



**تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات
المحللين الماليين لأسعار الأسهم: دراسة اختبارية في
الشركات المساهمة المصرية**

**The Effect of Audit Committee Effectiveness
on Financial Analysts Forecasts Properties of
Stock Prices: An Empirical Study in the
Egyptian Listed Companies**

د/ مصطفى السيد مصطفى الإسداوي

مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة – جامعة الزقازيق

د/ أيمن عطوه عزازى سليم

مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة – جامعة الزقازيق

د/ محمد محمود سليمان محمد

مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة – جامعة الزقازيق

مجلة الدراسات التجارية المعاصرة

كلية التجارة – جامعة كفر الشيخ
المجلد السابع . العدد الثاني عشر- الجزء الثاني

يوليو ٢٠٢١م

ملخص

استهدف البحث اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم، لعينة مكونة من (٥٠) شركة مصرية خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٦. وقد اعتمد الباحثون على نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model) في اختبار العلاقة بين فعالية لجنة المراجعة وخصائص تنبؤات المحللين الماليين، كما تم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المرجحة (Weighed Least Squares) لتقدير معالم الانحدار الخطي المتعدد. وقام الباحثون بصياغة نموذجي انحدار، تضمن كل منهما أربعة متغيرات مستقلة كمقياس لفعالية لجنة المراجعة (خبرة لجنة المراجعة، استقلالية لجنة المراجعة، حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة) وأربعة متغيرات ضابطة (قيمة المنشأة، الرفع المالي، التدفقات النقدية الحرة، معدل العائد على الأصول) ومتغير تابع لكل نموذج (تشنت تنبؤات المحللين الماليين، تغطية المحللين الماليين). وقد تم استخدام طريقة Exploratory Component (Principal) في ترشيح أكثر المتغيرات المرتبطة بالظاهرة من بين (٤) مقاييس مقترحة للتعبير بشكل إجرائي عن متغير فعالية لجنة المراجعة. وقد أشارت النتائج إلى وجود تأثير سالب ذو دلالة إحصائية لكل من استقلالية لجنة المراجعة وحجم لجنة المراجعة على تشنت تنبؤات المحللين الماليين، وأن كل من استقلالية لجنة المراجعة وحجم لجنة المراجعة لهما تأثير موجب ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين. كما قام الباحثون بإجراء تحليلات إضافية باستخدام طريقة (LOG Trans Formation) للإطمئنان على دقة واستقرار النتائج، وقد جاءت نتائج التحليلات الإضافية مدعمة ومؤكدة لدقة نتائج طريقة (Principal Exploratory) Component.

الكلمات الدالة:

فعالية لجنة المراجعة، خبرة لجنة المراجعة، استقلالية لجنة المراجعة، حجم لجنة المراجعة، عدد اجتماعات لجنة المراجعة، تشنت تنبؤات المحللين الماليين، تغطية المحللين الماليين.

Abstract

This research aims to examine the effect of audit committee effectiveness on financial analysts forecasts properties of stock prices, using a sample of 50 listed Egyptian firms, over the period 2009-2016, depended on multiple linear regression model in examine the relationship between audit committee effectiveness and financial analysts forecasts properties, and depended on weighted least squares method in estimating the parameters of a multiple linear regression model. The researchers formulated two multiple linear regression models, Each of them includes four independent variables as a measure of the audit committee's effectiveness (experience of the audit committee, independence of the audit committee, size of the audit committee, number of audit committee meetings) and four control variables (value of company, leverage, free cash flows, rate of return on assets) and a dependent variable for each model (financial analysts forecasts Dispersion, financial analyst coverage). The exploratory principal component method was used to nominate the variables related to the phenomenon among (4) measures proposed to procedurally express the variable of effectiveness of the audit committee. The results indicated that the independence of the audit committee and the size of the audit committee had a negative effect of statistical significance on the dispersion of the financial analysts' forecasts, and that both the independence of the audit committee and the size of the audit committee had a positive effect of statistical significance on the coverage of financial analysts. The researchers also conducted additional analyzes using the log transformation method to ensure the accuracy and stability of the results. The results of the additional analyzes supported and confirmed the accuracy of the results of the exploratory principal component method.

Keywords: Audit Committee Effectiveness, experience of the audit committee, independence of the audit committee, size of the audit committee, number of audit committee meetings, Financial Analysts Forecasts dispersion, Financial Analysts Coverage.

مقدمة ومشكلة البحث

تعتبر لجنة المراجعة أحد الأطراف المسؤولة عن تطبيق حوكمة الشركة والمنوط لها بشكل مباشر تحقيق جودة التقارير المالية، وعلى الرغم من تعدد مصادر البيانات المتاحة للمحللين الماليين إلا أن التقارير المالية للشركات تظل المصدر الأول الموثوق به من قبل محلي سوق الأوراق المالية، نظراً لأن هذه التقارير تم مراجعتها والتوقيع على خلوها من الأخطاء الجوهرية من قبل مراقب الحسابات (Wang et al., 2018).

