

أثر خصائص لجنة المراجعة علي قيمة الشركة
دراسة تطبيقية علي الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة

دكتور / حازم محفوظ نويجي

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة جامعة دمنهور

١ - مقدمة البحث

كان لظهور الأزمات المالية التي تعرضت لها الأسواق المالية العالمية والانهيarts المالية والمحاسبية لشركة (Enron) للطاقة في عام ٢٠٠١ وشركة (WorldCom) في عام ٢٠٠٢ في الولايات المتحدة الأمريكية و نهاية مكتب Andersen بالإضافة إلى الأزمة المالية الأخيرة في عام ٢٠٠٨ الأثر الكبير في الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات Corporate Governance من جميع الجوانب الأكاديمية والمهنية والتشريعية والسياسية . وفي الولايات المتحدة الأمريكية صدر قانون Sarbanes-Oxley (SOX) Act (2002) وقواعد لجنة بورصة الأوراق المالية SEC لكي يفرض متطلبات محددة لزيادة درجة الشفافية وإنشاء معايير جديدة للمساءلة المحاسبية في الشركات وفرض الجزاءات المرتبطة بسوء أداء الإدارة

ولذلك زاد الاهتمام بلجان المراجعة كآلية هامة من آليات الحوكمة والتي من مهامها الأساسية دعم استقلال مراقب الحسابات ، حيث تلعب اللجنة المراجعة دوراً كبيراً في جميع مراحل تعامل مراقب الحسابات مع الشركة وإدارتها التنفيذية وتؤثر هذه المراحل على استقلال وكفاءة ما يصدره من أحكام وما يعده من تقارير (Waweru et al. , 2008).

وتعتبر لجان المراجعة من المفاهيم الحديثة التي تحظى باهتمام العديد من الدول، كما توصي العديد من المنظمات المهنية بتكوينها نظراً للدور الذي تقوم به في مراجعة عملية إعداد التقارير المالية والإفصاح لحملة الأسهم والتأكد من مصداقيتها، وكذلك في دعم استقلالية عملية المراجعة، الأمر الذي شجع العديد من الدول إلى إصدار تشريعات ملزمة لتكوين لجان المراجعة في الشركات. لأن فكرة المحافظة على استقلالية مراقب الحسابات هي الأساس في نشأة لجان المراجعة ، التي تتكون من عدد من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ، لكي تعمل كحلقة وصل للتنسيق بين عمل مراقب الحسابات والإدارة بشكل يؤدي إلى دعم استقلال مراقب الحسابات وزيادة جودة عملية المراجعة، وزيادة فاعلية هيكل الرقابة الداخلية. كما أن وجود لجان مراجعة يعزز ثقة المستثمرين في جودة التقارير المالية (الهيئات والحاك، ٢٠١٢، Chen et al ,2005)

وقد أشار (علي وآخرون ، ٢٠١٧) إلى أن لجنة المراجعة تعمل كحلقة وصل بين مجلس الإدارة ومراقب الحسابات ومن مهامها في هذا الشأن؛ ترشيح مراقب الحسابات، مناقشة أتعابه وخطاب تكليفه ، النظر في خطة المراجعة ، دراسة وتقييم القوائم المالية قبل تقديمها إلي مجلس الإدارة ، دراسة وتقييم أساليب الرقابة الداخلية ، و دراسة ملاحظات مراقب الحسابات خاصة علي السياسات المحاسبية المطبقة .

وفيما يتعلق بالبيئة المصرية فهناك الزام من قبل هيئة الرقابة المالية للشركات التي تسجل أسهمها في البورصة بضرورة تشكيل لجان للمراجعة ، حيث أصدرت الهيئة قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية بالقرار رقم ٣٠ لسنة ٢٠٠٢ ، وكان آخر تعديل له في نوفمبر ٢٠١٦ . واختصت المادة (٣٧) من قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة بلجنة المراجعة ، وأشارت إلي أنه مع مراعاة أحكام المادة (٨٢) من القانون (٨٨) لسنة ٢٠٠٣ باصدار قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي ، يكون لكل شركة مقيدة بالبورصة لجنة للمراجعة ، لها مهام ومسئوليات منها الاتصال والافصاح بالمعنيين بالحوكمة ومنهم بالطبع المساهمين والجهات الرقابية . أما بالنسبة لتقرير لجنة المراجعة فهناك الزام بأن يقوم رئيس اللجنة باخطار البورصة والهيئة العامة للرقابة المالية بملخص التقرير وما يتضمنه من مقترحات وتوصيات ورد مجلس إدارة الشركة عليها ، وذلك خلال أسبوعين من تاريخ رد مجلس الإدارة (صالح ، ٢٠١٧) .

ويتفق البعض (Felo et al, 2003 ; Reidenbach, 2013; Arioglu et al., 2015; Chou and Buchdadi,2017) علي أن نجاح لجنة المراجعة في القيام بمهامها يتطلب توافر مجموعة من الخصائص في أعضائها تمكنهم من أداء أعمالهم بكفاءة وفعالية ، ومن أهم تلك الخصائص ؛ أن يتمتع أعضاؤها بالاستقلال عن الإدارة ، وبقدر كافي من التأهيل العلمي والخبرة المهنية ، وأن يتناسب عدد الأعضاء مع حجم المهام الملقاه علي اللجنة ، وأن يجتمع أعضاء لجنة المراجعة بصورة متكررة تمكنهم من تقييم مجريات الأمور في الشركة .

وقد أشار (Glen , 2002) أن هدف الشركة الرئيسي هو تعظيم قيمة الشركة، والذي يعكس الاستخدام الأمثل لمصادر المجتمع، وأن أي أهداف أخرى للشركة لا تختلف عن هدف تعظيم الشركة سواء كان هدف الشركة هو زيادة حصتها السوقية أو إرضاء الموظفين أو العملاء .

وكلما ارتفعت قيمة الشركة، من خلال زيادة القيمة السوقية لها بالإضافة إلى وجود توزيعات مرضية لحملة الأسهم، كان ذلك سبباً لكسب مستثمرين محتملين بالإضافة إلى المحافظة على المستثمرين الحاليين (Wit and Meyer, 1998)

وقد رأى (عباد، ٢٠٠٤) أن تعظيم قيمة الشركة يتمثل في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد وليس تعظيم الأرباح للسهم، لأن تعظيم القيمة السوقية للسهم يتطلب أن تعمل الوحدات التشغيلية في الشركة اكبر قدر من الكفاءة وأقل تكلفة ممكنة وبجودة مرتفعة وبسعر أقل، وأيضاً تطوير سلع يرغب فيها المستهلك ويحتاجها، كما تتطلب توافر الخدمات ما بعد البيع، وينعكس كل ذلك على ثروة الملاك والرخاء الإقتصادي، بينما تعظيم الأرباح أكثر عرضة للتلاعب به من قبل الإدارة.

ولأن الارتفاع، أو الانخفاض في قيمة الشركة ينعكس بشكل مباشر على القيمة من منظور المساهمين والسوق، لذلك يمكن أن تؤثر قيمة الشركة على قرارات أطراف مختلفة ، سواء داخل الشركة أو خارجها (Francis et al . ,2013).

وتتفق العديد من الدراسات ، Gabriela , (Kam & Li , 2008; Aldamen et al. ,2012 ; Arioglu et al, 2015; Chou & Buchdadi,2017) خصائص لجان المراجعة مثل الاستقلال والخبرة المالية وحجم اللجنة وتكرار اجتماعاتها يؤثر على قيمة الشركة .

١ - مشكلة البحث

نظرا للانهيارات المالية والأزمات الاقتصادية التي شهدتها العديد من الدول في أسواق المال والتي كان أحد أهم أسبابها عدم الإفصاح الكامل والشفافية فيما يتعلق بالمعلومات المالية للعديد من الشركات في أسواق المال ، فقد ظهرت حوكمة الشركات والتي تهتم أساساً بوضع الآليات والنظم التي من شأنها ضبط العلاقة بين حملة أسهم الشركة ومجلس إدارتها، بالإضافة إلى ضمان حقوق كافة الأطراف المتعاملة مع الشركة والمتأثرة بنشاطها وممارستها.

وقد حظيت لجان المراجعة باعتبارها من أهم آليات حوكمة الشركات باهتمام كبير من قبل المنظمات المهنية والباحثين خاصة بعد انهيار العديد من الشركات الكبرى علي مستوي العالم ، ويرجع هذا الاهتمام للدور الذي يمكن أن تلعبه لجان المراجعة في زيادة جودة التقارير المالية التي تصدرها الشركات ، وما لهذا الدور من انعكاس ايجابي علي رشد متخذ القرار الاستثماري بسوق الأوراق المالية والالتزام بمبادئ الحوكمة ، وهو الأمر الذي أدّى إلي قيام البورصات الدولية بمطالبة الشركات المسجلة بها بتكوين لجان مراجعة لتدعيم جودة ومصداقية التقارير المالية (سامي ، ٢٠٠٩) .

لذلك فإن دراسة واختبار العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة أمر جدير بالدراسة . ومن ثم تتمثل مشكلة البحث في الإجابة علي التساؤلات الآتية نظريا وعمليا :

- ما هي لجان المراجعة من منظور مهني؟ وما هي أهم خصائصها التي تؤثر علي فاعلية دورها ؟
- ما هو المقصود بقيمة الشركة ؟ وما هي أهم المقاييس المستخدمة في تحديد قيمة الشركة ؟
- ما هو شكل واتجاه العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة ؟ وهل يوجد دليل علي هذه العلاقة في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ؟
- ما هي أهم المتغيرات الرقابية ذات الصلة بالعلاقة محل الدراسة ؟

٣- هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة وتحليل وإختبار العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة ، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، في الفترة من ٢٠١٢ - ٢٠١٦

٤ - أهمية البحث ودوافعه :

تتبع أهمية هذا البحث من اختباره للعلاقة بين متغيرين رئيسيين علي قدر كبير من الأهمية. ورغم كثرة البحوث التي تناولت موضوع لجان المراجعة إلا أن البحوث التي تربط ربطاً مباشراً بين خصائص لجنة المراجعة وقيمة الشركة لا تزال محدودة وقد تصل لحد الندرة ، خاصة في البيئة المصرية وذلك في حدود علم الباحث ، مما يعطي لهذا البحث أهمية نظرية أكاديمية. كما يستمد هذا البحث أهميته العملية من محاولة الوصول إلي دليل عملي علي تلك العلاقة ، من خلال التطبيق علي الشركات المقيدة في البورصة المصرية . ويمكن بلورة أهم دوافع البحث فيما يلي

- تميل معظم الدراسات الأكاديمية في مصر لاستخدام الدراسات الميدانية باستخدام قوائم استقصاء وقليل منها تطبيقي ، وهو ما حاول الباحث التغلب عليه من خلال التطبيق علي الشركات المقيدة في البورصة المصرية .
- ندرة البحوث التي تربط بين خصائص لجنة المراجعة وقيمة الشركة بصفة عامة ، وفي البيئة المصرية بصفة خاصة وذلك في حدود علم الباحث .

٥ - حدود البحث :

يقتصر هذا البحث علي دراسة واختبار العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة وقيمة الشركة بالشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، لذلك لن يتم التعرض للعوامل الأخرى المؤثرة علي قيمة الشركة ، إلا بقدر ما يلزم علمياً لمعالجة مشكلة البحث . كما سوف تقتصر الدراسة التطبيقية علي عينة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٢ إلي ٢٠١٦ . ومن ثم يخرج عن نطاق الدراسة المؤسسات المالية، وكذلك الشركات غير المدرجة بالبورصة. وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط تحديد مجتمع وعينة الدراسة والمنهجية المستخدمة في اختبار العلاقة محل الدراسة .

٦- **خطة البحث:** لمعالجة مشكلة البحث ، وتحقيقاً لأهدافه في ضوء حدوده ، فسوف تستكمل خطة

البحث علي النحو التالي :

- ١/٦ - مفهوم لجان المراجعة وأهميتها وطبيعة عملها وأهم خصائصها .
- ٢/٦ - قيمة الشركة من منظور محاسبي
- ٣/٦ - تحليل العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة واشتقاق فروض البحث .
- ٤/٦ - المتغيرات الرقابية ذات العلاقة بقيمة الشركة .
- ٥/٦ - منهجية البحث .
- ٦/٦ - نتائج البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة .

١/٦ - مفهوم لجان المراجعة وأهميتها وطبيعة عملها وأهم خصائصها

للجان المراجعة مفهومها، وأهميتها، وأهدافها ومسئولياتها وطبيعة عملها، وهذا ما سيعرض له الباحث ببعض التفاصيل على النحو التالي:

١/١/٦ - ماهية وأهمية لجنة المراجعة:

يختلف مفهوم لجنة المراجعة حسب الهدف من تشكيلها والوظائف والمسئوليات المكلفة بها حيث اتفق بنك إنجلترا وتقرير لجنة Treadway علي تعريفها بأنها " لجنة فرعية تابعه لمجلس الإدارة تكون مسؤوله عن متابعه الأمور المالية في الشركة , لمساعدة مجلس إدارتها في اتخاذ القرارات المالية التي قد لا يكون لديه الوقت أو الخبرة الكافية لمعرفة تفاصيلها (Bank of England consultative paper 1987; Treadway Commission, 1987) .

