتهم بشأن أسعار الأسهم، ولم يتخذوا قرارات استثمارية فعلية. بجانب ذلك، يتم إصدار رأي بشأن الاستثمارية عادةً في نفس الوقت الذي يتم فيه إصدار المعلومات الأخرى ذات الصلة بتسعير الأسهم، مثل القوائم المالية. وبالتالي، قد يكون من الصعب فصل تأثيرات المعلومات الأخرى الصادرة بالتزامن مع رأي المراجعة. وفي ضوء نتائج الدراسة، يُقدم الباحث التوصيات التالية:

- على مكاتب المراجعة المصرية، الحرص على استخدام الحكم المهني وتطبيق القواعد الخاصة بتقدير مدى قدرة المنشأة على الاستمرار، الواردة في معايير المراجعة، خاصة معيار المراجعة الدولي 570 (المُغذّل).
- على المستثمرين الحاليين والمرتقبين (خاصة مستثمري الأسهم)، في كل من عملاء المراجعة والشركات المنافسة الحرص الشديد عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، لتجنب الاستثمار في شركة، تواجه ظروف عدم تأكد بشأن استمراريتها، ومن المرجح عدم استمراريتها.
- على إدارة الشركات محل المراجعة، الحرص الشديد عند ابداء رأيها بخصوص مدى قدرة المنشأة على الاستمرار، حيث أن لذلك العديد من الآثار السلبية على حملة الأسهم.
- وبشأن مجالات البحث المقترحة، يوصي الباحث زملائه الباحثين بإجراء المزيد من البحوث المتعلقة بتأثير رأي مراجع الحسابات بشأن استثمارية المنشأة على تكلفة حقوق الملكية؛ فجوة التوقعات في المراجعة؛ استخدام متغيرات مُعدّلة أخرى مثل حجم مكتب المراجعة، وتخصصه الصناعي، وخبرته.

9. المراجع:

- يوسف، حنان محمد إسماعيل (2017)، "أثر المحتوى الاعلامي لرأي مراقب الحسابات بشأن الاستثمارية وفقاً لمعيار المراجعة الدولي رقم (570) المُغذّل لسنة 2015 على قرار منح الائتمان - دراسة تجريبية"، *مجلة المحاسبة والمراجعة (AUJAA)*، قسم المحاسبة، كلية التجارة - جامعة بني سويف، 5-ع، 149-196.
- عبد الرحيم، رضا محمود محمد (2020)، "أثر التعديلات في شكل ومحتوى تقرير مراقب الحسابات وفقاً لمعيار المراجعة الدولي رقم (570) المُغذّل لسنة 2015 بشأن الاستثمارية على قرارى الاستثمار والائتمان: دراسة تجريبية"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة - جامعة الاسكندرية، 3-ع، 395-461.
- Abad, D.; Sánchez-Ballesta, J. and Yagüe, J. (2017), "Audit opinions and information asymmetry in the stock market", *Accounting and Finance*, 57, 565-595.
- Amin, K.; Krishnan, J. and Yang, J. (2014), "Going concern opinion and cost of equity", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 33(4), 1-39.
- Bamber, L.; Barron, O. and Stevens, D. (2011), "Trading volume around earnings announcements and other financial reports: theory, research design, empirical evidence, and directions for future research", *Contemporary Accounting Research*, 28(2), 431-471.
- Bédard, J.; Brousseau, C. and Vanstraelen, A. (2019a), "Investor Reaction to auditors' Going Concern Emphasis of Matter: Evidence from a Natural Experiment", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(2), 27-55.
- Bédard, J.; Gonthier-Besacier, N. and Schatt, A. (2019b), "Consequences of Expanded Audit Reports: Evidence from the Justifications of Assessments in France", *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38:3, 23-45.
- Berglund, N.; Eshleman, J. and Guo, P. (2018), "Auditor Size and Going Concern Reporting", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 37:2, 1-25.