ويمكن أن تسهم لجنة المراجعة في تخفيض مشكلات الوكالة من خلال الرقابة على سلوك المديرين، حيث تعتبر لجنة المراجعة أداة فعالة للضغط على المديرين في الحد من سلوكهم الانتهازي في تغليب مصالحهم على حساب المساهمين (Adut et al., 2011). كما قد تساعد فعالية لجنة المراجعة على تعزيز جودة معلومات التقارير المالية والحد من محاولات المديرين لاستخدام مرونة المعايير المحاسبية في تشويه الأداء المالي الحقيقي للشركة والتأثير على جودة التقارير المالية (Almeida and Dalmacio, 2015).

وتعتبر لجنة المراجعة أحد الأطراف المسؤولة عن الحد من تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب المصالح، إذ يمكن القول أن أحد خصائص المعلومات المحاسبية عالية الجودة تتمثل في قدرتها على مساعدة المستثمرين والمحللين الماليين في التنبؤ بأرباح الشركة المستقبلية (Xing et al., 2019).

ونظراً لأهمية لجنة المراجعة في تحقيق جودة التقارير المالية، فإن الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، يشترط أن يكون لديها لجنة مراجعة، من منطلق أن وجود لجنة المراجعة ومراقبتها لتصرفات الإدارة التنفيذية ترتبط إيجابياً بتقارير مالية أكثر جودة (Bajra and Cadez, 2018). كما تعمل فعالية لجنة المراجعة على تلبية توقعات أصحاب المصالح من خلال زيادة مستوى الإفصاح الاختياري عن القضايا البيئية، بما يساعد المستثمرين على ترشيد قراراتهم الاقتصادية وتحسن توقعات وتوصيات المحللين الماليين (Al-Shaer et al., 2017).

بالإضافة إلى أن مسؤولية لجنة المراجعة عن دراسة القوائم المالية قبل عرضها على مجلس الإدارة وإبداء رأيها وتوصياتها بخصوص القوائم المالية، قد يجعل لها تأثير إيجابي على مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية يسهم في تحسين بيئة المعلومات المتاحة للمحللين الماليين ويزيد من دقة تنبؤاتهم للأرباح وأسعار الأسهم وانخفاض أخطاء وتشتت التنبؤات. وأشارت دراسة (Samaha et al., 2015) إلى أن حجم لجنة المراجعة له تأثير إيجابي كبير على جودة الإفصاح في التقارير المالية. وقام (Elfeky et al., 2019) بدراسة الدور الذي تلعبه لجنة المراجعة في الرقابة على عملية إعداد التقارير المالية، من خلال فحص تأثير خصائص لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح الاختياري للشركات استناداً إلى تحليل محتوى الإفصاح في التقارير المالية، وقد وجد أن فعالية لجنة المراجعة (حجم، استقلالية لجنة المراجعة، وعدد الاجتماعات) ترتبط إيجابياً بمستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية.

ويقترض أن توافر فعالية أعضاء لجنة المراجعة يساعد على تحسين جودة المراجعة وجودة التقارير المالية وبالتبعية تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين. ويدعم ما سبق العديد من الدراسات، حيث وجد (Sultana et al., 2019) أن خبرة أعضاء لجنة المراجعة ترتبط معنوياً بزيادة جودة المراجعة الخارجية. وتوصل (Zgarni et al., 2016) إلى أن فعالية لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي على جودة التقارير المالية عن طريق زيادة جودة الأرباح. وكشفت نتائج دراسة (Inaam and Khamoussi, 2016) عن أن فعالية لجنة المراجعة (الحجم، عدد الاجتماعات، الخبرة، الاستقلالية) ترتبط إيجابياً بجودة التقارير المالية. وتشير نتائج دراسة (Appuhami and Tashakor, 2017) إلى أن خصائص لجنة المراجعة (عدد الأعضاء، عدد الاجتماعات، الاستقلالية، التنوع بين الجنسين) تعزز المراقبة والإشراف على إعداد القوائم المالية ولها تأثير إيجابي كبير على مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، بما يساعد على تحسين جودة التقارير المالية ومساعدة المحللين الماليين في تقديم توصيات وتنبؤات مالية أكثر دقة وأقل تشتتاً.

أيضاً تشير نتائج العديد من الدراسات إلى أن فعالية لجنة المراجعة ترتبط إيجابياً بتحقيق جودة الإفصاح من خلال تحسين دقة تنبؤات الإدارة بالأرباح (Zaluki and Hussin, 2010; Liu et al., 2014; Ammer, 2015; Chapple et al., 2018; Xing et al., 2019).