كما اتفق كل من (Adelopo, 2010; Salehi et al, 2012; Kikhia, 2014) على تعريف لجنة المراجعة على أنها " لجنة منبثقة عن مجلس إدارة الشركة تقتصر عضويتها على الأعضاء غير التنفيذيين ممن لديهم خبرة بمجال المحاسبة والمراجعة بهدف زيادة وتدعيم الثقة في القوائم المالية للشركة. وتكون مسئولة عن الإشراف على التقارير المالية والتنسيق مع وظائف المراجعة الداخلية والخارجية وضبط جودة التقارير المالية والتأكد من كفايتها وملاءمتها لمستخدميها، ودعم استقلال مراقب الحسابات ومناقشته بنتائج المراجعة، وتقييم كفاءة المراجع الداخلي ودعم استقلاله، والتأكد من ملاءمة هيكل الرقابة الداخلية وكفايته بالشركة".

ويتفق البعض (Allegrini & Greco, 2013; Brennan & Kirwan, 2015) على تعريفها على أنها "آلية محورية من آليات حوكمة الشركات، وهي لجنة فرعية منبثقة من مجلس الإدارة وتتكون من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين أو مستقلين، كحد أدنى، ويكون الحد الأقصى حسب حجم الشركة وطبيعة نشاطها. على أن يتوافر باللجنة خبرات مالية ومحاسبية وقانونية ومعرفة بطبيعة نشاط الشركة. وتعد اللجنة اجتماعاتها أربع مرات علي الأقل في السنة. وتهدف اللجنة إلى مساعدة مجلس الإدارة علي أداء مسؤولياته، والتأكد من سلامة هيكل الرقابة الداخلية وتنفيذه، ودعم استقلال ومتابعة المراجع الداخلي والخارجي، وضبط جودة التقارير المالية. كما يجب أن يتوافر للجنة المراجعة كافة السلطات والصلاحيات التي تمكن أعضائها من أداء مهامهم ومسئولياتهم على الوجه الأمثل".

كما عرفها (Arens et al, 2014) بأنها عبارة عن عدد من الأعضاء غير التنفيذيين من أعضاء مجلس إدارة الشركة، تكون مسئولة عن المحافظة على استقلالية مراقب الحسابات عن الإدارة، وتتكون من ثلاثة إلى خمسة أعضاء، وقد تمتد لتشمل سبعة أعضاء من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين.

ووفقاً لقواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية^(١) لسنة ٢٠١٦ تم تعريف لجنة المراجعة على أنها " لجنة منبثقة من مجلس الإدارة ويجب ألا يقل أعضاؤها غير التنفيذيين عن ثلاثة أعضاء مشهود لهم بالكفاءة والخبرة في مجال عمل الشركة، كما يجب أن يكون ضمن أعضائها أحد الخبراء في الشؤون المالية والمحاسبية، ويجوز تعيين عضو أو أكثر من خارج الشركة في حالة عدم توافر العدد الكافي من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين". وقد يتم تكوين لجان المراجعة بشكل إلزامي في الشركات المقيدة بالبورصة أو بشكل اختياري في الشركات غير المقيدة بالبورصة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى تعريف لجنة المراجعة على أنها " لجنة فرعية منبثقة من مجلس الإدارة وتتكون من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين أو مستقلين، كحد أدنى، ويكون الحد الأقصى حسب حجم الشركة وطبيعة نشاطها. كما يجب أن يكون ضمن أعضائها أحد الخبراء في الشؤون المالية والمحاسبية، ويجوز تعيين عضو أو أكثر من خارج الشركة في حالة عدم توافر العدد الكافي من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ، وتكون مسئولة عن المحافظة على استقلالية مراقب الحسابات و مساعدة مجلس الإدارة في أداء مهامه "

وبشأن أهمية لجنة المراجعة بصفة عامة، فقد أشار (Malik, 2014) إلى أن أهمية لجنة المراجعة تنبع من وجودها في الشركة ولما تحققه من المنافع المتوقعة منها والتي ترتبط بجميع الأطراف مثل مجلس الإدارة، مراقب الحسابات، المراجع الداخلي، وأصحاب المصالح.

وبالنسبة لأهمية لجنة المراجعة لمجلس الإدارة، يتفق (Brennan and Kirwan, 2015) على أن اللجنة تساعد المجلس في أداء مهامه ومسئولياته الخاصة بالأمر المحاسبية والمالية. وذلك من خلال دورها في تحسين الاتصال بين مجلس الإدارة ومراقب الحسابات والمراجع الداخلي، وعملية الإشراف والرقابة على إعداد القوائم المالية.

وبالنسبة لأهمية لجنة المراجعة لمراقب الحسابات، يتفق (Brennan and Kirwan, 2015; Sultana et al, 2015) على أن اللجنة تدعم من استقلال مراقب الحسابات بالشكل الذي يؤدي إلى قيامه بمهامه دون ضغط أو تدخل من الإدارة. وذلك من خلال تحديد أتعابه وشروط الارتباط به، ومناقشته في خطة المراجعة وتأكيدها من أن مجالات الخطر الجوهرية تتضمنها الخطة وأنها تغطي مجالات الأعمال الهامة، متابعة اللجنة لتقارير مراقب الحسابات ومدى إستجابة الإدارة له.

(١) نصت قواعد القيد والشطب بالبورصة المصرية لأول مرة على وجود لجنة المراجعة عام ٢٠٠٢ وفقاً للمادة (٧) والتي أشارت إلى أنه يجب أن تكون لكل شركة مقيدة بالبورصة لجنة للمراجعة يختارها مجلس إدارة الشركة، ولا يقل عدد أعضائها عن ثلاثة من المشهود لهم بالكفاءة والخبرة في مجال عمل الشركة من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين و برئاسة أحدهم. وتقوم اللجنة بأعمالها بصفة مستقلة عن إدارة الشركة، وتقدم للجنة لمجلس إدارة الشركة مباشرة تقريراً شهرياً عن أعمالها وتتضمن مقترحاتها وتوصياتها.

وبالنسبة لأهمية لجنة المراجعة للمراجع الداخلي، يتفق (Caskey et al, 2008; Alzeban and Sawan, 2015) على أن اللجنة تراجع وظيفة المراجعة الداخلية للتأكد من أنها مستقلة وأن لديها الموارد الضرورية والسلطة داخل الشركة للقيام بواجباتها، قيامها بتقييم أداء وتأهيل وظيفة المراجعة الداخلية للوصول للمستوى المرضي، مراجعتها لتقارير المراجعة الداخلية ربع السنوية والتي تغطي فاعلية الرقابة الداخلية وحالات الغش الجوهري وعدم الإلتزام بالسياسات والإجراءات. وتقديم اللجنة النصح لتطوير هيكل الرقابة الداخلية، وانها على إقتناع بمصداقية واستقلال وموضوعية وظيفة المراجعة الداخلية.

وبالنسبة لأهمية لجنة المراجعة للأطراف الخارجية، يتفق (Sultana et al, 2015; Brennan and Kirwan, 2015) على أن وجود لجنة المراجعة في الشركة يزيد من مصداقية المعلومات التي توصلها التقارير المالية وشفافيتها والتي يحتاجها المستثمرون لتقييم أداء الشركة، كما أن قيام لجنة المراجعة بمهامها ومسئولياتها، بشكل مستقل عن مجلس الإدارة، يضمن للمساهمين الحفاظ على حقوقهم، واستثماراتهم في الشركة. وتقدم لجنة المراجعة تقريرها والذي توضح كافة المهام، والمسئوليات التي قامت بإنجازها خلال الفترة، ورأيها في عدالة الإفصاح عن التقارير المالية، مما يؤدي إلى زيادة ثقة الأطراف الخارجية المستفيدة من هذه التقارير المالية، وزيادة ثقتهم بالشركة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن لجنة المراجعة لها أهمية كبيرة سواء للإدارة أو المراجع الداخلي أو مراقب الحسابات أو أصحاب المصالح ، وأن أهميتها تنشأ من المنافع المتوقعة منها، والتي يمكن أن تقدمها إلى الأطراف المختلفة .

٦/١-٢ - أهداف ومسئوليات لجنة المراجعة:

بشأن أهداف لجنة المراجعة فمن أهمها مساعدة مجلس الإدارة علي أداء مسئولياته، حيث يتفق كل من (Caskey et al, 2008; Malik, 2014; Brennan and Kirwan, 2015) على أن لجنة المراجعة تساعد مجلس الإدارة من خلال إمداده بالتوصيات. حيث تتحمل تلك اللجنة مهمة جعل المجلس علي علم، بشكل صحيح، بأداء الشركة مما يُرشد وقت المجلس، من خلال البعد عن تفاصيل الموضوعات التي سبق أن بحثتها لجنة المراجعة. وبذلك تمثل لجنة المراجعة إضافة وتدعيم لمجلس الإدارة للقيام بواجباته.

أما من ناحية طبيعة عمل لجنة المراجعة ومسئولياتها، فعلى الرغم من إختلافها بين الدول المختلفة إلا أنه يوجد إتفاق بين العديد من الدراسات (Sultana et al, 2015; Alzeban, 2015; Khlif and Samaha, 2016) على أن هذه المسئوليات تشتمل على أربع مسئوليات رئيسية هي؛ تقييم كفاءة

وفاعلية هيكل الرقابة الداخلية^(٢) وإدارة المخاطر^(٣)، دعم وظيفة المراجعة الداخلية، الإشراف على عملية إعداد القوائم المالية، دعم استقلال مراقب الحسابات .

وبشأن التأكد من سلامة هيكل الرقابة الداخلية وتنفيذه، يتفق (Khlif and Samaha, 2016; Almaqoushi & Powell, 2017) على وجوب قيام لجنة المراجعة بالتحقق من سلامة هيكل الرقابة الداخلية، وفاعلية تنفيذه، ثم تقديم التوصيات التي من شأنها تفعيل هذا الهيكل وتطويره إلي مجلس الإدارة، بما يحقق أهداف الشركة وحماية مصالح المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين. كما يتوجب على هذه اللجنة تفعيل ضوابط وإجراءات نظام سير العمل لضمان إنتاج التقارير المالية المناسبة.

وبشأن دعم استقلال المراجع الداخلي، يتفق (Caskey et al, 2008; Alzeban and Sawan, 2015) على أن اللجنة تقوم بمتابعة المراجع الداخلي، وإقامة قناة اتصال مباشرة بينه وبين لجنة المراجعة وتلقى توصياته وتوفير الموارد اللازمة له وحل المشاكل والخلافات التي قد تنشأ بينه وبين الإدارة. وينبغي أن تقوم إدارة المراجعة الداخلية بإرسال تقاريرها للجنة المراجعة، كما يجب على المراجع الداخلي أن يستجيب لما يتطلبه عمل اللجنة ، وفي المقابل تحقق اللجنة له بيئة تنظيمية أفضل لممارسة عمله بنزاهة وموضوعية.

وبشأن ضبط جودة التقارير المالية، يتفق (Almaqoushi & Powell, 2017; Tuan and Tarihi, 2016) على أن لجنة المراجعة تقوم بذلك من خلال فحص التقارير المالية للشركة ودراسة

(٢) هيكل الرقابة الداخلية **internal control structure**: هو سلسلة من الإجراءات والعمليات، والتي يتم تصميمها لتوفير تأكيد معقول **reasonable assertion** فيما يتعلق بتحقيق ثلاثة أهداف رئيسية وهي؛ كفاءة وفعالية العمليات التشغيلية، إمكانية الاعتماد على عملية إعداد التقارير المالية، الالتزام بالقوانين والقواعد التنظيمية. وبذلك اتبع المدخل الواسع بحيث لم تقتصر الرقابة الداخلية، وفقاً لهذا الإطار، على الرقابة المالية والمحاسبية فقط، وإنما تشمل كافة جوانب الشركة، وتجمع بين المستويات المختلفة من الموظفين والإدارة ومجلس الإدارة. وقد صمم هذا الإطار بحيث يطبق على كافة الشركات من خلال إمكانية تعديله وتكييفه وفقاً لنوع الشركة بغض النظر عن حجمها أو نضجها أو مجالها أو موقعها أو نوعها (شركة قطاع خاص أو عام أو غيرها). ويتكون هيكل الرقابة الداخلية من خمسة عناصر مترابطة ومتداخلة تتمثل في؛ بيئة الرقابة، تقييم المخاطر، أنشطة الرقابة، المعلومات والاتصال، أنشطة المتابعة. (COSO, 2013)

(٣) إدارة المخاطر **Risk Management** : وضعت لجنة (Coso) إطاراً متكاملًا لإدارة مخاطر المشروع Enterprise **(ERM)** Risk Management بحيث يوفر دليلاً لمساعدة الشركات في تطوير وتطبيق أنشطة إدارة المخاطر الخاصة بها. وقد عرف الإطار إدارة المخاطر على أنها " عملية تتأثر بمجلس إدارة الشركة والإدارة والأفراد الآخرين في الشركة، ويتم تطبيقها في ضوء الاستراتيجية وعبر الشركة ويتم تصميمها لتحديد الأحداث المحتملة التي قد تؤثر على الشركة، لتكون المخاطر في الحدود المسموح بها لتوفير تأكيد معقول بشأن تحقيق أهداف الشركة (Coso, 2013).

السياسات والطرق المحاسبية للحد من حالات الغش والتصرفات غير القانونية^(٤) في التقارير المالية، ومن ثم تدعيم الثقة في التقارير المالية وزيادة مصداقيتها.

وبشأن دعم استقلال مراقب الحسابات، يتفق (Suárez et al, 2013; Brennan and Kirwan, 2015; Malik, 2014) على أن لجنة المراجعة تقوم بذلك من خلال التوصية بتعيين وتجديد تعيين مراقب الحسابات وتحديد أتعابه ودراسة مدي ملاءمته لتنفيذ المهام الموكلة إليه من قبل الجمعية العامة، قيامها بتحديد طبيعة ومدى الخدمات الأخرى، بخلاف المراجعة، المسموح بأدائها والموافقة على شروط العقد لأداء هذه الخدمات، متابعتها لتقارير مراقب الحسابات ومدى إستجابة الإدارة له، تأكدها من أن عملية تدوير مراقب الحسابات قد تمت وفقاً للمتطلبات القانونية واللائحية الملائمة.