- Blay, A. and Geiger, M. (2001), "Market Expectations for First-Time Going-Concern Recipients", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16(3), 209-226.
- Blay, A. and Geiger, M. (2013), "Auditor fees and auditor independence: Evidence from going concern reporting decisions", *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 579-606.
- Blay, A.; Geiger, M. and North, D. (2011), "The auditor's going-concern opinion as a communication of risk", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 30(2), 77-102.
- Carlson, S.; Glezen, G. and Benefield, M. (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*, 37(3), 25-39.
- Carson, E.; Fargher, N. and Zhang, Y. (2016), "Trends in auditor reporting in Australia: A synthesis and opportunities for research", *Australian Accounting Review*, 26(3), 226-242.
- Carson, E.; Fargher, N.; Geiger, M.; Lennox, C.; Raghunandan, K. and Willekens, M. (2013), "Audit reporting for going-concern uncertainty: A research synthesis", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 32(1), 353-384.
- Casterella, J.; Desir, R.; Stallings, M. and Wainberg, J. (2020), "Information Transfer of Bankruptcy Announcements: Examining the Impact of Auditor Opinions", *Accounting Horizons*, 34(1), 45-66.
- Chen, K. and Church, B. (1996), "Going concern opinions and the market's reaction to bankruptcy filings", *The Accounting Review*, 71(1), 117-128.
- Christensen, B.; Glover, S. and Wolfe, C. (2014), "Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest?", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 33(4), 71-93.
- Citron, D.; Taffler, R. and Jinn-Yang, U. (2008), "Delays in reporting price-sensitive information: the case of going concern", *Journal of Accounting & Public Policy*, 27, 19-37.
- Clikeman, P. (2018), "Managers and auditors' responsibilities for evaluating going concern", *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, 107-116.
- Coelho, L.; Serra, M.; Ruben, M.; Peixinho, T. and Trijensen, S. (2012), "Going Concern Opinions Are Not Bad News: Evidence from Industry Rivals", *Social Science Research Network Electronic Paper Series*. Available at: <http://papers.ssrn.com>.
- Cordoş, G. and Fülöp, M. (2015), "New audit reporting challenges: Auditing the going concern basis of accounting", *Procedia Economics and Finance*, 32, 216-224.
- Dohrer, Bob (2020), "Going concern tips for auditors during the pandemic", Available at: <https://www.journalofaccountancy.com/news/2020/apr/going-concern-tips-for-auditors-during-coronavirus-pandemic.html>.
- DeFond, M. and Zhang, J. (2014), "A review of archival auditing research", *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 275-326.
- Dodd, P.; Dopuch, N.; Holthausen, R. and Leftwich, R. (1984), "Qualified audit opinions and stock prices: information content, announcement dates, and concurrent disclosures", *Journal of Accounting and Economics*, 6(1), 3-38.

- Edmonds, Christopher T.; Leece, Ryan D.; Vermeer, Beth Y. and Vermeer, Thomas E. (2020), "The Information Value of Qualified and Adverse Audit Reports: Evidence from the Municipal Sector", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 39:1, 21-41.
- Elliott, Stephens; Highfield, Michael and Schaub, Mark (2006), "Contagion or Competition: Going Concern Audit Opinions for Real Estate Firms", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 32, 435-448.
- Ettredge, M.; Fuerherm, E.; Guo, F. and Li, C. (2017), "Client pressure and auditor independence: Evidence from the "Great Recession" of 2007-2009", *Journal of Accounting and Public Policy*, 36, 262-283.
- Feldmann, D. and Read, W. (2013), "Going-concern audit opinions for bankrupt companies: Impact of credit rating", *Managerial Auditing Journal*, 28(4), 345-363.
- Fleak, S. and Wilson, E. (1994), "The incremental information content of the going-concern audit opinion", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 9(1), 149-166.
- Geiger, M.; Raghunandan, K. and Riccardi, W. (2014), "The global financial crisis: U.S. bankruptcies and going-concern audit opinions", *Accounting Horizons*, 28(1), 59-75.
- Hapsoro, Dody and Suryanto, Tulus (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", *European Research Studies Journal*, XX (2A), 197-223.
- Herbohn, K.; Ragunathan, V. and Garsden, R. (2007), "The horse has bolted: revisiting the market reaction to going concern modifications of audit reports", *Accounting and Finance*, (47(3), 473-93.
- Holder-Webb, L. and Wilkins, M. (2000), "The incremental information content of SAS No. 59 going-concern opinions", *Journal of Accounting Research*, 38(1), 209-19.
- Hsieh, Y.; Chi, D. and Lee, K. (2015), "The impact of going concern opinions on stock prices: A garch model application", *Express Letters*, 9(4):1227-1234. Available at: https://www.researchgate.net/publication/282159365_The_impact_of_going_concern_opinions_on_stock_prices_A_garch_model_application.
- Ianniello, G. and Galloppo, G. (2015), "Stock market reaction to auditor opinions: Italian evidence", *Managerial Auditing Journal*, 30(6/7), 610-632.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB) (2015), *International Standard on Auditing 701 (New)*, Communicating key audit matters in the independent auditor's report. New York, NY: International Federation of Accountants.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB) (2015), *International Standard on Auditing 700 (Revised)*, Forming an opinion and reporting on financial statements. New York, NY: International Federation of Accountants.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB) (2015), *International Standard on Auditing 570 (Revised)*, Going Concern, New York, NY: International Federation of Accountants.
- International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB) (2016), "New and