ولما كانت تنبؤات المحللين الماليين تعتبر الركيزة الأساسية التي يعتمد عليها قرار الاستثمار في سوق رأس المال، نظراً لحالة عدم التأكد التي تحيط بالظروف الاقتصادية للشركة في المستقبل من ناحية، وأن معظم المستثمرين لا يتوافر لديهم المعرفة التي تمكنهم من التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية وأسعار الأسهم في المستقبل من ناحية أخرى (سمعان، ٢٠١٧)؛ من هذا المنطلق، فإن قيام لجنة المراجعة بتحقيق جودة التقارير المالية وتلبية احتياجات المحللين الماليين من المعلومات لتحسين تنبؤاتهم المالية وترشيد قرارات المستثمرين، إنما يحقق مصالح المحللين الماليين والمستثمرين، بالإضافة إلى تحقيق مصالح الشركة من خلال المحافظة على قيمتها السوقية وتجنب انخفاض أسعار أسهم الشركة عند الإعلان في التقارير المالية عن معلومات تخالف توقعات المحللين الماليين (محمد، ٢٠١٩).

وعلى مستوى الدراسات الاختبارية الخاصة بتأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين، تشير العديد من الدراسات، مثل (Abernathy et al., 2013; Rickling, 2011; Mihaela, 2011; Ionascu, 2011) إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين فعالية لجنة المراجعة ودقة تنبؤات المحللين الماليين، وأن فعالية لجنة المراجعة تلعب دوراً قوياً في تحسين جودة التقارير المالية مما يعمل على تخفيض درجة عدم التأكد لدى المحللين الماليين حول المبيعات والأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية ويحسن من دقة تنبؤاتهم. كما تشير نتائج العديد من الدراسات إلى أن خصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة تؤثر بشكل إيجابي على دقة تنبؤات المحللين الماليين (Adut et al., 2011; Ionascu and Olimid, 2011; Dalmacio et al., 2013).

Enache and Parbonetti, 2013; Gul et al., 2013; Kerl and Ohlert, 2014; Yu (and Wang, 2018).

ورغم اهتمام العديد من الدراسات السابقة في بيانات أجنبية مختلفة باختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين، إلا أن هذا الموضوع لم يلق الاهتمام الكافي في البيئة المصرية، مما دفع الباحثون إلى محاولة الإجابة على السؤال البحثي التالي:

هل تؤثر فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية ؟

هدف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في البيئة المصرية. وينبثق عن الهدف الرئيسي أهداف فرعية تتمثل في اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين (كمقياس عكسي لدقة التنبؤ)، يلي ذلك اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين.

أهمية البحث

ترجع أهمية البحث إلى عدة اعتبارات لعل من أهمها: في حدود علم الباحثون لا توجد دراسات مصرية أو أجنبية اختبرت تأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين. أيضاً لا توجد دراسات سابقة في البيئة المصرية اختبرت تأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين. وبالتالي يأمل الباحثون أن يكون البحث الحالي مجالاً للإضافة في الأدبيات المحاسبية الخاصة بخصائص تنبؤات المحللين الماليين. علاوة على أن نتائج البحث الحالي قد تكون مفيدة لعدة جهات، منها: المحللين الماليين، المستثمرين، إدارة سوق الأوراق المالية المصري. كما يسهم البحث الحالي في الوقوف على ما إذا كانت فعالية لجان المراجعة سيكون لها دور إيجابي في تحسين خصائص تنبؤات المحللين الماليين في البيئة المصرية، كما وجدت معظم الدراسات السابقة في البيانات الأجنبية أم ستكون هناك فروق بسبب اختلاف بيئة التطبيق.

حدود البحث:

تم استبعاد الشركات التي تنتمي إلى قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية نظراً للطبيعة الخاصة للتقارير المالية في تلك القطاعات، كما تم استبعاد القطاعات الاقتصادية التي لا يوجد للشركات الخاصة بها تنبؤات مالية منشورة لأسعار الأسهم، حيث تم الاعتماد في تمام الجزء الاختباري للبحث على عينة من الشركات المنشور عنها تنبؤات مالية من قبل المحللين الماليين عن أسعار الأسهم، والتي تنتمي إلى ١١ قطاع اقتصادي.

خطة البحث

لتحقيق هدف البحث والإجابة على التساؤل البحثي، يتم استكمال البحث على النحو التالي، القسم الثاني ويستعرض لجان المراجعة في الفكر المحاسبي، أما الإطار النظري لتنبؤات المحللين الماليين

يتم تناوله في القسم الثالث، القسم الرابع يختص بالدراسات السابقة وتطوير فروض البحث، القسم الخامس يشتمل على تصميم البحث، ثم يتم تحليل النتائج في القسم السادس، وأخيراً يتضمن القسم السابع خلاصة البحث الدراسات المستقبلية.

القسم الثاني: لجان المراجعة في الفكر المحاسبي

أولاً: مفهوم ومهام لجنة المراجعة

يتم تشكيل لجنة المراجعة من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين (غير التنفيذيين بالشركة) ويشترط أن يكون من ضمن أعضاء لجنة المراجعة عضو واحد على الأقل يتوافر لديه الخبرة بالأمور المحاسبية والمالية. وتعد لجنة المراجعة أحد آليات حوكمة الشركات التي يجب أن تتمتع بالاستقلال في أداء مهامها، ولكي تحظى لجنة المراجعة بالاستقلال يجب أن يتم اختيار رئيسها من بين أعضائها (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦).