ويخلص الباحث مما سبق إلي أن أهم أهداف لجنة المراجعة هو مساعدة مجلس الإدارة علي أداء مسؤولياته من خلال إمداده بالتوصيات، وترشيد وقت المجلس، من خلال البعد عن تفاصيل الموضوعات التي سبق أن بحثتها لجنة المراجعة . كما يخلص الباحث أيضاً إلي أنه علي الرغم من اختلاف طبيعة عمل لجنة المراجعة بين الدول، إلا أنه يوجد إتفاق بين العديد من الدراسات على أن هذه المسؤوليات تشتمل على أربع مسئوليات رئيسية هي؛ تقييم كفاءة وفاعلية هيكل الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر ، دعم وظيفة المراجعة الداخلية، الإشراف على عملية إعداد القوائم المالية، و دعم استقلال مراقب الحسابات .

٣/١/٦ - أهم خصائص لجان المراجعة :

تناولت العديد من الدراسات (Kam & Li , 2008; Marriane & Steyn, 2009; Aldamen et al ,2012 Gabriela , 2014; Amer et al. 2014; Arioglu etal, 2015; Chou & Buchdadi,2017) أهم خصائص لجان المراجعة والتي من المحتمل أن يكون لها تأثير علي فاعلية أدائها لدورها المنوط به مثل ؛ الاستقلال ،الخبرة المالية ، حجم اللجنة أو عدد أعضائها ، تكرار اجتماعاتها ، مدة بقاء أعضاء لجنة المراجعة ، ونسبة ملكية أعضاء لجنة المراجعة لأسهم في الشركة . ولأغراض الدراسة الحالية سوف يتم التركيز علي أربعة فقط من تلك الخصائص ، وذلك علي النحو التالي .

١/ ٣/١/٦ استقلال لجان المراجعة

(٤) التصرفات غير القانونية **Illegal Acts**: يطلق عليها أيضاً الأعمال غير المشروعة، وتعرف على أنها انتهاكات للقوانين أو اللوائح وتتم من قبل الأطراف المتعاملين مع الشركة سواء من داخلها أو خارجها، ذلك بالإضافة إلى تضمينها كل من؛ التلاعب بالقوائم المالية، اختلاس الأصول، الفساد المالي، الرشاوى، الأكراميات غير القانونية، والابتزاز (SAS.No.54).

تعد خاصية الاستقلال من أهم الخصائص الواجب توافرها في لجنة المراجعة نظراً لما تمثله من ركيزة هامة لفاعلية أداء الدور الرقابي للجنة المراجعة. ومن ثم تعتبر هذه الخاصية منطلقاً لنجاح لجنة المراجعة في أداء أدوارها بفاعلية، فهي بإمكانها أن تكون أداة فعالة نظراً لطبيعتها تكوينها من أعضاء غير تنفيذيين وتمثل لجنة المراجعة خط الدفاع الأول لمنع وقوع مخالفات الانفراد بالسلطة من قبل الإدارة التنفيذية (صحاح، ٢٠٠٧).

ويحقق الاستقلال عدة مزايا منها؛ إمكانية خضوع خطط وسياسات إدارة الشركة لنقد موضوعي ويتحقق معه إمكانية مساءلة الإدارة عن مدى تنفيذها لتلك الخطط والسياسات لأن فقدان اللجنة استقلالها من شأنه تفرغها من مضمونها وعدم قيامها بدورها بشكل كفاء ، التحرر من أية قيود قد تؤثر على فاعلية لجنة المراجعة وتقديم مزيد من سهولة الوصول إليها والتعاون وحمايتها من الضعف أو الاختلال، الحياد في القيام بدورها دون تحيز وزيادة جودة المراجعة والتقارير المالية من خلال حل المشاكل التي قد تنشأ بين مراقب الحسابات والإدارة (الغريباوي، ٢٠٠١، أبو جبل، ٢٠٠٨، Krishnan & Visvanathan , 2008).

ولتحقيق المزايا السابقة لابد من توافر مجموعة من الشروط لاعتبار عضو لجنة المراجعة مستقلاً أهمها ؛ ألا يكون من موظفي الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها ، ألا يحصل على أية مكافأة مالية من الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها بخلاف المكافأة التي يحصل عليها مقابل الخدمة في مجلس الإدارة، ألا يكون أحد أقاربه موظف تنفيذي داخل الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها، ألا يكون له أية روابط عائلية مع أي من أعضاء المجلس قد تؤثر على تقديره المستقل ، ألا يكون مديراً تنفيذياً في إحدى الشركات التي لها علاقات تجارية مع الشركة أو إحدى الشركات التابعة لها، ويعني هذا أنه لم يسبق له التعامل مع الشركة كمورد أو عميل (Mustafa & Meier,2006;Cladera & Fuster ,2013;Chou and Buchdadi,2017) ، الجندي ، ٢٠٠٩)

ويوجد تصنيف لأعضاء لجان المراجعة يطلق عليهم الأعضاء الرماديون Gray Members الذين لا يشغلون مواقع وظيفية داخل الشركة ولكنهم في ذات الوقت يرتبطون بالشركة ارتباطاً قوياً لسبق العمل بها أو لوجود علاقات عائلية مع أفراد الإدارة التنفيذية وأيضاً المديرين بالشركات الأخرى ذات العلاقات القوية مع الشركة مثل ؛ الموردين أو العملاء ومن يقدمون الخدمات المهنية والاستشارية للشركة كالمحامين وموظفي البنوك، ولا يحق لهؤلاء الأعضاء الرماديون أن يكونوا أعضاء بلجنة المراجعة (Cohen et al. , 2004).

٢/ ٣/١/٦- المعرفة والخبرة المالية والمحاسبية للجان المراجعة

بعد توافر خاصية الاستقلال يتبعها ويكملها توافر خاصية المعرفة والخبرة المالية أو المحاسبية لدى لجنة المراجعة بصفة خاصة والخبرة القانونية والخبرة بعمل اللجنة وطبيعة نشاط الشركة بصفة عامة حتى تكون لجنة المراجعة على القدر الكافي من المعرفة والخبرة التي تمكنها من تنفيذ المهام الرقابية والإشرافية الموكلة إليها والتي تتطلب بالطبع توافر تلك المعرفة والخبرة. ولا تقتصر الخبرة المالية

والمحاسبية والقانونية اللازمة لتشكيل لجان المراجعة على السيرة الذاتية لأعضائها بل تمتد أيضاً على توفير قواعد موضوعية لإدارة مصادر البيانات وقواعد الخبرة سواء المالية أو المحاسبية أو القانونية بما تنطوي عليه من شبكات اتصال محلية وعالمية وأسس للتحديث المستمر ومداخل منطقية متعددة لاحتمالات الولوج إلى هذه القواعد. وعلى لجنة المراجعة اتخاذ العديد من الأساليب التي تمكنها من الحصول على المعلومات الصحيحة في التوقيت المناسب (AbdulRahman & Ali , 2006; Kam & Li , 2008; Amer et al., 2014)

٣/٣/١/٦ - حجم لجان المراجعة

قد يكون عدد أعضاء لجنة المراجعة غير كاف لأداء المهام المطلوبة منهم خاصة في الشركات الكبيرة التي تتعدد منتجاتها وعملائها ومورديها وفروعها ومن ثم يختلف حجم أعضاء لجنة المراجعة من شركة لأخرى. ويجب أن يكون حجم لجنة المراجعة مناسباً وكافياً بشكل يتيح توافر خبرات ومهارات وقيادات باللجنة وتبادل هذه الخبرات ليحقق في النهاية كفاءة وفاعلية لجان المراجعة. ولا بد أن يكون عدد أعضاء لجنة المراجعة فردى لحسم مسألة التصويت داخل اللجنة. وأن يكون عدد أعضاء اللجنة مناسباً ليس أقل مما يجب حتى لا يتسبب هذا في عجز لجنة المراجعة عن قيامها بمهامها، وفي نفس الوقت ليس أكثر مما يجب حتى لا يتسبب في وجود تباين في الآراء وصعوبة التوصل إلى توافق داخل اللجنة سواء عند المناقشة أو إبداء التوصيات (Musa & Venancio,2008; Aldamen et al ,2012; Gabriela , 2014)

٤/٣/١/٦ - عدد اجتماعات لجان المراجعة

بعد أن توافر للجنة المراجعة خصائص الاستقلال والخبرة المالية أو المحاسبية وأصبح عدد أعضائها كافي، لا بد أن تقوم اللجنة بعقد اجتماعات دورية عادة تكون أربعة اجتماعات خلال السنة لتتوافق مع إعداد القوائم المالية الدورية. ويكون إعداد الاجتماعات من مهمة أمانة اللجنة (وتكون ملحقه بأمانة مجلس الإدارة) وفقاً لمهام اللجنة وتوزيعها الزمني واعتمادها من رئيس اللجنة. ويتم تكليف أمين السر للقيام بأعمال أمانة سر اللجنة ليثبت ما دار في اللجنة من مناقشات وما انتهت إليه من توصيات وما اتخذ من إجراءات ويجب جدولة تلك الاجتماعات بطريقة تسهل على أعضاء لجنة المراجعة والمدعويين للحضور سهولة التفاعل والمشاركة ويُقترح في هذا الشأن توزيع جدول الأعمال على أعضاء اللجنة قبل اجتماع اللجنة بوقت كافي بالإضافة إلى أنه يجب أن يكون وقت الاجتماع كافي حتى يمكن النظر في كافة بنود جدول الأعمال وإجراء مناقشات جيدة يمكن من خلالها إبداء توصيات واضحة ومحددة وكتابة تقرير دوري يعبر عن كل هذا. وعلى رئيس لجنة المراجعة التأكد من توفير كافة البيانات والمعلومات اللازمة لكل عضو للمشاركة بفاعلية في اجتماع اللجنة. وينبغي حضور كلاً من المراجع الداخلي ومراقب الحسابات اجتماعات اللجنة لمناقشتها في المشاكل التي تواجه كلاً منهما في حالة الضرورة. وإن لجان المراجعة التي لا تجتمع بصفة دورية ولا تعطي الوقت الكافي في اجتماعاتها وتستقي معظم

معلوماتها من الإدارة أو مراقب الحسابات تقل كفاءتها وتفقد الهدف من تواجدها (العبيسي ، ٢٠١٠ ،
(Gabriela, 2014; Haji and Anifowose .2016 Brick & Chidambaran , 2010)

ويخلص الباحث مما سبق إلي أن هناك العديد من خصائص لجان المراجعة والتي من المحتمل أن يكون لها تأثير علي فاعلية أدائها لدورها المنوط به ، وأن من أهم تلك الخصائص ؛ الاستقلال ،الخبرة المالية ، حجم اللجنة أو عدد أعضائها ، وتكرار اجتماعاتها.

٢/٦ - قيمة الشركة من منظور محاسبي

لقيمة الشركة مفهومها ومقاييسها وأهميتها لأصحاب المصالح، خاصة المساهمين، ويمكن توضيح ذلك كما يلي :

١/٢/٦ - مفهوم قيمة الشركة وأهميتها لأصحاب المصالح :

بشأن مفهوم قيمة الشركة، أشار البعض (Tjia and steiawaati, 2012; Nyoman et al, 2014) إلى أن قيمة الشركة هي إدراك وتصور المستثمر لمدى نجاح الشركة، والذي يرتبط وينعكس دائماً في أسعار الأسهم. والشركة ذات أسعار الأسهم المرتفعة تكون قيمتها مرتفعة.

ومن ناحية أخرى أشار البعض (Liu et al, 2012 ; Abbasi et al, 2012 ; سعد الدين، ٢٠١٤) إلى أن قيمة الشركة هي نسبة إجمالي القيمة السوقية للشركة إلى إجمالي القيمة الدفترية لأصولها، حيث القيمة السوقية للشركة هي حاصل جمع القيمة السوقية لحقوق الملكية والقيمة الدفترية لديونها.

ومن ناحية أخرى، أوضحت دراسة (حسانين، ٢٠٠٩) أن للقيمة معاني ودلالات واستخدامات عديدة في الفكر المحاسبي والإداري والاقتصادي. وتؤدي الاختلافات في تلك الدلالات إلي اختلافات جوهرية في نتائج التقييم. اذ ميزت الدراسة بين ثلاث قيم، هي؛ **القيمة السوقية**، وهي القيمة التي يتداول بها السهم في سوق الأوراق المالية. والتي تمثل سعر التوازن بين عروض البيع وطلبات الشراء في ضوء المعلومات التي توفرها التقارير المالية عن المنشأة. و**القيمة الحقيقية**، وهي تلك القيمة التي يحكم بها ذوي الخبرة بناءً على الخصائص الضمنية للشركة، فهي قيمة تحدد بموجب رأي خبراء محايدین بصرف النظر عن الحاجة للاستثمار، كما أنها تتم بناءً على الخصائص الضمنية للمشروع المتمثلة في القدرة على تحقيق الأرباح والخطر المرتبط بالاستثمار، و**القيمة العادلة**، وهي تلك القيمة التي يمكن بموجبها تبادل أصول أو سداد التزامات بين جهات مطلعة ورغبة وفي معاملة مباشرة، فهي قيمة تحدد بموجب ظروف عرض وطلب بين طرفين مستقلين. وقد جاء مفهوم القيمة العادلة لتضييق الفجوة بين القيم الاقتصادية والقيم المحاسبية، وساعد في أن تتلاقى المفاهيم حول القيمة بين المحاسبين والاقتصاديين.