Revised Auditor Reporting Standards and Related Conforming Amendments", New York, NY: International Federation of Accountants.

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) (2015a), Auditor reporting on going concern. **Available at:** <https://www.ifac.org/publications-resources/auditor-reportinggoing-concern>.

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) (2015b), "Basis for conclusions: Reporting on audited financial statements: New and revised auditor reporting standards and related conforming amendments", **Available at:** <https://www.ifac.org/publications-resources/basis-conclusions-reporting-audited-financial-statements-new-and-revised-audi>.

Ittonen, K.; Tronnes, P. and Wong, L. (2017), "Substantial doubt and the entropy of auditors' going concern modifications", *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 13, 134-147.

Jones, F. (1996), "The information content of the auditor's going concern evaluation", *Journal of Accounting & Public Policy*, 15(1), 1-27.

Kaplan, S. and Williams, D. (2013), "Do going concern audit reports protect auditors from litigation? A simultaneous equations approach", *The Accounting Review*, 88(1), 199-232.

Kausar, A.; Taffler, R. and Tan, C. (2017), "Legal regimes and investor response to the auditor's going-concern opinion", *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 32(1), 40-72.

Masdor, N. and Shamsuddin, A. (2018), "The implementation of ISA 701 Key Audit Matters: A review", *Global Business and Management Research: An International Journal*, 10(3), 1107-1115.

Masli, Adi; Porter, Christine and Scholz, Susan (2018), "Determinants of Auditor Going Concern Reporting in the Banking Industry", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 37(4), 187-205.

Menon, K. and Williams, D. (2010), "Investor reaction to going concern audit reports", *The Accounting Review*, 85(6), 2075-2105.

Myers, L.; Schmidt, J. and Wilkins, M. (2014), "An investigation of recent changes in going concern reporting decisions among Big N and non-Big N auditors", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 43(1), 155-172.

Myers, L.; Shipman, J.; Swanquist, Q. and Whited, R. (2018), "Measuring the market response to going concern modifications: the importance of disclosure timing", *Review of Accounting Studies*, 23:1512-1542.

Nathan, Berglund; Herrmann, Donald and Lawson, Bradley (2018), "Managerial Ability and the Accuracy of the Going Concern Opinion", *Accounting and the Public Interest*, 18:1, 29-52.

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

O'Reilly, Dennis; Letich, Roberta and Tuttle, Brad (2006), "An Experimental Test of the Interaction of the Insurance and Information-Signaling Hypotheses in Auditing", *Contemporary Accounting Research*, 23(1), 267-289.

- Ogneva, M. and Subramanyam, K. (2007), "Does the stock market underreact to going concern opinions? Evidence from the U.S. and Australia", *Journal of Accounting and Economics*, 43 (2-3), 439-452.
- Peixinho, Ruben and Taffler, Richard (2014), "Do Analysts Know but Not Tell? The Case of Going-Concern Opinions", *Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2505064>*.
- Rogers, J.; Skinner, D. and Buskirk, A. (2009), "Earnings guidance and market uncertainty", *Journal of Accounting and Economics*, 48(1), 90-109.
- Ruiz-Barbadillo, Emiliano and Guiral, Andrés (2019), "The value relevance of expected vs. unexpected going concern opinions", *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 47-65.
- Sanoran, K. (2018), "Auditors' going concern reporting accuracy during and after the global financial crisis", *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 14, 164-178.
- Tuttle, Brad and Vandervelde, Scott (2009), "Does the Going Concern Audit Opinion Have a Stabilizing Effect on the Overall Capital market?", *Social Science Research Network Electronic Paper Series. Available at: <http://papers.ssrn.com>*.
- Woudenberg, Jan; Dijk, Lisette and Kamerling, Robert (2019), "Company Managements and Auditors Reporting on Going Concern: Discussion of the Current International Regulatory Framework", *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(2), 335-361.
- Yulfa, Deriqqa and Fitriany, F. (2018), "Impact of Going-Concern Audit Opinion on Cost of Equity with Institutional Ownership as Moderation", *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 348, *Available at: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>*.