وقد حاولت بعض الدراسات معرفة العوامل التي قد تؤثر على فعالية لجنة المراجعة، مثل دراسة (Chuwunedu et al., 2013) التي وجدت أن العوامل المؤثرة على فعالية لجنة المراجعة تشمل: توافر الحد الأدنى من المعرفة بالأمور المالية والمحاسبية لأعضاء اللجنة، توافر مهارات الاتصال، توفير المكافآت المناسبة، استعداد اللجنة لتقييم نفسها بشكل دوري، فترة عمل أعضاء اللجنة، التدريب، وأن يكون من بين أعضاء اللجنة خبير مالي على الأقل. ويشير (Bruynseels and Cardinaels, 2014) إلى أن أهمية الدور الرقابي الذي تقوم به لجان المراجعة في الرقابة على العمليات داخل الشركة وتحقيق جودة التقارير المالية، دفعت المشرعون إلى فرض متطلبات أكثر صرامة على استقلالية أعضاء لجنة المراجعة.

كما تلعب لجنة المراجعة دوراً قوياً في تنمية أصول الشركة والمحافظة عليها من الضياع والاختلاس، وفي هذا الصدد اختبرت دراسة (Mustafa and Ben yousef, 2010) العلاقة بين فعالية أعضاء لجنة المراجعة (الخبرة المالية والاستقلال) وحالات اختلاس الأصول (مقيسة بالتملك غير المشروع للأصول من قبل بعض الموظفين بالتواطؤ مع شخص خارجي) في الشركات ذات الملكية العامة في الولايات المتحدة الأمريكية، باستخدام عينة مكونة من ٢٨ شركة تعاني من اختلاس الأصول خلال الفترة ١٩٨٧-١٩٩٨، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن فعالية لجنة المراجعة تحد بشكل كبير من حدوث اختلاس للأصول.

كما تختص لجنة المراجعة بدراسة القوائم المالية قبل عرضها على مجلس الإدارة، دراسة وتقييم مدى ملائمة السياسات المحاسبية المطبقة وتقديم أي توصيات وملاحظات بشأنها، التوصية لمجلس الإدارة بتعيين مراجع خارجي، دراسة ملاحظات وتوصيات المراجع الخارجي على القوائم المالية ومتابعة ما تم بشأنها من قبل الإدارة التنفيذية (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٦). وتؤكد دراسة (Salleh and Stewart, 2012) على أن فعالية لجنة المراجعة تلعب دوراً قوياً في حل الخلافات التي تنشأ بين المديرين التنفيذيين ومراقب الحسابات عند مراجعة التقارير المالية،

بالإضافة إلى التوصية لمجلس الإدارة لقيام المراجع الخارجي بعمليات مراجعة إضافية بخلاف مراجعة القوائم المالية.

وبالنظر إلى المهام المنوط للجنة المراجعة القيام بها، يرى الباحثون أن مسؤولية تحقيق جودة المراجعة وتحقيق جودة التقارير المالية مهمة أساسية يجب أن تعمل على تحقيقها، وبالتالي كلما زادت فعالية لجنة المراجعة من المتوقع أن تزداد جودة التقارير المالية، ولما كانت التقارير المالية تعتبر من أهم مدخلات عمل المحللين الماليين، فإن فعالية لجنة المراجعة من المتوقع أن تسهم في تحسين خصائص تنبؤات المحللين الماليين.

ثانياً: خصائص لجنة المراجعة وأثرها على جودة الأعمال التي تؤديها

أدت الإصلاحات التنظيمية بعد انهيار شركة Enron وشركة World Com إلى توسيع مسؤوليات لجنة المراجعة بشكل كبير، بالإضافة إلى زيادة المخاطر المرتبطة بالسمعة والتقاضى التي قد تواجه أعضاء لجنة المراجعة حالة الإعلان عن تقارير مالية تعاني من أخطاء جوهرية (Sharma and Iselin, 2012).

وقد اهتمت العديد من الدراسات بخصائص لجنة المراجعة التي قد تؤثر على جودة الأعمال التي تؤديها، فحاول (Abbasi, 2019) اختبار ما إذا كانت خبرة أعضاء لجنة المراجعة مرتبطة بجودة المراجعة، وقد توصل إلى وجود ارتباط إيجابي بين الخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة وجودة الأعمال التي تؤديها لجنة المراجعة من خلال زيادة جودة عمل المراجع الخارجي. وخلصت دراسة (Thiruvadi, 2012) إلى أن التركيبة النوعية لأعضاء لجنة المراجعة يمكن أن تؤثر على جودة الأعمال التي يؤديها أعضاء لجنة المراجعة، أيضاً يمكن أن تؤثر بشكل إيجابي على التفاعل بين لجنة المراجعة والمراجع الخارجي. ويشير كل من (Sharma and Iselin, 2012; Sun et al., 2014) إلى أن فعالية أعضاء لجنة المراجعة في الرقابة على المديرين التنفيذيين تؤدي إلى انخفاض الأخطاء المالية في التقارير المالية.