بينما أشار (Charumathi & Suraj, 2014) إلى أن قياس قيمة الشركة هو عملية توقع للقيمة الحالية للعوائد المتوقعة للمساهمين وتحويل هذا التوقع الي رقم واحد يمثل تقديراً لقيمة الشركة الحقيقية. ولا يزال تقدير القيمة الحقيقية للشركة يمثل تحدياً للأكاديميين والممارسين وملاك الشركة والمديرين ومستشاري التقييم علي السواء .

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن قيمة الشركة هي إدراك وتصور المستثمرين وأصحاب المصالح لمدى نجاح الشركة، والذي يرتبط وينعكس بدرجة كبيرة في أسعار الأسهم، حيث أن الشركة ذات أسعار الأسهم المرتفعة تكون قيمتها مرتفعة ، لذلك يوجد اتفاق بين العديد من الدراسات علي قياس قيمة الشركة من خلال نسبة إجمالي القيمة السوقية للشركة إلى إجمالي القيمة الدفترية لأصولها، كما يخلص الباحث أيضاً إلي أن تقدير القيمة الحقيقية للشركة يمثل تحدياً للأكاديميين والممارسين وملاك الشركة والمديرين ومستشاري التقييم.

وبشأن أهمية قيمة الشركة لأصحاب المصالح يمكن القول أن تحديد قيمة الشركة له أهمية كبيرة لكل من الإدارة وأصحاب المصالح خاصة المستثمرين والمقرضين وكذلك للمجتمع ككل

وفيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة لإدارتها يتفق البعض (Andreou et al, 2013; Balakrishnan et al., 2015) على أن قيمة الشركة تعتبر مؤشراً على كفاءة الإدارة في إدارة شئون الشركة، وفي اتخاذ القرارات الاستثمارية، مما ينعكس على مقدرتها في الحصول على الديون واختيار أفضل مصادر التمويل. كما أن تعظيم قيمة الشركة يعظم من مصالحتهم الذاتية، خاصةً عندما يكون المديرون أنفسهم ملاكاً في هذه الشركة. وبالتالي من مصالحتهم المحافظة على قيمة الشركة، لأنها سوف تنعكس على قيمة ما يمتلكونه من أسهم بشكل مباشر.

كما أكد (Kargın, 2013; عوض، ٢٠١٥) على أهمية قيمة الشركة للمستثمرين، لأنه كلما زادت قيمة الشركة، زادت ثروة ملاك تلك الشركة من ناحية، وكان ذلك سبباً لكسب مستثمرين محتملين من ناحية أخرى. كما أنها تمكن المستثمرين من مراقبة تصرفات الإدارة ، ويحفز المديرين على تحقيق مصالح الملاك، مما يعظم من ثروتهم.

ويتفق كل من (Balakrishnan et al, 2015; Liu et al, 2012) على أهمية قيمة الشركة للمقرضين، لأنها تؤثر على قرارات منح الائتمان، وتلعب دوراً هاماً في مراقبة قدرة المقترض على السداد، وتقدير مخاطر تعرضه للافلاس مما يؤثر على تكلفة الاموال.

ويتفق كل من (Farooq & Thyagarajan, 2014; Bancel and Mittoo 2014) على أهمية قيمة الشركة للمجتمع ككل، لأن تعظيم قيمة الشركة يؤدي إلى تعظيم القيمة بالنسبة للمجتمع

ككل، من خلال الكفاءة في تشغيل الموارد وزيادة جودة السلع وتطويرها، بما يناسب إحتياجات المستهلك، ويصب كل ذلك في النهاية في مصلحة الإقتصاد القومي ككل.

٢/٢/٦ - مقاييس قيمة الشركة:

لقد تعددت المقاييس التي اعتمدت عليها الدراسات السابقة (Benson & Davidson, 2009; Connelly et al, 2012; Chen, 2013; Rikkert, 2014; Bancel & Mitto, 2014; Kodongo et al, 2014; Mishra, 2014; Siboni & Pouralli, 2015; Goto, 2016) في قياس قيمة الشركة. ويُعد أكثرها إستخداماً؛ مقياس الـ Tobin' Q، خصم التدفقات النقدية المستقبلية^(٥)، القيمة الاقتصادية المضافة^(٦)، القيمة السوقية لأسهم الشركة في نهاية السنة المالية، وغيرها من طرق التقييم.

وفي هذا السياق أوضحت دراسة (عثمان، ٢٠٠٨) أن هناك مجموعة من المقاييس يمكن الاعتماد عليها لقياس قيمة الشركة. وقد ميزت الدراسة بين ثلاث مجموعات من المقاييس، حيث تتناول المجموعة الأولى **المقاييس المحاسبية**، وهي المقاييس التي تعتمد على المعلومات المحاسبية المستمدة من القوائم المالية للشركة. وتشتمل هذه المجموعة على أربعة مقاييس هي؛ معدل العائد على الأصول Return on Assets، معدل العائد على حقوق الملكية Return on Equity، ربحية السهم، نسبة تغطية الفوائد. وتتناول المجموعة الثانية **المقاييس الاقتصادية**، وهي المقاييس التي تركز على مقدار الإضافة والزيادة في قيمة الاستثمارات. وتشتمل هذه المجموعة على: مقياس القيمة الاقتصادية المضافة، ومقياس القيمة السوقية المضافة. وتتناول المجموعة الثالثة **المقاييس السوقية**، وهي المقاييس التي تعتمد على السوق في تقدير أداء وقيمة الشركة. وتشتمل هذه المجموعة على: نسبة Tobin's Q، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

ويعتبر مقياس Tobin' Q من أشهر المقاييس المستخدمة في قياس قيمة الشركة. وقد اختلفت الدراسات (Bai et al, 2012; Kodongo et al, 2014; Mishra, 2014; Siboni & Pouralli, 2015) فيما بينها في كيفية قياس قيمة الشركة باستخدام هذا المقياس، حيث استخدم البعض (Chen, 2013; Mishra, 2014; Kodongo et al, 2014; Siboni & Pouralli,

^(٥) خصم التدفقات النقدية المستقبلية: تهدف إلى تحديد قيمة الشركة بتقدير التدفقات النقدية التي ستحققها في المستقبل ثم خصمها بمعدل خصم ملائم للمخاطر المرتبطة بتلك التدفقات. وتعتمد هذه الطريقة علي توقعات مفصلة ودقيقة لكل فترة لكل العناصر المالية المرتبطة بتوليد تدفقات نقدية من العمليات التشغيلية للشركة مثل المبيعات، الافراد، المواد الخام، المصروفات البيعية والادارية ومدفوعات القروض (Fernandez, 2007).

^(٦) القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) Economic Value Added : تمثل تقدير للربح الاقتصادي الحقيقي. وهي تساوي صافي الأرباح التشغيلية بعد الضرائب - (رأس المال × تكلفة رأس المال). إلا أنه يعاب عليها تأثرها السلبي بالتضخم وهي مقياس غير كافي لتقييم مدى تقدم الشركة في تحقيق أهدافها الاستراتيجية (Rikkert, 2014).

(2015) صيغة لهذا المقياس على أنه يساوي (القيمة السوقية لحقوق الملكية العادية القائمة + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول). بينما استخدم (Connelly et al, 2012) الديون طويلة الأجل بدلا من إجمالي الديون. وكانت الصيغة التي استخدمها (Gupta et al, 2009) لهذا المقياس هي: ((القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الديون - الضرائب المؤجلة^(٧)) ÷ إجمالي الأصول).

ورغم إختلاف الدراسات التي اعتمدت علي مقياس الـ Tobin' Q لقياس قيمة الشركة، فيما بينها حول كيفية قياس قيمة الشركة بإستخدام هذا المقياس، إلا أن الكثير منها إعتد علي مقياس الـ Tobin' Q من خلال النموذج التالي: (القيمة الدفترية للإلتزامات + القيمة السوقية لحقوق الملكية) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.

واتجهت دراسات أخرى (Gupta et al, 2009; Benson & Davidson, 2009) لاستخدام نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لصافي الأصول، لقياس قيمة الشركة، فعندما تكون هذه النسبة مساوية للواحد الصحيح فإن القيمة السوقية للشركة تساوي قيمتها الدفترية، وعندما تكون اكبر من الواحد فإن هذا يعني أن السوق يتوقع أن تحقق الشركة أرباح، مما يزيد من قيمة الشركة في السوق.

ويري (صالح ، ٢٠١٧) أن نماذج التقييم المعتمدة علي المعلومات المحاسبية وتلك المعتمدة علي المؤشرات المالية، مثل نموذج مقياس الـ Tobin' s Q، والقيمة السوقية لحقوق الملكية، هي الأكثر مصداقية وسهولة في احتسابها، نظراً لتوافر البيانات اللازمة لإستخدامها من واقع القوائم والتقارير المالية، فهي تعتمد علي بيانات حالية فعلية لا تتطلب تقديراً مما يقلل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة القياس.

ويخلص الباحث مما سبق إلي تعدد المقاييس المستخدمة لتحديد قيمة الشركة ، إلا أن أفضلها هي تلك المقاييس القائمة علي المعلومات المحاسبية والسوقية نظراً لتوافر البيانات اللازمة لإستخدامها من واقع القوائم والتقارير المالية، مما يقلل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة القياس، كما يخلص الباحث أيضاً إلي أن أشهر تلك المقاييس التي تعتمد علي المعلومات المحاسبية والسوقية هو مقياس نسبة Tobin's Q (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول) ، وهو ما سوف يعتمد عليه الباحث لأغراض الدراسة الحالية .

(٧) تتمثل الضرائب المؤجلة في الفروق المؤقتة بين صافي الربح المحاسبي وصافي الربح الضريبي. وتنتشأ نتيجة إختلاف توقيت الاعتراف باليرادات والمصروفات محاسبياً عنه ضريبياً. ويتم تصنيف هذه الفروق أما أصول أو التزامات ضريبية مؤجلة يجب تخصيصها بين الفترات بما يضمن تحقيق ارتباط بين مصروف ضريبة الدخل وصافي الربح المحاسبي في أي فترة، بغض النظر عن قيمة صافي الربح الضريبي (متولي، ٢٠١١).

٣/٦- تحليل العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة واشتقاق فروض البحث .
سوف يتم في هذا الجزء تناول العلاقة بين أهم خصائص لجنة المراجعة وقيمة الشركة وذلك علي النحو التالي :

١/٣/٦- تحليل العلاقة بين حجم لجنه المراجعة وقيمة الشركة

بشأن العلاقة بين حجم لجنه المراجعة وقيمة الشركة فقد اتفقت بعض الدراسات (Amer et al, 2014; Chou and Buchdadi, 2017; Kam & Li, 2008) على أن حجم لجنة المراجعة يؤثر سلبا على قيمة الشركة. وقد فسرت ذلك دراسه (Kam & Li , 2008) بأن المجلس الأصغر حجما يمكن من اتخاذ قرارات أكثر كفاءة وتمير المعلومات على نحو أكثر فاعليه .

ومن ناحية أخرى اتفقت دراستا (Aldamen et al , 2012; Gabriela , 2014) علي أن حجم لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على قيمة الشركة مقاسة بنسبة Tobin's Q . حيث كلما زاد عدد أعضاء اللجنة كلما زاد تنوع المهارات والمعرفة الأمر الذي ينعكس ايجابا علي أداء الشركة وقيمتها في السوق .

ويخلص الباحث مما سبق أن العلاقة بين حجم لجنه المراجعة وقيمة الشركة محل جدل بين الدراسات السابقة ، حيث تؤيد بعض الدراسات أن هناك علاقة سلبية بين حجم لجنه المراجعة وقيمة الشركة ، في حين خلصت دراسات أخرى إلي أن العلاقة بين حجم لجنه المراجعة وقيمة الشركة علاقة ايجابية ، حيث كلما زاد عدد أعضاء اللجنة كلما زاد تنوع المهارات والمعرفة الأمر الذي ينعكس ايجابا علي أداء الشركة وقيمتها في السوق . وبصرف النظر عن الجدل السابق يعتقد الباحث أن لجان المراجعة كبيرة الحجم سوف تكون أكثر فاعلية وهو ما ينعكس ايجاباً علي قيمة الشركة ، وهو ما يقودنا إلي اشتقاق الفرض التالي :

الفرض الأول : يؤثر حجم لجنة المراجعة ايجابا على قيمة الشركة

٢/٣/٦ - استقلال لجنة المراجعة

فيما يتعلق بالعلاقة بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد اتفقت بعض الدراسات (Kam & Li, 2008; Arioglu et. Al, 2015; Chou and Buchdadi, 2017) علي أنه كلما زادت نسبة الأعضاء المستقلين في لجنة المراجعة كلما كان له أثر ايجابي علي أسعار الأسهم وقيمة الشركة . كما وجدت دراسة (Amer et al , 2014) علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة .

وفي نفس السياق أوضحت دراسة (Saibaba and Ansari, 2011) أن أداء الشركات التي لديها لجنة مراجعة ومجلس إدارة مستقلين تكون أعلى وذلك من حيث تحقيق نسبة Tobin's Q مرتفعة كمقياس لقيمة الشركة.

ومن ناحية أخرى اتفق البعض (Al Mamun et al, 2013; Gabriela , 2014) علي أن إدراج أعضاء مجلس الإدارة المستقلين في لجنة المراجعة يؤدي إلى ضعف أداء الشركة ويعود السبب في ذلك إلى عدم كفاية الخبرة و المعرفة الفنية لدى أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وبالتالي عدم تقديم توصية جيدة إلى مجلس الإدارة ، وأن إدراج المزيد من المديرين التنفيذيين للجنة يؤدي إلى فعالية أعلى وتحقيق نتائج أفضل من وجود أغلبية من المديرين المستقلين .كما لم تجد دراسة (Sunday ,2008) أي تأثير معنوي لاستقلال لجنة المراجعة علي أداء وقيمة الشركة .