كلية التجارة وإدارة الأعمال

قسم المحاسبة

ملحق البحث

(الحالتان التجريبيتان للمشاركين في الدراسة التجريبية)

أستاذي لأميلي/عزيزي الفاضل المحترم تحية طيبة مباركة من عند الله، وبعد ،،،،،

يقوم الباحث بإعداد بحث في المراجعة، لاختبار أثر رأي مراجع الحسابات بشأن الاستثمارية على أسعار أسهم عميل المراجعة والشركات المنافسة⁽³⁾، من وجهة نظر المحللين الماليين. وباعتبار سيادتكم محال ملي، مُقدم لكم حالتان تجريبيتان بخصوص ذلك.

ويموجب أساس الاستثمارية في المحاسبة، تُعد القوائم المالية بافتراض أن المنشأة باقية، وسوف تستمر في ممارسة أعمالها في المستقبل. ويتم إعداد القوائم المالية ذات الغرض العام باستخدام أساس الاستثمارية، ما لم تعزّم الإدارة تصفية المنشأة أو إيقاف عملياتها، أو ليس لديها بديل سوى ذلك. وعندما يتم استخدام أساس الاستثمارية في المحاسبة، يتم تسجيل الأصول والالتزامات على أساس أن المنشأة ستكون قادرة على تحقيق أصولها والوفاء بالتزاماتها في المسار العادي للنشاط. والأسهم هي أوراق مالية تتداول من خلال الأسواق المالية، ويعتبر كل سهم حقاً من حقوق الملكية. ويُطلق على القيمة التي تتداول بها هذه الأسهم أسعار الأسهم/القيمة السوقية للأسهم.

وتتمثل الحالتان التاليتان والسوالين المرفقين معهما، أحد أدوات البحث المتعارف عليها لإجراء الدراسة التجريبية. وتتضمن القوائم المالية مع تقرير مراجعة، الأول: لا يتضمن فقرة "عدم التأكد الجوهري بشأن استثمارية المنشأة"، الثاني: يتضمن هذه الفقرة، وفقاً للمعيار الدولي للمراجعة 570 (المُعدل)⁽⁴⁾.

ونقدم لسيادتكم هاتين الحالتين، من أجل الاستفادة من المعرفة والخبرة التي لديكم، للإجابة على التساؤلين الملحقين بهما، للخروج بمجموعة من التوصيات، التي يأمل الباحث أن تعود بالفائدة على المستثمرين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية وتقرير المراجعة. ونؤكد لسيادتكم على أن ما تقدمونه من بيانات ومعلومات سوف تخضع للسرية التامة، ولن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي فقط.

وشكراً مقدماً لتعاون سيادتكم الصادق،

الباحث: أ. د. أشرف محمد إبراهيم منصور (میل: amamansour@hotmail.com)

(أستاذ المراجعة بقسم المحاسبة - كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان)

القسم الأول: البيانات الشخصية للمشاركين في الدراسة التجريبية

(1) اسم سيادتكم (اختياري):

(2) برجاء وضع علامة (✓) تحت المؤهل العلمي الأكاديمي لسيادتكم:

بكالوريوس	دبلوم دراسات عليا أكاديمي	ماجستير أكاديمي	دكتوراه أكاديمية

(3) برجاء وضع علامة (✓) تحت المؤهل العلمي المهني لسيادتكم:

دبلوم مهني	ماجستير مهني	دكتوراه مهنية	لا يوجد

(3) عملاء المراجعة/الشركات المعطنة هي الشركات التي يُصدر مراجع الحسابات بشأنها رأي استثمارية. أما الشركات

المنافسة، فهي التي تعمل في نفس نشاط/صناعة عملاء المراجعة/الشركات المعطنة.

(4) معيار المراجعة الدولي 570 (المعدل) الصادر عن المجلس الدولي لمعايير المراجعة والتأكيد (IAASB, ISA, 570 (Revised), 2016).