ثالثاً: أهمية لجنة المراجعة

ترجع أهمية لجنة المراجعة إلى الدور الحيوي الذي تلعبه في تحقيق العديد من المنافع للشركة، والتي قد تشمل: تحسين الأداء المالي والقيمة السوقية للشركة، تفعيل نظام الرقابة الداخلية، الحد من الأزمات المالية، وتحقيق جودة التقارير المالية.

١- تحسين الأداء المالي والقيمة السوقية للشركة

فعالية أعضاء لجنة المراجعة يمكن أن تعزز من الأداء المالي وقيمة الشركة، وعندما يكون غالبية أعضاء لجنة المراجعة أصحاب خبرات مالية وفنية ومستقلين، فإن المديرين يشعرون بوجود رقابة فعالة على تصرفاتهم، مما يجعلهم يتخذون قرارات تمويلية وتشغيلية جيدة تعمل على تحسين قيمة الشركة بشكل كبير (Chan and Li, 2008).

وعندما استهدف (Salehi et al., 2018) تقييم أثر خصائص لجنة المراجعة على ربحية الشركات، وجد علاقة إيجابية بين الخبرة المالية للجنة المراجعة وربحية الشركة. وفي دراسة (Sukmono and Yadiati, 2016) تم اختبار علاقة لجنة المراجعة بجودة التقارير المالية وقيمة الشركة في سوق الأوراق المالية، وقد وجدت الدراسة أن لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي كبير على كل من جودة التقارير المالية وقيمة الشركة. ويشير (Al Daoud et al., 2015) إلى أن وجود لجنة المراجعة يرتبط إيجابياً بتحسين الأداء المالي.

وتشير العديد من الدراسات إلى أن خصائص لجنة المراجعة ترتبط بعلاقة موجبة معنوية مع الأداء المالي والقيمة السوقية للشركة، من خلال تحسين معدل العائد على الأصول وقيمة أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية (Al-Matari, 2013; Ojeka et al., 2014; Sultana et al., 2015; Sammout and Nekaa, 2016).

٢- تفعيل نظام الرقابة الداخلية

وجود لجنة المراجعة بالشركة يعد مؤشر لتحسين جودة المراجعة الخارجية وتفعيل نظام الرقابة الداخلية بالشركة، مما يعمل على حماية حقوق المساهمين (غنيم، ٢٠١٤). ويرى (Okpala, 2012) أن الأنشطة التي تقوم بها لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي على سلامة البيانات المالية وتفعيل نظام الرقابة الداخلية مما يعمل الحد من الأخطاء ويعزز الثقة في المعلومات المالية. وقد وجد (Krishnan, 2005) أن الشركات التي تتمتع باستقلال لجنة المراجعة تكون أقل عرضة لوجود مشاكل خاصة بالرقابة الداخلية. وبفحص تقارير الجهات الرقابية الحكومية الخاصة بمشاكل التقارير المالية توصلت نتائج دراسة (Chien et al., 2010) إلى أن وجود لجنة المراجعة والاستقلالية والخبرة المالية لأعضائها يخفض من مشاكل الرقابة الداخلية، بالإضافة إلى أن الخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة تخفض من وجود نقاط ضعف جوهرية في التقارير المالية.

ويشير (Parker et al., 2017) إلى أن الشركات التي يتضمن أعضاء لجنة المراجعة بها عنصر نسائي تكون أكثر شفافية وإفصاح عن أوجه القصور والمشكلات في نظام الرقابة الداخلية. ويضيف (Li and Li, 2020) أن رئاسة لجنة المراجعة من قبل عنصر نسائي له تأثير إيجابي على منع المخالفات المالية، وأن العلاقة تكون أكثر إيجابية في حالة حيازة رئيسات لجان المراجعة أسهم في تلك الشركات.

وأوضحت نتائج دراسة (Khlif and Samaha, 2016) أن نشاط لجنة المراجعة له تأثير إيجابي كبير على جودة الأعمال التي يؤديها نظام الرقابة الداخلية، وأن فعالية لجنة المراجعة يمكن أن تعزز الدور الرقابي على المديرين التنفيذيين وبصفة خاصة عندما تعمل الشركات في بيئة قانونية ضعيفة. ويؤكد (Bananuka et al., 2018) على أن فعالية لجنة المراجعة تسهم بشكل كبير في تحقيق المساءلة القانونية وبصفة خاصة في الشركات التي لا يكون لديها قسم خاص بوظيفة المراجعة الداخلية.