ويخلص الباحث مما سبق أن العلاقة بين استقلال لجنه المراجعة وقيمة الشركة محل جدل بين الدراسات السابقة ، حيث تؤيد بعض الدراسات أن هناك علاقة سلبية بين استقلال لجنه المراجعة وقيمة الشركة ، في حين خلصت دراسات أخرى إلي أن العلاقة بين استقلال لجنه المراجعة وقيمة الشركة علاقة ايجابية. وبصرف النظر عن الجدل السابق يعتقد الباحث أن لجان المراجعة الأكثر استقلالا سوف تكون أكثر فاعلية وهو ما ينعكس ايجابا علي قيمة الشركة ، وهو ما يقودنا إلي اشتقاق الفرض التالي :

الفرض الثاني : يؤثر استقلال لجنة المراجعة ايجابا على قيمة الشركة

٣/٦ - الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة

فيما يتعلق بالعلاقة بين الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد اتفقت بعض الدراسات (AbdulRahman & Ali , 2006 ; Amer et al., 2014) علي وجود علاقة ايجابية بين الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة .

وقد أوضحت دراسة (Defond et al. 2005) أنه وفقاً لمتطلبات قانون SOX فإنه يجب على الشركات العامة الإفصاح عن ما إذا كان أعضاء لجنة المراجعة لديهم خبرة مالية، حيث توصلت الدراسة إلى وجود ردود فعل إيجابية داخل السوق نتيجة تعيين أعضاء داخل لجنة المراجعة من ذوي الخبرة في مجال المحاسبة المالية.

وأشار (Kam & Li, 2008) إلي ضرورة توافر خاصية الخبرة والمعرفة لأعضاء لجنة المراجعة وأنه ليس هناك فاعليه وربما يكون هناك أثر سلبي لحجم واستقلال أعضاء لجنه المراجعة إن لم يتوفر لها الخبرة اللازمة لأداء مهامها .

وفي نفس السياق أوضحت دراسة (Aldamen et al,2012) بأن المعرفة والخبرة المالية للجنة المراجعة تساهم في جودة التقارير المالية وتقييم المخاطر والرقابة عليها و رفع التقارير المالية بشكل أفضل، مما يؤدي إلى زيادة الأداء المالي للشركات وزيادة قيمتها .

ويخلص الباحث مما سبق إلي اتفاق غالبية الدراسات السابقة علي العلاقة الإيجابية بين المعرفة والخبرة المالية للجنة المراجعة وقيمة الشركة ، وهو ما يقودنا إلي اشتقاق الفرض التالي :

الفرض الثالث : تؤثر المعرفة والخبرة المالية للجنة المراجعة ايجابا على قيمة الشركة

٣/٦ / ٤ - عدد اجتماعات لجنة المراجعة

بشأن العلاقة بين عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد توصلت دراسة (Gabriela , 2014) إلي أن اجتماعات لجنة المراجعة المتكررة تؤدي إلى ارتفاع العائد على حقوق المساهمين ROE فضلا عن Tobin's Q ، وهذا يتماشى مع نظرية الاعتماد على الموارد التي تتوقع أداء أعلى للشركة مع تواتر أكبر لاجتماعات لجنة المراجعة ، واتقت معها دراسة (Amer et al, 2014) في أن اجتماعات لجنة المراجعة ترتبط ايجابا مع العائد على حقوق المساهمين ROE ، ولكنها توصلت لقيم ضئيلة جدا مع العائد على الأصول ROA و Tobin's Q ، وأضافت دراسة (Kam & Li , 2008) أن تواتر اجتماعات لجنة المراجعة يرتبط ايجابا بإدارة المخاطر .

وفي ذات السياق أوضحت دراسة (Brick & Chidambaran , 2010) أن زيادة عدد اجتماعات لجنة المراجعة وخبرتها يزيد من فعالية الرقابة وهو ما قد يساعد في تحسين الأداء الحالي و زيادة قيمة الفرص الاستثمارية وبالتالي زيادة قيمة الشركة.

ويخلص الباحث مما سبق إلي اتفاق غالبية الدراسات السابقة علي العلاقة الإيجابية بين عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة ، وهو ما يقودنا إلي اشتقاق الفرض التالي :

الفرض الرابع : يؤثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة ايجابا على قيمة الشركة

٤/٦ / أهم المتغيرات الرقابية المؤثرة علي قيمة الشركة

يجد المتتبع لكثير من الدراسات السابقة (Abbasi et al., 2012; Bae et al., 2012; Liu et al., 2012; Li et al., 2012; Francis et al., 2013; Abbadi and Abu-Rub, 2012; Muritala, and Ougntade, 2013; Nirajini and Priya, 2013; Nakano et al., 2014) ذات الصلة وجود العديد من المتغيرات الرقابية التي تؤثر علي قيمة الشركة ، وسوف يركز هذا البحث علي ثلاثة فقط من تلك المتغيرات وهي الرفع المالي وحجم الشركة ، وربحية أو خسارة الشركة ، وذلك لأنها من أهم العوامل التي قد تؤثر علي قيمة الشركة في ضوء العديد من الدراسات السابقة .

وفيما يتعلق بعلاقة الرفع المالي بقيمة الشركة فقد وجدت بعض الدراسات (Abbadi and Abu-Rub, 2012; Muritala, and Ougntade, 2013; Nirajini and Priya, 2013) علاقة ايجابية بين نسبة المديونية أو الرفع المالي وقيمة الشركة ، وذلك باستخدام معدل العائد علي الاستثمار أو معدل العائد علي حقوق الملكية كمقاييس لقيمة أو أداء الشركة . كما وجدت دراسة (Valentin and Prem, 2005)

علاقة ايجابية بين الرفع المالي والقيمة السوقية للسهم . وقد وجدت دراسة (الحناوي ، ٢٠١٥) علاقة ايجابية معنوية بين درجة الرفع المالي ونسبة Tobin's Q كمقياس لقيمة الشركة .

ومن ناحية أخرى وجدت بعض الدراسات (Fozia et al. 2011 ; Shahid,2012; Ogebe, et al,2013 , Thi. and Duc,2013) علاقة سلبية بين نسبة المديونية أو الرفع المالي ، ومعدل العائد علي الاستثمار ومعدل العائد علي الأصول كمقاييس لأداء أو قيمة الشركة كما وجدت دراسة (Rayan ,2008) علاقة عكسية بين درجة الرفع المالي والقيمة السوقية للشركة ، ووجدت دراسة (Mehdi et al ,2010) علاقة عكسية بين درجة الرفع المالي والعوائد غير العادية .

وقد وجدت دراسة (النجار ، ٢٠١٣) أثر سلبي للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية ؛ العائد على الأصول ، العائد على حقوق الملكية ، العائد على المبيعات ، وأن هناك أثراً سلبياً للرفع المالي على القيمة السوقية للشركة حسب نموذج Tobin's Q في حين لم تجد دراستا (Al-Taani,2013 ; Prahalathan and Ranjani,2011) أي علاقة معنوية بين الرفع المالي وأداء الشركة مقاسا بالعائد علي الأصول . كما لم تجد دراسة (النعيمي وآخرون ، ٢٠١١) أي تأثير معنوي للرفع المالي علي القيمة السوقية لأسهم شركات التأمين الأردنية

وقد اختلفت الدراسات السابقة فيما بينها في كيفية قياس نسبة الرفع المالي . حيث أشار (Francis et al., 2013) إلى أن نسبة الرفع المالي عبارة عن إجمالي الالتزامات (الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل) إلى القيمة السوقية للأسهم. بينما أشار (Liu et al., 2012) إلى أن نسبة الرفع المالي تساوي إجمالي الخصوم مطروحاً منه الديون البنكية مقسوماً على إجمالي الأصول. في حين عبر (Nakano et al., 2014) عن نسبة الرفع المالي بنسبة الديون ذات الفوائد interest-bearing debt إلى إجمالي الأصول. في حين عبر عنها (Abbasi et al., 2012) بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول.

وبشأن العلاقة بين حجم الشركة والقيمة السوقية لها ، فقد وجدت الدراسات السابقة التي اختبرت العلاقة بين حجم الشركة والقيمة السوقية لها نتائج متضاربة ، حيث وجدت بعض الدراسات Berger and (Patti,2006; Putu et al, 2014) ، ملوالعين ، ٢٠١١) أن حجم الشركة يؤثر ايجاباً علي قيمتها . كما وجد البعض (ياسين و محمد ، ٢٠١٥ ؛ الحناوي ، ٢٠١٥) علاقة سلبية ذات دلالة احصائية بين حجم الشركة مقاسا بلوغاريتم اجمالي الاصول وقيمة الشركة والتي تم قياسها من خلال قسمة القيمة السوقية على القيمة الدفترية للأسهم ونسبة Tobin's Q.

في حين لم تجد دراستا (Mulee et al ,2015; Setiadharna and Machali,2017) أي علاقة معنوية بين حجم الشركة وقيمتها السوقية.

وقد وجدت دراسة (الحناوي ، ٢٠١٥) عدم وجود علاقة معنوية بين تحقيق الشركة ربح (خسارة) ونسبة Tobin's Q.

واستنادا إلى ما سبق يرى الباحث أن منهجية البحث يجب أن تتضمن البحث عن دليل عملي، من القوائم المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، يُمكن الباحث من الإجابة علي ثلاثة أسئلة :

- أ- هل هناك تأثير للرفع المالي علي قيمة الشركة ؟
- ب- هل هناك تأثير لحجم الشركة علي قيمتها ؟
- ت- هل هناك تأثير لتحقيق الشركة لربح أوخسارة علي قيمتها السوقية ؟

٥/٦ - منهجية البحث :

تستهدف الدراسة في هذا الجزء عرض منهجية البحث . وفي سبيل تحقيق هذا الهدف سيعرض الباحث لكل من؛ مجتمع وعينة الدراسة، الأدوات والإجراءات المستخدمة في الدراسة التطبيقية، توصيف وقياس المتغيرات، الأساليب الاحصائية المستخدمة و نتائج اختبار فروض الدراسة ، وذلك على النحو التالي:

١/٥/٦ - مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ماعدا القطاع المالي لأنه له طبيعة خاصة، خلال الفترة من عام ٢٠١٢ حتى عام ٢٠١٦ . وتتكون عينة الدراسة من ١٨٥ مشاهدة ، أو مفردة كعينة حكمية تم إختيارها وفقا لمجموعة من الشروط أهمها :

- أن تتوافر بيانات الشركة خلال فترات الدراسة
- أن تكون الشركة من الشركات الأكثر نشاطا
- ألا تعمل في القطاع المالي.
- تستبعد الشركات التي تمسك حسابها بعملة أجنبية .
- تستبعد الشركات التي غيرت تاريخ إعداد قوائمها المالية خلال فترة الدراسة.

٢/٥/٦ - أدوات وإجراءات الدراسة:

أعتمد الباحث على القوائم المالية المنشورة للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة الدراسة وكذلك تقارير مجلس الإدارة وتقارير لجان المراجعة ، وذلك من خلال عدة مصادر منها شركة مصر لنشر المعلومات (egid) ، موقع مباشر لنشر المعلومات^٨، موقع أرقام^٩ ، موقع شركة إتش سي لتداول الأوراق المالية (HC)^{١٠}، المواقع الرسمية لشركات العينة المعلنة لدى بورصة الأوراق المالية المصرية، بالإضافة إلى كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن البورصة المصرية. وبالنسبة لأسعار الأسهم أعتمد الباحث على المواقع السابقة وعلى برنامج Metastock للحصول على الأسعار التاريخية للأسهم (سعد الدين ، ٢٠١٤ ؛ عوض ، ٢٠١٥؛ الحناوي ٢٠١٥ ؛ صالح ، ٢٠١٧) .

⁸ <http://www.mubasher.info>

⁹ <http://www.argaam.com/>

¹⁰ <http://www.hcestox.com>

وأما بالنسبة لإجراءات الدراسة فتشتمل على الحصول على الأرقام الواردة بالقوائم المالية وأسعار الأسهم وكذلك المعلومات المتعلقة بلجنة المراجعة من حيث تشكيلها وعدد اجتماعاتها ، ثم تفرغ تلك البيانات على برنامج Microsoft Excel تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لهذه البيانات بهدف إختبار فرض البحث.

٣/٥/٦ - توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة في أربعة متغيرت مستقلة تتعلق بأهم خصائص لجان المراجعة ، ومتغير تابع وهو قيمة الشركة ، بالإضافة إلى ثلاثة متغيرات رقابية . ولإختبار فرض الدراسة تم توصيف المتغيرات وقياسها على النحو التالي:-

١/ ٣/٥/٦ - المتغيرت المستقلة :

وتتعلق بأهم خصائص لجنة المراجعة

- ١- استقلال لجنة المراجعة: وتم قياسه بنسبة الأعضاء المستقلين ، أو غير التنفيذيين في لجنة المراجعة قياساً علي (Marriane & Steyn, 2009)
- ٢- خبرة لجنة المراجعة: وتم قياسها بنسبة أعضاء لجنة المراجعة الذين لديهم خبرة مالية ومحاسبية قياساً علي (Marriane & Steyn, 2009 ; Aldamen et al, 2012).
- ٣- حجم لجنة المراجعة: وتم قياسه بعدد أعضاء لجنة المراجعة قياساً علي دراسات (Marriane & Steyn, 2009; Aldamen et al, 2012 ; Gabriela, 2014)
- ٤- تكرار إجتماعات لجنة المراجعة : وتم قياسه بعدد إجتماعات لجنة المراجعة قياساً علي (Marriane & Steyn, 2009; Gabriela, 2014).