(4) برجاء وضع علامة (✓) تحت الشهادة/الشهادات المهنية التي حصلت عليها سيادتكم:					
CPA	CIA	CMA	CFA	أخرى (أرجو ذكرها)	لا يوجد
(5) برجاء وضع علامة (✓) تحت عدد سنوات خبرة سيادتكم في الوظيفة الحالية:					
أقل من 5 سنوات	من 5 حتى أقل من 15 سنة	من 15 حتى أقل من 25 سنة	25 سنة فأكثر		

القسم الثاني: الحالتان التجريبيتان

الحالة التجريبية الأولى لموضوع البحث، والمسؤولين البحثيين الخاصين بها:

استاذي لإزميلي الفاضل المحلل المالي، أرجو من سيادتكم دراسة الحالة التالية وتحليلها، ثم الإجابة على المسائل المرفقين معها:

الحالة: من أجل تحليل التأثير المتوقع على أسعار الأسهم، قُدمت لك القوائم المالية التالية لعامي 2018-2019، وبعض الإيضاحات المتممة لها، وتقرير المراجعة بشأنها، للشركة (أ)، وهي إحدى شركات المساهمة المصرية المقيدة في البورصة المصرية، الخاضعة للقانون رقم 159 لسنة 1981، والنفل بالقانون 4 رقم لسنة 2018. وتنتمي هذه الشركة لقطاع المنسوجات والملبوسات المعمرة.

(أ) القوائم المالية المقارنة وبعض الإيضاحات المتممة لها (القيمة بالآلاف جنيه مصري):

ثانياً: قائمة الدخل المقارنة عن السنة المنتهية في 2019/12/31			أولاً: قائمة المركز المالي المقارنة في 2019/12/31		
2018	2019	بيان	2018	2019	بيان
34374	28294	صافي المبيعات			الأصول غير المتداولة
(29558)	(21623)	- تكلفة المبيعات	22793	19894	أصول ثابتة (بالصافي)
4816	6671	مجموع ربح النشاط	34	8	مشتريات تحت التنفيذ
44	189	إيرادات أخرى	13	0	إفراض طويل الأجل
(238)	(275)	مصروفات بيع وتوزيع	24	22	أصول أخرى ط. الأجل
(653)	(729)	مصروفات ادراية وعمومية	12864	9924	إجمالي الأصول غير المتداولة (1)
(147)	(283)	مصروفات أخرى			الأصول المتداولة
3822	5573	أرباح التشغيل	5835	15620	مخزون
406	314	إيرادات تمويلية	3647	6123	مدينون وأوراق قبض
(1838)	(2081)	مصروفات تمويلية	8	5	استثمارات مالية متداولة
47	(2)	فروق أسعار صرف	3490	1890	نقدية بالخرينة والبنوك
2437	3804	عملات أجنبية مدينة/دائنة			إجمالي الأصول المتداولة (2)
		الأرباح قبل الضرائب	12980	23638	إجمالي الأصول (2 + 1)
(133)	(705)	ضريبة الدخل	35844	43562	حقوق الملكية
(869)	(2381)	الضريبة المؤجلة			رأس المال المصدّر والمدفوع
1435	718	صافي أرباح العام بعد الضريبة	18984	11932	احتياطي قانوني
2,07	0,90	نصيب المسهم في صافي أرباح العام (جنيه/أسهم)	28	123	خصائر مرحلة
			1107	(617)	صافي أرباح العام
			(		صافي حقوق الملكية (3)
			1435	718	
			19340	12156	

239	(491)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل			الالتزامات غير المتداولة
(208)	(310)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار	927	690	فروض طويلة الأجل
(15)	239	صافي التدفق النقدي من التمويل	2611	2070	القرضات ضريبية موجلة
16	(562)	صافي التغير في النقدية	245	119	التزامات أخرى غير متداولة
3474	2452	النقدية وما في حكمها أول العام	5920	4814	مجموع الالتزامات غير المتداولة (4)
3490	1890	النقدية وما في حكمها آخر العام			الالتزامات المتداولة
رابعاً: قائمة التغيرات في حقوق الملكية عن السنة المنتهية في 2019/12/31			2688	9735	بنوك أرصدة دائنة
2018	2019	بيان	4739	8354	موردين وأرصدة دائنة أخرى
7336	4336	رأس المال المُضنر والمُذفوع	1432	2847	مستحق لأطراف ذات علاقة
28	123	احتياطي قانوني	1277	2088	اقساط قروض وتسهيلات ائتمانية تستحق الممداد خلال عام
(1107)	(617)	خسائر مرحلة	306	3294	المخصصات
1435	718	صافي أرباح العام	133	261	القرضات ضريبية
7692	4560	صافي حقوق الملكية (3)	9	13	التزامات نظام المعاش التكميلي
			10584	26592	مجموع الالتزامات المتداولة (5)
			35844	43562	إجمالي حقوق الملكية والالتزامات (5+4+3)