٣- الحد من الأزمات المالية للشركات

إن قيام لجنة المراجعة بالممارسات الحازمة للرقابة على قرارات المديرين الخاصة بإعداد التقارير المالية يعد أمراً ضرورياً لتحقيق جودة التقارير المالية، وتجنب تعرض الشركة لأزمات مالية مما قد يعرض أعضاء لجنة المراجعة إلى عقوبات كبيرة ربما تصل إلى عزلهم. وفي دراسة (Salloum et al., 2014) تم اختبار تأثير خصائص لجنة المراجعة على عينة من البنوك المتعثرة خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١١، وقد وجدت علاقة سلبية معنوية بين تكرار اجتماعات لجنة المراجعة وتعرض البنوك، وأن لجنة المراجعة التي لديها اجتماعات متكررة قادرة على تعزيز جودة التقارير المالية وتوفير مراقبة أفضل ومراجعة العمليات بشكل فعال، بالإضافة إلى أن تكرار اجتماعات أعضاء لجنة المراجعة يعد عاملاً مهماً يساعد لجنة المراجعة على إزالة العقبات المالية أمام البنوك وتجنب الوقوع في أزمات مالية. وعندما قام (Srinivasah, 2005) باستخدام عينة من ٤٠٩ شركة تم معاقبتها بإعادة إعداد قوائمها المالية، خلال الفترة من عام ١٩٩٧ إلى ٢٠٠١، وجد أن العقوبات الناتجة عن الدعاوى القضائية وإجراءات هيئة الأوراق المالية والبورصات كانت أقل مع زيادة فعالية لجنة المراجعة.

٤- تحقيق جودة التقارير المالية :

توجد العديد من المتغيرات التي يستدل منها على جودة التقارير المالية، والتي قد تشمل: جودة الأرباح، جودة الإفصاح، التحفظ المحاسبي، والتوقيت المناسب للإفصاح. وفي الجزء التالي يعرض الباحثون دور لجنة المراجعة في تعزيز جودة التقارير المالية بدلالة تلك المؤشرات:

أ- جودة الأرباح :

لجان المراجعة التي تتكون من أعضاء مستقلين وأصحاب خبرة مالية تكون قادرة على كبح جماح الممارسات الانتهازية للمديرين في إدارة الأرباح في القوائم المالية (Sharma and Kuang, 2014). ويشير (Krishnan et al., 2011) إلى أن توافر الخبرة القانونية في لجنة المراجعة يرتبط إيجابياً بزيادة جودة التقارير المالية من خلال تحفيظ حجم الاستحقاقات الاختيارية. ويؤكد (Oba et al., 2104) على أن فعالية لجنة المراجعة تؤثر بشكل إيجابي على جودة التقارير المالية في المؤسسات المالية.

واهتم (Dellaportas et al., 2012) بدراسة أثر استقلالية وخبرة لجنة المراجعة على جودة التقارير المالية لشركات التأمين، وقد وجد أن الخبرة المالية والمحاسبية والتأمينية مرتبطة بجودة التقارير المالية. أيضاً وجد (Badolato, 2014) أن لجان المراجعة ذات الخبرة المالية العالية ترتبط بمستويات منخفضة من إدارة الأرباح، من خلال انخفاض المخالفات المحاسبية والاستحقاقات المحاسبية غير الطبيعية. وفي دراسة (Garcia et al., 2012) وجد أن حجم وعدد اجتماعات لجنة المراجعة يؤثران سلباً على التلاعب بالأرباح. وكشفت نتائج دراسة (Kantudu and Samaila, 2015) عن أن لجنة المراجعة المستقلة تؤثر بشكل إيجابي على جودة التقارير المالية في شركات البترول.

ب- جودة الإفصاح :

يمكن أن تسهم فعالية لجنة المراجعة في تحسين كفاءة الأسواق المالية من خلال زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية. وتشير دراسة (Li et al., 2012) إلى أن فعالية لجنة المراجعة (حجم لجنة المراجعة، عدد الاجتماعات) مرتبطة بشكل إيجابي بالإفصاح الشامل عن رأس المال الفكري. وخلص (Hassan, 2015) إلى أن جودة الإفصاح الإلكتروني عن المعلومات الاستراتيجية مرتبط بشكل إيجابي وملحوظ مع جودة لجنة المراجعة. وتحليل محتوى الإفصاح في التقارير المالية للشركات، وجد (Madi et al., 2014) أن المتغيرات الخاصة باستقلالية لجنة المراجعة وحجمها تؤثر بشكل إيجابي على مستوى الإفصاح الاختياري. كما أوضحت دراسة (Salehi and Shirazi, 2016) أن خبرة لجنة المراجعة وحجمها يؤثران إيجابياً على جودة الإفصاح المالي، وأن استقلالية لجنة المراجعة ترتبط إيجابياً بجودة التقارير المالية. وتشير دراسة (سليم، ٢٠٢٠) إلى أن فعالية لجنة المراجعة (حجم اللجنة، عدد الاجتماعات، الاستقلالية) ترتبط بعلاقة إيجابية مع جودة الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري.