٢/ ٣/٥/٦ - المتغير التابع قيمة الشركة :

يتمثل المتغير التابع للدراسة في قيمة الشركة .وسوف يعتمد الباحث على مقياس نسبة Tobin's Q لقياس قيمة الشركة وذلك قياساً علي العديد من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين بعض آليات حوكمة الشركات وقيمة الشركة في سوق الأوراق المالية مثل (Bauer et al,2004;Chen et al. 2010; Harjoto, 2011;Bae et al,2012; Ntim, 2013; Huang , 2014) هذه النسبة من خلال قسمة القيمة السوقية لأسهم الشركة والقيمة الدفترية للديون على إجمالي قيمة أصول الشركة، وذلك على غرار دراستي (Beak et al.2004;Weir et al.2002) . ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة Tobin's Q} = (\text{القيمة السوقية لأسهم الشركة نهاية السنة} + \text{القيمة الدفترية للديون}) \div \text{القيمة الدفترية لأصول نهاية السنة}$$

حيث أن القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد الأسهم العادية المصدرة والمدفوعة المتداولة × سعر السهم في السوق في تاريخ نهاية السنة المالية

٣/٣/٥/٦ - المتغيرات الرقابية:

قياساً على بعض الدراسات السابقة (Abbasi et al, 2012; Bae et al., 2012; Liu et al, 2012; Li et al, 2012; Francis et al, 2013; Abbadi and Abu-Rub,2012; Muritala, and Ougntade,2013; Nirajini and Priya,2013; Nakano et al, 2014)

المتغيرات الرقابية شيوياً بين الدراسات السابقة والتي يمكن تطبيقها على البيئة المصرية وهي:

أ- حجم (Size) الشركة: وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لاجمالي الأصول (Sirega,2005; Berger and Patti,2006; Putu et al, 2014; Mulee et al,2015; Setiadharna and Machali,2017)

ب- الرفع المالي (Leverage): ويقاس بنسبة إجمالي الإلتزامات (الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل) إلى إجمالي الأصول (Abbasi et al, 2012; Francis et al., 2013).

ج- تحقيق الشركة لربح أو خسارة : وتأخذ القيمة ١ في حالة تحقيق الشركة لأرباح وصفر بخلاف ذلك ، قياساً علي دراسة (الحناوي ، ٢٠١٥) .

٤/٥/٦ - الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم الإعتماد علي أسلوب تحليل الانحدار المتعدد , ويعتبر تحليل الانحدار من الأساليب الإحصائية التي تتلاءم وتتسق مع منهجية الدراسات التي تهدف لإختبارات الفروض بصفة عامة والتي منها هذه الدراسة, حيث يهدف تحليل الانحدار إلي الوصول لأفضل معادلة تمثل العلاقة السببية بين المتغير التابع والمتغير (المتغيرات) المستقلة, وإعتمد الباحث علي أحد أهم البرامج الإحصائية SPSS Package الإصدار رقم (٢٢) .

٥/٥/٦ - نتيجة اختبار فروض البحث

لاختبار تأثير خصائص لجنة المراجعة علي قيمة الشركة تم اختبار ذلك من خلال اختبار فروض العدم التالية :

الفرض الأول : فرض العدم (H_0): لا يؤثر حجم لجنة المراجعة على قيمة الشركة

الفرض الثاني : لا يؤثر استقلال لجنة المراجعة على قيمة الشركة

الفرض الثالث : لا تؤثر الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة على قيمة الشركة

الفرض الرابع : لا يؤثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة على قيمة الشركة

ولإختبار هذه الفروض تم تطبيق نموذج الانحدار على النحو التالي:

$$F.V = \beta_0 + \beta_1 AC \text{ size} + \beta_2 AC \text{ independence} + \beta_3 AC \text{ financial expertise} + \beta_4 AC \text{ meetings} + \beta_5 Lev + \beta_6 \text{ Firm Size} + \beta_7 \text{ Gain or Loss} + \varepsilon$$

حيث أن :

- F.V قيمة الشركة .
- AC size حجم لجنة المراجعة
- AC independence استقلال لجنة المراجعة
- AC financial expertise الخبرة المالية للجنة المراجعة
- AC meetings عدد اجتماعات لجنة المراجعة
- Lev الرفع المالي
- Firm Size حجم الشركة
- Gain or Loss تحقيق الشركة لربح أو خسارة .

وبتشغيل هذا النموذج، يمكن تلخيص مخرجات نموذج الانحدار في ظل وجود أو تجاهل المتغيرات الرقابية من خلال الجدول التالي:

جدول ١/٦: ملخص نتائج إختبارات فروض البحث

تأثير خصائص لجنة المراجعة علي قيمة الشركة في ظل وجود المتغيرات الرقابية		تأثير خصائص لجنة المراجعة علي قيمة الشركة في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية		النموذج
P. Value	Std. Coef	P. Value	Std. Coef	
.001	.260	.000	.283	AC size Audit
.395	-.070	.478	-.054	AC independence
.226	.092	.314	.074	AC financial expertise
.649	.033	.696	.028	AC meetings
.445	-.063	—	—	Lev
.805	.018	—	—	Firm Size
.209	.092	—	—	Gain or Loss
.003	3.302	.001	5.080	إحصائية F
.086		.081		Adj R ²
.116		.101		R ²

يتضح من الجدول السابق ملاءمة نموذج الانحدار ، سواء في ظل وجود أو عدم وجود المتغيرات الرقابية ، فقد بلغت قيمة (F) المحسوبة (5.080) عند مستوى معنوية(0.001) في ظل تجاهل المتغيرات الرقابية ، كما بلغت قيمة (F) المحسوبة 3.302 عند مستوى معنوية(0.003) في ظل وجود المتغيرات الرقابية ، الأمر الذي يعني أن النموذج ككل يتمتع بمعنوية إحصائية عالية.

وفيما يتعلق باختبار العلاقة بين حجم لجنة المراجعة وقيمة الشركة يتضح من خلال تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة ايجابية معنوية ، ذات دلالة احصائية ، بين حجم لجنة المراجعة وقيمة الشركة حيث كانت ($P. Value = .000$) قبل ادخال المتغيرات الرقابية ، كما بلغت قيمة ($P. Value = .001$) في ظل وجود المتغيرات الرقابية ، وهو ما يؤيد فرض البحث الأول .وتوضح هذه النتائج أنه كلما زاد عدد أعضاء لجنة المراجعة كلما زاد ذلك من قيمة الشركة ، و تتسق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Aldamen et al ,2012; Gabriela , 2014) ، حيث كلما زاد عدد أعضاء اللجنة كلما زاد تنوع المهارات والمعرفة الأمر الذي قد ينعكس ايجابا علي أداء الشركة وقيمتها في السوق .

وفيما يتعلق باختبار العلاقة بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة يتضح من خلال تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة سلبية ، ولكنها غير معنوية ، أو غير ذات دلالة احصائية بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة حيث كانت ($P. Value = .478$) قبل ادخال المتغيرات الرقابية ، كما بلغت قيمة ($P. Value = .395$) في ظل وجود المتغيرات الرقابية ، وهو ما لا يؤيد الفرض الثاني للبحث .وتوضح هذه النتائج أنه لا توجد علاقة معنوية بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة ، و تتسق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Al Mamun et al, 2013; Gabriela , 2014) .ويعتقد الباحث أن تبرير ذلك قد يرجع إلي وجود العديد من المجاملات في اختيار أعضاء لجان المراجعة سواء من خارج الشركة أو من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين في الشركات المصرية

وفيما يتعلق باختبار العلاقة بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة يتضح من خلال تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة ايجابية ، ولكنها غير معنوية أو غير ذات دلالة احصائية بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة حيث كانت ($P. Value = .314$) قبل ادخال المتغيرات الرقابية ، كما بلغت قيمة ($P. Value = .226$) في ظل وجود المتغيرات الرقابية ، وهو ما لا يؤيد الفرض الثالث للبحث .وتوضح هذه النتائج أنه لا توجد علاقة معنوية بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة ، ولا تتسق هذه النتيجة مع معظم الدراسات السابقة ، ويعتقد الباحث أن ذلك قد يرجع إلي أن معظم لجان المراجعة بالشركات المصرية يكون بها عضو واحد فقط ذو خبرة مالية ومحاسبية .

وفيما يتعلق باختبار العلاقة بين تكرار أو عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة يتضح من خلال تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية أو غير ذات دلالة احصائية بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة حيث كانت ($P. Value = .696$) قبل ادخال المتغيرات الرقابية ، كما بلغت قيمة ($P. Value = .649$) في ظل وجود المتغيرات الرقابية ، وهو ما لا يؤيد الفرض الرابع للبحث .وتوضح هذه النتائج أنه لا توجد علاقة معنوية بين تكرار أو عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة ، وتتسق هذه النتيجة مع بعض الدراسات السابقة (Gabriela , 2014) .

ويعتقد الباحث أن سبب ذلك قد يرجع إلي أن معظم لجان المراجعة بالشركات المصرية يكون وجودها واجتماعاتها من الناحية الشكلية فقط .

كما يتضح من تحليل نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة سلبية ولكنها غير معنوية بين المتغير الرقابي الرفع المالي وقيمة الشركة حيث كانت (P. Value =.445) ، كما يتضح وجود علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين المتغير الرقابي حجم الشركة وقيمتها حيث بلغت قيمة (P. Value =.805)

وأخيرا توضح نتائج نموذج الانحدار وجود علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين المتغير الرقابي تحقيق الشركة لربح وقيمة الشركة حيث كانت (P. Value = .209)

٦/٦ نتائج البحث وتوصياته ومجالات البحث المقترحة

تستهدف الدراسة في هذه الفرعية عرض أهم ما توصل إليه البحث من نتائج ، وكذلك أهم التوصيات ومجالات البحث المقترحة التي يراها الباحث ملائمة في هذا المجال ، وذلك علي النحو التالي :

١/٦/٦ - نتائج البحث والإجابة علي تساؤلاته

استهدف هذا البحث دراسة العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة ، وفي سبيل ذلك فقد اشتمل البحث علي دراسة نظرية بالاضافة إلي دراسة تطبيقية . ويمكن بلورة أهم نتائج البحث علي النحو التالي :

- فيما يتعلق بالعلاقة بين حجم لجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية معنوية أو ذات دلالة احصائية بين حجم لجنة المراجعة وقيمة الشركة. وتوضح هذه النتائج أنه كلما زاد عدد أعضاء لجنة المراجعة كلما زاد ذلك من قيمة الشركة ، حيث كلما زاد عدد أعضاء اللجنة كلما زاد تنوع المهارات والمعرفة الأمر الذي قد ينعكس ايجابا علي أداء الشركة وقيمتها في السوق .
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة سلبية ولكنها غير معنوية أو غير ذات دلالة احصائية بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة ، الأمر الذي يمكن معه القول بأنه لا توجد علاقة معنوية بين استقلال لجنة المراجعة وقيمة الشركة .
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية أو غير ذات دلالة احصائية بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة . الأمر الذي يمكن معه القول بأنه لا توجد علاقة معنوية بين الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة .
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين تكرار أو عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية أو غير ذات دلالة احصائية بين

- الخبرة المالية أو المحاسبية للجنة المراجعة وقيمة الشركة ، الأمر الذي يمكن معه القول بأنه لا توجد علاقة معنوية بين تكرار أو عدد اجتماعات لجنة المراجعة وقيمة الشركة .
- وفيما يتعلق بالعلاقة بين الرفع المالي وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة سلبية ولكنها غير معنوية بين درجة الرفع المالي وقيمة الشركة
 - وفيما يتعلق بالعلاقة بين حجم الشركة وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين المتغير الرقابي حجم الشركة وقيمتها .
 - وفيما يتعلق بالعلاقة بين المتغير الرقابي تحقيق الشركة لربح وقيمة الشركة فقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن هناك علاقة ايجابية ولكنها غير معنوية بين المتغير الرقابي تحقيق الشركة لربح وقيمة الشركة.

وفيما يتعلق بالإجابة علي تساؤلات البحث ، فقد تم الإجابة عليها علي النحو التالي

- ركز التساؤل الأول للبحث علي مفهوم أو تعريف لجان المراجعة وأهم خصائصها التي تؤثر علي فاعلية دورها ، وتم الإجابة عليه نظرياً ، حيث خلص الباحث إلي أن لجنة المراجعة هي " لجنة فرعية منبثقة من مجلس الإدارة وتتكون من ثلاثة أعضاء غير تنفيذيين أو مستقلين، كحد أدنى، ويكون الحد الأقصى حسب حجم الشركة وطبيعة نشاطها. كما يجب أن يكون ضمن أعضائها أحد الخبراء في الشؤون المالية والمحاسبية، ويجوز تعيين عضو أو أكثر من خارج الشركة في حالة عدم توافر العدد الكافي من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين ، وتكون مسؤولة عن المحافظة على استقلالية مراقب الحسابات و مساعدة مجلس الإدارة في أداء مهامه ". كما خلص الباحث أيضاً إلي أن هناك العديد من خصائص لجان المراجعة والتي من المحتمل أن يكون لها تأثير علي فاعلية أدائها لدورها المنوط به مثل ؛ الاستقلال ،الخبرة المالية ، حجم اللجنة أو عدد أعضائها ، تكرار اجتماعاتها ، مدة بقاء أعضاء لجنة المراجعة ، ونسبة ملكية أعضاء لجنة المراجعة لأسهم في الشركة . ولأغراض الدراسة الحالية تم التركيز علي أربعة فقط من تلك الخصائص وهي الاستقلال ،الخبرة المالية ، حجم اللجنة أو عدد أعضائها ، تكرار اجتماعاتها .