(ب) بعض الإيضاحات المرفقة مع القوائم المالية لسنة 2019:

1. أسس اعداد القوائم المالية: أعدت القوائم المالية في ضوء اللوائح والقوانين السارية، وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية، والمعايير الدولية للتقرير المالي IFRS، فيما لم يصدر بشأنه معيار مصري. ومن أهم الافتراضات/الأسس التي يتم اعداد هذه القوائم في ضوءها أساس الاستمرارية.
2. المخزون والمدينون وأوراق القبض: يلاحظ زيادة المخزون في عام 2019، مقارنة بعام 2018. وتبلغ مقدار الزيادة 9785، بنسبة 168% تقريباً، كما يلاحظ زيادة والمدينون وأوراق القبض في عام 2019، مقارنة بعام 2018. وتبلغ مقدار الزيادة 2476، بنسبة 68% تقريباً، ويرجع ذلك إلى وجود حالة من الانكماش الاقتصادي، أثرت على الشركة، مثلها في ذلك مثل العديد من الشركات المصرية، بسبب الظروف الاقتصادية.
3. الخسائر المرحلة: تبلغ الخسائر المرحلة في عام 2019 تبلغ 617.
4. صافي أرباح العام: يلاحظ انخفاض صافي الربح في عام 2019، مقارنة بعام 2018. ويبلغ مقدار النقص 717، بنسبة 50 % تقريباً. ويرجع ذلك إلى انخفاض صافي المبيعات بمقدار 6080، أي بنسبة 18 %.
5. رأس المال العامل: يلاحظ أن قيمة رأس المال العامل بالمبالغ، حيث أن إجمالي الأصول المتداولة (23638)، أقل من إجمالي الالتزامات المتداولة (26592).
6. إجمالي الأصول/إجمالي حقوق الملكية والالتزامات سنة 2019 (43562)، وإجمالي الالتزامات المتداولة وغير المتداولة (31406)، وحقوق الملكية (12156). ويلاحظ أن إجمالي الالتزامات المتداولة وغير المتداولة أكبر من حقوق الملكية بمقدار (19250)، وقد يؤثر ذلك بالسلب على قدرة الشركة على الاستثمار في المستقبل.
7. رأس مال الأسهم المُضنر والمُذفوع: بلغ رأس المال المُضنر والمُذفوع في 2019/12/31 مبلغ 11,932,000 جنيه، ممثّل في 795,466 سهم (القيمة الاسمية للسهم 15 جنيه).

(ج) تقرير المراجعة/تقرير مراجع الحسابات:

تقرير مراجع الحسابات

إلى السادة/ مساهمي الشركة (أ)
تقرير عن مراجعة القوائم المالية
الرأي:

راجعنا القوائم المالية المرفقة للشركة (أ) "شركة مساهمة مصرية"، والمتمثلة في الميزانية في 31 ديسمبر 2019، وكذا قوائم الدخل والتغير في حقوق الملكية، والتدفقات النقدية عن السنة المنتهية في ذلك التاريخ، وملخص للسياسات المحاسبية الهامة وغيرها من الإيضاحات.
وفي رأينا، فإن القوائم المالية المرفقة تعرض بعقل، من جميع الجوانب الجوهرية، المركز المالي للشركة كما في 31 ديسمبر 2019 وأدائها المالي وتدفقاتها النقدية للسنة المنتهية في ذلك التاريخ، وذلك وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية، وفي ضوء القوانين واللوائح المصرية ذات العلاقة.
فقرة أساس الرأي:

لقد قمنا بالمراجعة وفقاً لمعايير المراجعة المصرية. ومسؤوليتنا بموجب تلك المعايير تم توضيحها في قسم مسؤوليات المراجع عن مراجعة القوائم المالية في تقريرنا. ونحن هنتقلون عن الشركة وفقاً لقواعد سلوك وأداب المهنة ذات الصلة بمراجعتنا للقوائم المالية. كما وفيها أيضاً بمتطلبات سلوك وأداب المهنة الأخرى وفقاً لتلك القواعد. ونعتقد أن أدلة المراجعة التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتوفير أساس لرأينا في المراجعة.
مسؤوليات الإدارة والمسؤولين عن الحوكمة عن القوائم المالية:

الإدارة هي المسؤولة عن إعداد القوائم المالية وعرضها العادل، وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية، وفي ضوء القوانين المصرية السارية. وتتضمن مسؤولية الإدارة تصميم وتنفيذ والمحافظة على الرقابة الداخلية التي تراها الإدارة ضرورية، لتمكينها من إعداد قوائم مالية خالية من تحريف جوهري سواء بسبب غش أو خطأ.
وعند إعداد القوائم المالية، فإن الإدارة هي المسؤولة عن تقدير قدرة الشركة على الاستمرار وعن الإفصاح بحسب مقتضى الحال، عن الأمور ذات العلاقة بالاستمرارية، واستخدام أساس الاستمرارية في المحاسبة عند إعداد القوائم المالية، ما لم تكن هناك نية لتصفية الشركة أو إيقاف عملياتها، أو ليس هناك خيار بخلاف ذلك.
والمكلفون بالحوكمة هم المسؤولون عن الإشراف على عملية التقرير المالي في الشركة.
مسؤوليات مراجع الحسابات:

تتخصص مسؤوليتنا في إبداء الرأي عن القوائم المالية المرفقة، في ضوء مراجعتنا لها. وقد تمت مراجعتنا وفقاً لمعايير المراجعة المصرية وفي ضوء القوانين المصرية السارية. وتتطلب هذه المعايير منا الإلتزام بمتطلبات السلوك المهني وتخطيط أداء المراجعة للحصول على تأكيد مناسب، بأن القوائم المالية خالية من أية تحريفات جوهرية. وتتضمن أعمال المراجعة أداء إجراءات للحصول على أدلة مراجعة بشأن المبالغ والإفصاحات في القوائم المالية. وتعتمد الإجراءات التي تم اختيارها على الحكم المهني للمراجع. ويشمل ذلك تقييم مخاطر التحريف الجوهري في القوائم المالية سواء بسبب غش أو خطأ. وعند تقييم هذه المخاطر يضع مراجع الحسابات في اعتباره الرقابة الداخلية ذات الصلة بقيام المنشأة بإعداد القوائم المالية والعرض العادل لها، وذلك لتصميم إجراءات مراجعة مناسبة للظروف، ولكن ليس بغرض إبداء رأي عن كفاءة الرقابة الداخلية في المنشأة. وتشمل عملية المراجعة أيضاً تقييم مدى ملائمة السياسات والتقديرات المحاسبية الهامة التي أعدت بمعرفة الإدارة، وكذا سلامة العرض الذي قدمت به القوائم المالية.

ويقع على عاتقنا الوصول لاستنتاج بشأن مدى ملائمة استخدام الإدارة لأساس الاستمرارية، بناءً على الأدلة التي تم الحصول عليها، عما إذا كان هناك عدم تأكيد جوهري متعلق بأحداث وظروف قد تؤدي لشك كبير في قدرة الشركة على الاستمرار. وإذا وصلنا لاستنتاج بوجود عدم تأكيد جوهري، يجب علينا أن نقوم بلفت الانتباه لرقم الإيضاح الذي يشير إلى ذلك في القوائم المالية أو تعديل رأينا إذا كان ذلك الإفصاح غير كافٍ.

القاهرة في 22 مارس 2020

مكتب المحاسب القانوني/

زميل جمعية المحاسبين المراجعين المصرية

س، م، م رقم (.....)

سجل الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (.....)

بعد قراءتك وتحليلك وتقييمك لما جاء بالحالة التجريبية الأولى السابقة، وما تتضمنه من قوائم مالية وبعض الإيضاحات المرفقة معها، وتقرير مراجع الحسابات عنها، أرجو الإجابة عن السؤالين التاليين:

السؤال الأول: إذا علمت أن سعر اقبال السهم في 2018/12/31 بلغ (12,55) جنيه، وفي 2019/12/31 بلغ (9,20) جنيه، فإن السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31:

الإجابة: (من فضل حضرتك، اختر بديل واحد فقط من البدائل الثلاثة المعروضة أدناه، وأجب عنه)

البديل (1)	البديل (2)	البديل (3)
السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يثبت عند نفس سعر الاقفل في 2019/12/31، والبالغ: (9,20) جنيه.	السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يزيد عن سعر الاقفل في 2019/12/31، ليصبح: (.....) جنيه.	السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يقل عن سعر الاقفل في 2019/12/31، ليصبح: (.....) جنيه.