ج- التحفظ المحاسبي :

حاول (Krishnan and Visvanathan, 2007) معرفة ما إذا كان وجود خبير واحد على الأقل في النواحي المالية بين أعضاء لجنة المراجعة الشركة يؤثر على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية، في ضوء المتطلبات التي فرضها قانون (Sarbanes-Oxley)، وقد وجد أنه إذا كانت الخبرة المالية لأعضاء لجنة المراجعة في مجال المحاسبة، فإن ذلك يعمل على زيادة درجة التحفظ المحاسبي في التقارير المالية. ويشير (Sultana, 2015) إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين فعالية لجنة المراجعة (الخبرة المالية، الخبرة الفنية، عدد الاجتماعات) ومستوى التحفظ المحاسبي في التقارير المالية. وخلصت دراسة (Sultana and Zahn, 2015) إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين الخبرة المحاسبية والتحفظ المحاسبي للأرباح، وأن الخبرة المحاسبية تساعد على دقة تحديد الخسائر المحتملة والاعتراف بها.

د- التوقيت المناسب للإفصاح :

تسهم فعالية لجنة المراجعة بشكل كبير في تقديم المعلومات المحاسبية في التوقيت المناسب للمستثمرين والمحللين الماليين، كما تعمل الخبرة المالية على تقديم تقارير مالية أكثر دقة (Abernathy et al., 2014). ويضيف (Cohen et al., 2014) أن أعضاء لجنة المراجعة الذين هم خبراء في المحاسبة والنواحي الفنية للصناعة التي تعمل بها الشركة يؤدون أعمالهم الرقابية على إعداد التقارير المالية بشكل أفضل، بمعنى أن الخبرة الصناعية عند دمجها مع الخبرة المحاسبية يمكن أن تساعد لجنة المراجعة على تحقيق جودة التقارير المالية وتقديم المعلومات المالية في التوقيت المناسب، مما قد ينعكس بشكل إيجابي على سلوك المحللين الماليين.

وقام (Dellaportas et al., 2012) باختبار العلاقة بين فعالية لجنة المراجعة والتوقيت المناسب لتقديم التقارير المالية (مقيساً بعدد الأيام المنقضية بين تاريخ نهاية السنة المالية للشركة

وتاريخ إصدار التقارير المالية متضمنة تقرير مراقب الحسابات). وقد توصل إلى أن توقيت تقديم التقارير المالية مرتبط بفعالية لجنة المراجعة، أن فعالية لجنة المراجعة من المرجح أن تقلل من مهلة إعداد التقارير المالية وكذلك الوقت المستغرق بين إعداد التقارير المالية وتسليمها لإدارة بورصة الأوراق المالية. وفي دراسة (Schmidt and Wilkins, 2013) باستخدام عينة من الشركات التي طلب منها تعديل قوائمها المالية خلال الفترة ٢٠٠٤ - ٢٠٠٩، أشارت النتائج إلى أن الشركات التي لديها المزيد من الخبراء الماليين في لجنة المراجعة تكون الفترة بين تعديل القوائم المالية وإعادة الإفصاح عن القوائم المالية أقصر ما يمكن، واتفقت معها نتائج العديد من الدراسات، مثل (Puasa (Emeh and Appah, 2013; et al., 2014; Raweh and Kamardin, 2019).

القسم الثالث: إطار نظري لتنبؤات المحللين الماليين

أولاً: طبيعة تنبؤات المحللين الماليين

تلبية توقعات المحللين الماليين قد يؤثر بشكل إيجابي على القيمة السوقية للشركة ويجنب الشركة الآثار السلبية التي قد تحدث لأسعار الأسهم عند عدم قدرة المديرين على الوصول إلى تنبؤات المحللين الماليين (Maztoul, 2014). ولكن مسألة تحقيق دقة تقديرات المحللين الماليين تتطلب بالإضافة إلى كفاءة المديرين في توليد الإيرادات والأرباح، ضرورة توافر عدة عوامل أخرى منها كفاءة سوق الأوراق المالية (حماد، ٢٠١٧)، جودة عمليات تداول الأوراق المالية، الرقابة المستمرة والفعالة من قبل إدارة البورصة؛ مما يسهم في تخفيض مشكلة عدم تماثل المعلومات بين جمهور المستثمرين ويخفض من أخطاء تنبؤات المحللين الماليين (Wang and Chou, 2014). أيضاً المكافآت التي يحصل عليها المديرين يمكن استخدامها كآليات فعالة للتخفيف من مشكلات الوكالة، إذ أن زيادة تلك المكافآت تشجع المديرين على حماية أصول الشركة واستغلالها أفضل استغلال ممكن في توليد الإيرادات والأرباح، بالإضافة إلى العمل على تحسين جودة التقارير المالية مما يسهم في زيادة تغطية المحللين الماليين ودقة تنبؤاتهم (Sulaiman and Hussainey, 2014).

إن قيام المديرين بالإفصاح عن المعلومات الخاصة بالمخاطر قد يسهم في تخفيض درجة عدم التأكد لدى المحللين الماليين حول مستقبل الشركة، فعندما حاول (Wang et al., 2018) معرفة أثر الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالمخاطر على دقة تقديرات المحللين الماليين، وجد أن دقة توقع المحللين تزداد مع المزيد من الإفصاح عن المخاطر، كما تتحسن دقة تنبؤات المحللين الماليين مع تطبيق حوكمة الشركة.