- اختص التساؤل الثاني بمفهوم قيمة الشركة وأهم المقاييس المستخدمة في تحديد قيمة الشركة وتم الإجابة عليه نظرياً أيضاً ، حيث خلص الباحث إلي أن قيمة الشركة هي إدراك وتصور المستثمرين وأصحاب المصالح لمدى نجاح الشركة، والذي يرتبط وينعكس بدرجة كبيرة في أسعار الأسهم، حيث أن الشركة ذات أسعار الأسهم المرتفعة تكون قيمتها مرتفعة ، لذلك يوجد اتفاق بين العديد من الدراسات علي قياس قيمة الشركة من خلال نسبة إجمالي القيمة السوقية للشركة إلى إجمالي القيمة الدفترية لأصولها، كما يخلص الباحث أيضاً إلي أن تقدير القيمة الحقيقية للشركة يمثل تحدياً للأكاديميين والممارسين وملاك الشركة والمديرين ومستشاري التقويم. كما خلص الباحث إلي تعدد المقاييس المستخدمة لتحديد قيمة الشركة ، إلا أن أفضلها هي تلك المقاييس القائمة علي المعلومات

المحاسبية والسوقية نظراً لتوافر البيانات اللازمة لإستخدامها من واقع القوائم والتقارير المالية، مما يقلل من أخطاء التقدير ويزيد من دقة القياس، وأن أشهر تلك المقاييس التي تعتمد علي المعلومات المحاسبية والسوقية هو مقياس نسبة Tobin's Q (القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية لإجمالي الديون) ÷ القيمة الدفترية لإجمالي الأصول) ، وهو ما اعتمد عليه الباحث في الدراسة الحالية .

- اختص التساؤل الثالث بإتجاه العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة وقد تم الإجابة عليه نظريا وعمليا . حيث خلص الباحث من الدراسة النظرية الي أن العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة وقيمة الشركة محل جدل بين الدراسات السابقة . وقد جاءت نتائج الدراسة التطبيقية لتؤيد أن هناك علاقة ايجابية معنوية بين حجم لجنة المراجعة وقيمة الشركة ، في حين أن العلاقة بين الثلاث خصائص الأخرى (استقلال لجنة المراجعة ، الخبرة المالية والمحاسبية للجنة المراجعة ، تكرار اجتماعات لجنة المراجعة) وقيمة الشركة غير معنوية .

- اختص التساؤل الرابع بتحديد أهم المتغيرات الرقابية ذات الصلة بالعلاقة محل الدراسة وقد تم الإجابة عليه نظريا وعمليا . حيث خلص الباحث من الدراسة النظرية إلي وجود العديد من المتغيرات الرقابية التي تؤثر علي قيمة الشركة ، وأن من أهم تلك المتغيرات ؛ الرفع المالي ، حجم الشركة ، وتحقيق الشركة لربح أو خسارة . كما أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية أن العلاقة بين هذه المتغيرات وقيمة الشركة غير معنوية .

٢/٦/٦ - توصيات البحث :

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج نوصي بما يلي :

- ضرورة تفعيل دور لجان المراجعة في الشركات المصرية ، وألا يكون وجودها من الناحية الشكلية فقط ، وذلك لضمان جودة وشفافية التقارير المالية ودعم استقلال مراقب الحسابات.

- يوصي الباحث الباحثين باختبار العلاقة بين خصائص لجان المراجعة وقيمة الشركة علي عينات مختلفة وفي فترات زمنية مختلفة ، وباستخدام مقاييس أخرى لقيمة الشركة .
- يجب أن تلزم هيئة الرقابة المالية الشركات المقيدة بالبورصة بالإفصاح اجبارياً عن تقرير واف للجنة المراجعة ، الأمر الذي يدعم الشفافية من ناحية ، ويساعد علي البحث في أكثر من بعد لهذه اللجان باستخدام منهجية تحليل المحتوى علي نطاق واسع .
- يجب أن يتم انتقاء ، أو اختيار ، أعضاء لجنة المراجعة بعناية لضمان توافر الكفاءات والبعد عن المجاملات ، ولعل وضع ضوابط ملزمة بالشروط الواجب توافرها في أعضاء لجنة المراجعة يعتبر أمراً مرغوباً في هذا الشأن .

٣/٦/٦- مجالات البحث المقترحة :

- في ضوء أهداف ومشكلة وحدود هذا البحث ومنهجه وما إنتهي إليه من نتائج وتوصيات، يعتقد الباحث بوجود بعض مجالات البحث المستقبلية ذات الصلة، أهمها ما يلي:
- أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة علي قيمة الشركة من منظور محاسبي .
 - أثر الرفع المالي وطبيعة الصناعة علي قيمة الشركة .
 - أثر الإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة علي قرارات الاستثمار ومنح الإئتمان.
 - أثر المحتوى المعلوماتي لتقرير لجنة المراجعة علي أسعار الأسهم .
 - أثر خصائص لجان المراجعة علي قيمة الشركة بالقوائم المالية للبنوك المقيدة بالبورصة المصرية
 - أثر خصائص لجان المراجعة علي مستوي الإفصاح الاختياري عن المخاطر .

مراجع البحث

المراجع العربية :

- أبو الهيجاء ، محمد فوزي ، وأحمد فيصل الحايك . ٢٠١٢ . خصائص لجان التدقيق وأثرها على فترة اصدار تقرير المدقق : دراسة تطبيقية علي الشركات المساهمة العامة الأردنية .مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية ٢٠ (٢) : ٤٣٩ - ٤٦٣ .
- أبو جبل ، نجوى محمود أحمد ، ٢٠٠٨ ، " إطار مقترح لتحسين استخدام آليات المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات في بيئة الأعمال المصرية - دراسة نظرية وميدانية " ، رسالة دكتوراه في المحاسبة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا .
- الجندي ، تامر يوسف عبد العزيز علي ، ٢٠٠٩ ، " تقييم فعالية دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات (دراسة نظرية ميدانية) " ، رسالة ماجستير في المحاسبة ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان .
- الحناوي ، السيد محمود . ٢٠١٥ . دراسة أثر حوكمة الشركات علي قيمة الشركة في سوق الأوراق المالية المصري . رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية .
- العبسي ، فكري أحمد عبد الملك . ٢٠١٠ . " متطلبات تطبيق آليات الحوكمة في البنوك التجارية العاملة بالجمهورية اليمنية - دراسة نظرية تطبيقية " . رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة أسيوط.
- الغرابوي ، عادل حسن عبدالفتاح . ٢٠٠١ . دراسة استطلاعية لمدي امكانية تطبيق لجان المراجعة . رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة الأسكندرية .
- النجار ، جميل حسن . ٢٠١٣ . مدي تأثير الرفع المالي علي الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية .مجلة جامعة الأزهر بغزة ، سلسلة العلوم الإنسانية ١٥ (١) : ٢٨١ - ٣١٨ .
- النعيمي ، محمد عبدالعال وآخرون . ٢٠١١ . أثر المزيج التمويلي في القيمة السوقية لشركات التأمين الأردنية المدرجة في سوق عمان (٢٠٠٤ - ٢٠٠٩) . مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة - جامعة عين شمس ١٥ (٢) : ٢٨٣ - ٣٠١ .
- الهيئة العامة لسوق المال، ٢٠٠٦، القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والأسكندرية
- ٢٠٠٧، دليل تطبيق القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وغير المقيدة بالبورصة ، قرار رقم ٦٢ لسنة ٢٠٠٧.
- الهيئة العامة للرقابة المالية ، ٢٠١٦ ، قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. متاح على الموقع الالكتروني: <http://www.egx.com.eg>
- حسانين، أحمد سعيد قطب. ٢٠٠٩. "التكامل بين الآليات المحاسبية وغير المحاسبية لنظم الحوكمة وأثره على الأداء وخفض فجوة التوقعات عن القيمة العادلة للمنشأة . دراسة ميدانية على سوق الأسهم السعودي"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية . جامعة الإسكندرية، مجلد ٤٦، العدد الأول: ٦٤-١.

- سامي، مجدي محمد، ٢٠٠٩، دور لجان المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، العدد ٢، المجلد ٤٦، يوليو: ١-٤٢.
- سعد الدين، إيمان محمد. ٢٠١٤. تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على قيمة المنشأة. مجلة المحاسبة والمراجعة. جامعة بنى سويف. العدد الثالث: ٢٩٩-٣٤٢.
- صالح ، أحمد السيد . ٢٠١٧ . أثر المحتوى المعلوماتي للإفصاح عن تقرير لجنة المراجعة على جودة قرار الاستثمار في أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية - دراسة تطبيقية . رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة ، جامعة الاسكندرية .
- صحصاح ، عصمت أنور حامد . ٢٠٠٧ . " دراسة تحليلية لدور المراجعين في حوكمة الشركات - بالتطبيق علي البنوك " . رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس .
- عباد، منير محمود . ٢٠٠٤ . أثر هيكل رأس المال على ربحية وقيمة الشركات :دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير منشورة، جامعة البلقاء التطبيقية- الأردن.
- عثمان، محمد داود. ٢٠٠٨ . "أثر مخفضات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية باستخدام معادلة Tobin's Q"، رسالة دكتوراه، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
- عبد الفتاح ، سعيد توفيق أحمد . ٢٠١٣ . "علاقة خصائص لجان المراجعة بجودة التقارير المالية" ، رسالة ماجستير غير منشوره في المحاسبة جامعه الزقازيق
- علي ، عبدالوهاب نصر ، هانى خليل، محمد فوزى، ٢٠١٧، أساسيات المراجعة الخارجية وفقاً لمعايير المراجعة المصرية والدولية والأمريكية، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.
- عوض، أيمن عوض زكي، ٢٠١٥، العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية وقيمة الشركة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في البورصة المصرية. رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- متولي ، محمود موسي . ٢٠١١ . أثر اختلاف المعالجة المحاسبية للضرائب المؤجلة على منفعة وقابلية القوائم المالية للمقارنة . رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- ملوالعين، علاء محمد عبدالله . ٢٠١١ . دراسة العلاقة التأثيرية بين هيكل رأس المال وحجم الشركة ومعدل نمو المبيعات وتعظيم قيمة الشركة : دراسة تطبيقية. _مجلة التجارة والتمويل (كلية التجارة - جامعة طنطا) . العدد ٢ : ٢٩٧ - ٣٢٧.

- ياسين ، ضيف ، زوزي محمد . ٢٠١٥ . تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة : دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة من ٢٠٠٩ - ٢٠١٢ . *المجلة المحاسبية للدراسات المالية والمحاسبية* ١ : ١٠١ - ١١٧ .

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abbadi, S., and N. Abu-Rub . 2012 . The Effect of Capital Structure on the Performance of Palestinian Financial Institutions . *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences* 3 (2) : 92 – 101.
- Abbasi, M., E. Kalantari, and H. Abbasi. 2012. Impact of Corporate Governance Mechanisms on Firm Value Evidence from the Food Industry of Iran. *Journal of Basic and Applied Scientific Research* 2(5): 4712-4721.
- Abdul Rahman ,R and F. Ali . 2006. Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal* 21 (7) : 783-804
- Adelopo .2010 .the Impact of Corporate Governance on Auditor Independence :a Study of Audit committees in UK Listed Companies . *PhD thesis, FACULTY OF BUSINESS AND LAW, DE MONTFORT UNIVERSITY.*
- Aldamen, H., K. Duncanb, K. Simone, R. McNamarab and S. Nagelc .2012 . Audit committee characteristics and firm performance during the global financial crisis. *Accounting and Finance* 52 : 971–1000 .
- Allegrini, M., and G. Greco. 2013. corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from Italian listed companies. *Journal of Management & Governance*, 17(1): 187-216.
- Al-Mamun, A. , Q. R Yasser, M. A Rahman and A Wickramasinghe. 2014. Relationship between audit committee characteristics, external auditors and economic value added (EVA) of public listed firms in Malaysia. *Corporate Ownership & Control*, 12(1): 899-910.
- Almaqoushi, W. and R. Powell. 2017. Audit Committee Quality Indices, Firm value, Internal Control and Financial Reporting Quality. *European Financial Management* 23(2): 1-59.
- AL-Taani, K . 2013. The Relationship between Capital Structure and Firm's Performance. *Journal of Finance and Accounting* 1 (3): 41 – 45.
- Alzeban, A. 2015. Influence of audit committees on internal audit conformance with internal audit standards. *Managerial Auditing Journal* 30(7): 539-559.
- -----, and N. Sawan. 2015. “The impact of audit committee characteristics on the implementation of internal audit

recommendations'. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24: 61-71.