السؤال الثاني: من وجهة نظر سيادتكم، ما التأثير المتوقع لما ورد في الحالة السابقة على أسعار أسهم الشركات المنافسة، والتي لا تواجه أية مشكلات بشأن استمراريته، وذلك بافتراض أن المستثمر سوف يستمر في استثمار أمواله في نفس النشاط/الصناعة؟

الإجابة: (من فضل حضرتك، ضع علامة (√) أمام بديل واحد فقط من البدائل الثلاثة المعروضة أدناه)

البديل (1)	البديل (2)	البديل (3)
لن تتأثر أسعار أسهم الشركات المنافسة	ستزيد أسعار أسهم الشركات المنافسة	ستقل أسعار أسهم الشركات المنافسة

الحالة التجريبية الثانية لموضوع البحث، والسؤالين البحثيين الخاصين بها:

بالإضافة إلى المعلومات السابقة بشأن القوائم المالية للشركة (أ)، وتقرير مراجع الحسابات عنها، بفرض أنه قد تم إضافة فقرة عن "عدم التأكد الجوهري بشأن الاستمرارية" في تقرير المراجعة، وتظهر هذه الفقرة كالتالي:

عدم التأكد الجوهري بشأن الاستمرارية⁽⁵⁾:
نود أن نلفت الانتباه للإيضاحات أرقام (2-7) المرفقة مع القوائم المالية، والتي تشير إلى أن الشركة تعاني من بعض المشكلات المالية. ويترتب على ذلك وجود عدم تأكد جوهري، بشأن قدرتها على الاستمرار في المستقبل. ولم نتحفظ في رأينا بسبب هذا الأمر.

بعد قراءتك وتحليلك وتقييمك لما جاء بالحالة التجريبية الثانية السابقة، وما تتضمنه من قوائم مالية وبعض الإيضاحات المرفقة معها، وتقرير مراجع الحسابات عنها، أرجو الإجابة عن السؤالين التاليين:

السؤال الأول: إذا علمت أن سعر اقتال السهم في 2018/12/31 بلغ (12,55) جنيه، وفي 2019/12/31 بلغ (9,20) جنيه، فإن السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31:

الإجابة: (من فضل حضرتك، اختر بديل واحد فقط من البدائل الثلاثة المعروضة أدناه، وأجب عنه)

البديل (1)	البديل (2)	البديل (3)
السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يثبت عند نفس سعر الاقفل في 2019/12/31، والبالغ: (9,20) جنيه.	السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يزيد عن سعر الاقفل في 2019/12/31، ليصبح: (.....) جنيه.	السعر المتوقع لاقتال السهم في 2020/12/31 سوف يقل عن سعر الاقفل في 2019/12/31، ليصبح: (.....) جنيه.

السؤال الثاني: من وجهة نظر سيادتكم، ما التأثير المتوقع لما ورد في الحالة السابقة على أسعار أسهم الشركات المنافسة، والتي لا تواجه أية مشكلات بشأن استمراريته، وذلك بافتراض أن المستثمر سوف يستمر في استثمار أمواله في نفس النشاط/الصناعة؟

الإجابة: (من فضل حضرتك، ضع علامة (√) أمام بديل واحد فقط من البدائل الثلاثة المعروضة أدناه)

البديل (1)	البديل (2)	البديل (3)
لن تتأثر أسعار أسهم الشركات المنافسة	ستزيد أسعار أسهم الشركات المنافسة	ستقل أسعار أسهم الشركات المنافسة

خالص شكرى وتقديرى واحترامى لميادنتكم استاذي وزميلي الفاضل على حسن التعاون،
الباحث: أ. د. أشرف محمد إبراهيم منصور (میل: amamansour@hotmail.com)
(استاذ المراجعة بقسم المحاسبة - كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان)

(5) ميثاق المراجعة الدولي 570 (المعدل) الصادر عن المجلس الدولي لمعايير المراجعة والتأكد (IAASB, ISA, 570 (Revised), 2016).