- Amer, M., Ragab, A. and Shehata, S. 2014. Audit Committee Characteristics and Firm Performance: Evidence from Egyptian Listed Companies. Proceedings of 6th Annual American Business Review Conference.
- Andreou. P C, D. Ehrlich, and C. Louca, 2013. Managerial Ability and Firm Performance: Evidence from the Global Financial Crisis, Available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu>
- Arenes. A, R J. Elder, and M S. Beasley, 2014, **Auditing and Assurance Services: An Integrated Approach**, 15/E: Prentice Hall, by Pearson Education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey, USA.
- Arioglu, E. 2015. Market reaction to director independence at Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review* 15 (-4): 259–271
- Bae, k., J. Seung Baek, J. Koo Kang, and W. Lin Liu. 2012. "Do controlling shareholders' expropriation incentives imply a link between corporate governance and firm value? Theory and evidence", *Journal of Financial Economics* 105 (2) : 412–435.
- Bai, C., Q. Liu, J. Lu, Frank, M. Song, and J. Zhang, 2012, " Corporate Governance and Firm Valuations in China" available at: www.ssrn.com.
- Balakrishnan. K, R L. Watts, and L. Zuo, 2015, the Effect of Accounting Conservatism on Corporate Investment during the Global Financial Crisis, Research Paper. Available at: <http://ssrn.com>.
- Bancel, F. and U. R. Mittoo. 2014. The Gap between Theory and Practice of Firm Valuation: Survey of European Valuation Experts. available at: <http://ssrn.com/abstract=2420380>
- Bauer, R., N. Guenster, and R. Otten. 2004. Empirical evidence on corporate governance in Europe. The effect on stock returns, firm value and performance . *Journal of Asset Management* 5(2) : 91-104.
- Beak, J., J. Kange, and K. Park. 2004. "Corporate governance and firm value: Evidence from the Korean financial crisis. *Journal of Financial Economics* . 71(2) : 265-313.
- Benson, B. W. and W. N. Davidson . 2009 . Reexamining the managerial ownership effect on firm value. *Journal of Corporate Finance* 15(2): 573–586.
- Berger,. A and, Bonaccorsi di Patti E .2006. Capital structure and firm performance: A new approach to testing pecking order theory and an application to banking industry. *Journal of Banking and Finance* 30: 1065-1102.
- Brennan, N., and C. Kirwan . 2015. Audit committees: practices, practitioners and praxis of governance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28: 466 – 493.

- Brick, I. E., and N.K. Chidambaran . 2010. Board meetings, committee structure, and firm value. **Journal of Corporate Finance** 16 : 533 – 553
- Caskey, J., V.Nagar and P. Petacchi . 2008. Reporting Bias with an Audit Committee .**Accounting Review, Forthcoming** , Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1323796>,December:1–54.
- Charumathi ,B. and E. S Suraj . 2014 . Comparing Stock Valuation Models for Indian Bank Stocks ,"**International Journal of Accounting and Taxation**. 1(1) : (1) ,
- Chen ,Y., R. Moroney, and K. Houghton . 2005. Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm. **Accounting and Finance** 45 : 217–239.
- Chen, M., 2013, “Adjustments in managerial ownership and changes in firm value”, **International Review of Economics and Finance**, 25(1): 1–12.
- Chen, W., H. Chung, T. Ling Hsu, and S. Wu. 2010. "External financing needs, corporate governance, and firm value" . **Corporate Governance: An International Review** 18(3) : 234–249.
- Chou,T.K and A.D.Buchdadi .2017. Independent Board,Audit Committee, Risk Committee, the Meeting Attendance level and Its Impact on the Performance: A Study of Listed Banks in Indonesia. **International Journal of Business Administration** 8 (3) :24 -36 .
- Cladera,R., and B .Fuster .2013. Does the independence of independent directors matter? . **Journal of Corporate Finance** : 1- 19.
- Cohen, J., G. Krishnamoorthy, and A. Wright. 2004. The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality. **Journal of Accounting Literature** :23-87.
- Committee of Sponsoring Organizations (COSO) of the Treadway Commission. 2013. Internal control – integrated framework: Executive summary. Available at: https://na.theiia.org/standards-guidance/topics/Documents/Executive_Summary.pdf. Accessed on 12/01/2016.
- Connelly, J. T., P. Limpaphayom and N. J. Nagarajan ., 2012. " Form versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand" . **Journal of Banking & Finance**, 36(1): 1722–1743.
- Defond, M. L., and M. Hung. 2004. "Investor protection and corporate governance: Evidence from worldwide CEO turnover " . **Journal of Accounting Research**, 42 (2) : 269-313.
- Farooq, M. S. and V. Thyagarajan . 2014. “Valuation of Firms Methods & Practices –an Evaluation, Impact” . **International Journal of Research in Business Management**, 2(10): 7-14.
- Felo , A. J. , Krishnamurthy , S. and Solieri , S. A. , 2003, " Audi committee characteristics and the perceived quality of financial reporting : an

empirical analysis" , Working Paper Series , available at:
<http://ssrn.com/abstract=401240>

- Fernandez, P., 2007. company valuation methods: the most common errors in valuations", working paper, IESE Business school, University of Navarra, available at: www.iese.edu/research/pdfs/di-0449-e.pdf.
- Fozia, M., A. B. Niaz., and A. Ghulam . 2011. Capital Structure and Firm Performance: A Case of Textile Sector of Pakistan, *Asian Journal of Business and Management Sciences* 1 (9): 9 – 15.
- Francis, B., I. Hasan, and Q. Wu. 2013. The Benefits of Conservative Accounting to Shareholders: Evidence from the Financial Crisis. *Accounting Horizons* 7(2): 319–346.
- Gabriela Z . 2014. The Audit Committee Characteristics and Firm Performance: *Evidence from the UK ,ECONOMIAE GESTA*.
- Glen, J. 2002. Devaluations and emerging stock market returns. *Emerging Markets Review* 3:409-428.
- Goto, M. 2016. "Combined Use OF Data Envelopment Analysis and Financial Measures for Corporate Value Assessment", **Global Conference on Business and Finance Proceedings**, 11(1) : 268-271.
- Gupta, P. P., D. B. Kennedy and S. C. Weaver. 2009. Corporate governance and Firm Value : evidence from Canadian Capital Markets . **Corporate Ownership & Control**, 6(3): 293-307.
- Haji ,A. and M. Anifowose .2016. "Audit committee and integrated reporting practice: does internal assurance matter? " .*Managerial Auditing Journal*, 31 (8/9): 915 – 948.
- Harjoto, M. A. 2011. "Corporate governance and firm value the impact of corporate social responsibility". *Journal of Business Ethics* 103 (3): 351–383.
- Huang, J. 2014. "Shareholder coordination, corporate governance, and firm value" . *Working paper*, available at: <http://www.ssrn.com>: 1-47.
- Kam, C. and J. Li . 2008., Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert-Independent Director, *Journal compilation* , 16 (1) .
- Karğın, S. . 2013. " The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms" . **International Journal of Economics and Finance** : 5(4):71-80.
- Khlif,H., and K. Samaha . 2016 . Audit committee activity and internal control quality In Egypt, Does external auditor’s size matter ?. **Managerial Auditing Journal** 31 (3): 269-289.
- Kikhia,H .2014. Board Characteristics, Audit Committee Characteristics , and Audit Fees : Evidence from Jordan. **International Business Research** . 7(12):98- 110.

- Kodongo, O., T. M. Mokoteli and L. Maina . 2014. Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya", Munich Personal RePEc Archive, Available at. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/57116>.
- Krishnan, G., and. G. Visvanathan. 2008. Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism. **Contemporary Accounting Research** 25: 827–857.
- Li, Wei-Xuan , C. Chen and J. French. 2012. The relationship between liquidity, corporate governance, and firm valuation: Evidence from Russia . **Emerging Markets Review** 13: 465-477.
- Liang, D., C. Lu, C. Tsai, and G. Shih. 2016. Financial ratios and corporate governance indicators in bankruptcy prediction: A comprehensive study. **European Journal of Operational Research** 1–12 .
- Liu, C., K. Uchida and Y. Yang . 2012. Corporate governance and firm value during the global financial crisis: Evidence from China. **International Review of Financial Analysis** 21 : 70-80.
- Malik, M., 2014, Audit Committee Composition and Effectiveness: A Review of Post- SOX Literature, **Journal of Management Control**, 25 (2): 81-117.
- Marianne ,V and B. Steyn.2009. The profile of the chief audit executive as a driver of internal audit quality. **African Journal of Business Management** 3 (13): 918-925.
- Mehdi M and Others .2010.A study of The Effect of Financial Leverage on Earnings Response Coefficient throughout Income Approach: Iranian Evidence . **International Review of Accounting ,Banking and finance** 2(2) : 104-116.
- Mishra, A. V. 2014. Foreign Ownership and Firm Value: Evidence from Australian Firms" . **Asia-Pacific Financial Markets**, 21(1): 67–96.
- Mule R.K ., M S Mukras, and O.M .Nzioka .2015. Corporate size, profitability and market value: An econometric panel analysis of listed firms in Kenya. **European Scientific Journal** 11(13): 376-396.
- Muritala, T. A. and B. A Ougntade . 2013. Does Capital Structure Enhance Firm Performance? Evidence from Nigeria. **The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices** XII (4), 43 – 55.
- Musa, R. and, M. Venancio. 2008. Audit Committees and Voluntary External Auditor Involvement in UK Interim Reporting. **International Journal of Auditing**, 12(1).
- Mustafa , S. T. and H. Meier. 2006. Audit Committees and Misappropriation of Assets: Publicly Held Companies in the United

- States " , CAP Forum on Forensic Accounting in the Post-Enron World .
Canadian Accounting Perspectives (5) 2: 307 – 333.
- Nakano, M. , F. Otsubo , and Y.Takasu . 2014 . Effects of Accounting Conservatism on Corporate Investment Levels, Risk Taking, and Shareholder Value, Available at <http://www.imes.boj.or.jp/research/abstracts/english/14-E-10.html>
 - Nirajini, A., and K. B. Priya.2013 . Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companies in Sri Lanka . *International Journal of Scientific and Research Publications* 3 (5): 1 – 9.
 - Ntim, C. G .2013. "An integrated corporate governance framework and financial performance in South African listed corporations" . *South African Journal of Economics* 81(3): 373-392.
 - Nyoman.N.G.,P.M.Moeljadi and D.A. Djazuli.2014 .Factors affecting Firms Value of Indonesia Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*. 3 (2): 35 – 44.
 - Ogebe, J. O., P. O Ogebe and K . Alewi . 2013. The Impact Of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria, *Journal of Risk Finance* 6 (5) : 438 – 445.
 - Prahalathan and Ranjani . 2011. The Impact of Capital Structure- Choice on Firm Performance : Empirical Investigation of Listed Companies in Colombo Stock Exchange, Srilanka . *International Journal of Research in Commerce and Management* 2 (4): 12 – 16.
 - Putu,N., Moeljadi, Djumahir, A. Djazuli .2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2): 35 -44.
 - Rayan ,K. 2008. Financial Leverage and Firm Value , A research Submitted to the Gordon Institute of Business science , University of Pretoria , in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Business Administration.
 - Reidenbach, M. 2013. Incentives for the audit committee to signal their monitoring activities using voluntary disclosure in the audit committee report. *PhD thesis (Drexel University)*.
 - Rikkert,J. 2014 . The use of business valuation methods in Africa, Europe and Australia . Bachelor thesis , Business Administration, University of Twente, Enschede.
 - Saibaba, M. D., and V. A. Ansari. 2011. "Audit committees and corporate governance: A study of select companies listed in the Indian bourses", *The Journal of Accounting Research & Audit Practices*, X (3): 45-55.

- Salehi, M., M. Zanjirdar, and F. Zarei. 2012. "Factors affecting the quality of audit committee: A study", *The Journal of Accounting Research and Audit Practices*, Vol. XI, No. 4: 34-49.
- Setiadharna, S and M. Machali .2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs* 6 (4) : 1- 5 .
- Shahid I . 2012. Leverage and Firm's Performance: Evidence from Selected Business Companies in Pakistan, Listed on Karachi Stock Exchange, <http://SSRN.com> .
- Siboni, Z. M. and M. R. Pourali, 2015, "The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN". *Journal of Natural and Social Sciences* 4(1) : 263-272.
- Siddiqui, M. A. and A . Shoaib. 2011. Measuring Performance through Capital Structure: Evidence from Banking Sector of Pakistan, *African Journal of Business and Management* 5 (5) : 1871 -1878.
- Suárez,J. A., E. C. García , C. Méndez , and C. R. Gutiérrez . 2013. The effectiveness of the audit committee in Spain: implications of its existence on the auditor's opinion. *Journal of the Spanish Economic Association*, 4: 333-352.
- Sultana, N., H.Singh, V. der Zahn and J. L, Mitchell . 2015.Audit committee characteristics and audit report lag. *International Journal of Auditing*, 19(2): 72-87.
- Sunday, K. 2008. Corporate governance and firm performance: the case of Nigerian listed firms. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, (1450-2275), 1-13.
- Thi Phuong V. L and N. P Duc . 2013 . Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms . Working Paper. *University of Economics Ho Chi Minh City – School of Finance*.
- Tjia,O., and L.Setiawati .2012. Effect of CSR Disclosure to value of the Firm : Study of Banking Industry in Indonesia .*World Journal of Social Sciences* 2 (6) : 169- 178 .
- Treadway , J . C .1987. Report of the National Commission On Fraudulent Financial Rrporting , (Washinton , D . C) : 30-42 .
- Tuan, M.G., and K. Tarihi, 2016, the Association between Audit Committee Characteristics and Accounting Conservatism: Evidence from Borsa Istanbul. *Accounting and Auditing Review* (47): 115-130.
- Valentine, D and C. J. Prem.2005 .**The Value Relevance of Changes in Financial Leverage.**, Georgetown University , Washington . Available at full Text on the Web. <http://www..georgetown.edu>,pp.1-40

- Waweru , N. M. , R. G. Kamau and E. Uliana . 2008. Audit Committees and Corporate Governance in A Developing Country . **Working Paper Series** , Electronic copy available at : <http://ssrn.com/abstract=1147893> , June 18 :1 – 29 .
- Weir, D., D. Laing, and P. McKnight. 2002. "Internal and external governance mechanism: Their impact on the performance of large UK public companies". *Journal of Finance and Accounting*. 29 (5) : 579-611.
- Wit, B. D., and R. Meyer. 1998. Strategy: Process, Content, Context. Thomson Business Press, London
- Xu, S., D. Liu. 2017. Do financial markets care about corporate social responsibility disclosure? Further evidence from China. *Australian Accounting Review* Early View: 1-25.