وتعتبر المعلومات الخاصة بحوكمة الشركات من العوامل التي قد تؤثر على خصائص تنبؤات المحللين الماليين، حيث يشير (Bernardi and Stark, 2018) إلى أن الإفصاح عن المعلومات الخاصة بالحوكمة ومعلومات الأداء البيئي والاجتماعي يخدم احتياجات المستثمرين في صناعة قرار الاستثمار ويساعد محلي سوق الأوراق المالية في تقديم خدمات أكثر جودة. ويضيف (Yu, 2010) أن الشركات التي لديها إفصاحات أكثر شمولية عن حوكمة الشركات في التقارير السنوية تحظى بتغطية أكبر من قبل المحللين الماليين وتكون توقعات أرباح المحللين لها أكثر دقة وأقل تشتتاً، لأن

الكشف عن مزيد من المعلومات حول حوكمة الشركة يعزز بيئة معلومات الشركة ويحسن جودة المعلومات والتوصيات الصادرة عن المحللين الماليين للمستثمرين في الأسواق المالية. بالإضافة إلى أن المحللين الماليين يفهمون آثار حوكمة الشركات على التدفقات النقدية المستقبلية، فعندما استهدفت دراسة (Sulaiman and Hussainey, 2014) معرفة تأثير آليات حوكمة الشركات على تغطية المحللين الماليين لعينة من الشركات البريطانية في بورصة لندن، وجدت أن المستوى الكلي لجودة حوكمة الشركات مرتبط بشكل إيجابي بتغطية المحللين الماليين.

ثانياً: خصائص تنبؤات المحللين الماليين والدور التأثيري للتنبؤات الإدارية

يقدم المحللون الماليون والمديرون نوع مشترك من المعلومات للمستثمرين يتمثل في التنبؤات بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية، ونظراً لأن المديرين والمحللين لديهم حوافز مختلفة وتتوافر لديهم معلومات مختلفة، فإن خصائص تنبؤات الأرباح قد تختلف بين المديرين والمحللين. وفي هذا الإطار قام (Khan et al., 2013) بمقارنة تنبؤات المحللين الماليين مع تنبؤات المديرين بالأرباح، وقد وجد أن هناك تحيزاً متفائلاً في عينة كبيرة من توقعات المحللين الماليين، وأن التحيز المتفائل في توقعات المحللين يختفي في الأشهر التي تصدر فيها توقعات المديرين، نظراً لأن المديرين عادة ما يتوافر لديهم معلومات خاصة تجعل تنبؤاتهم أكثر دقة.

وقد تسهم فعالية لجنة المراجعة في زيادة درجة تحفظ المديرين عند الإعلان عن توقعاتهم بالأرباح، مما يعمل على توفير معلومات أكثر جودة للمستثمرين والمحللين الماليين عند بناء تنبؤاتهم عن الأرباح وأسعار الأسهم، حيث حاول (Liu et al., 2014) معرفة ما إذا كانت الخبرة المحاسبية في لجان المراجعة لها تأثير على توقعات الإدارة بالأرباح لتجنب مفاجات الأرباح السلبية، وأشارت النتائج إلى أن الشركات التي لديها خبير محاسبة يعمل في لجنة المراجعة تظهر توقعات أكثر تحفظاً، بغرض المحافظة على القيمة السوقية للشركة. وبحث (Ammer, 2015) في أثر خصائص لجنة المراجعة (الحجم، الاستقلال، الخبرة المالية، التنوع بين الجنسين) على دقة تنبؤات المديرين بالأرباح، وقد أوضحت النتائج أن خصائص لجنة المراجعة (الحجم، الخبرة المالية) تعمل على زيادة دقة تنبؤات المديرين بالأرباح، وأن فعالية لجنة المراجعة تلعب دوراً مهماً في تخفيض مشكلات الوكالة وتحقيق جودة الإفصاح المالي في التقارير المالية. وباستخدام عينة مكونة من ٢٣٥ شركة خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٦ توصلت دراسة (Zaluki and Hussin, 2010) إلى أن فعالية لجنة المراجعة (الحجم، الاستقلال) ترتبط بعلاقة موجبة معنوية بدقة تنبؤات الإدارة بالأرباح، وأن فعالية لجنة المراجعة بمثابة إشارة موثوقة لتحسين جودة المعلومات المالية وجودة الإفصاح في التقارير المالية بما يسهم في تحسين خصائص تنبؤات المستثمرين والمحللين الماليين. وتشير دراساتي لهما تأثير كبير على سلوك توقعات الإدارة بالأرباح من خلال تقديم توقعات أرباح أكثر دقة.

ثالثاً: مكافآت لجنة المراجعة وتأثيرها على خصائص تنبؤات المحللين الماليين

على الرغم من أن قواعد حوكمة الشركات تنص على ضرورة استقلالية لجنة المراجعة وجودة الأعمال التي تؤديها، إلا أنها لم تحدد طريقة بعينها يتم بها تعويض أعضاء لجنة المراجعة. إذ يمكن أن تؤثر نوعية مكافآت أعضاء لجنة المراجعة على استقلاليتها وفعاليتها وبالتبعية على تحقيق تنبؤات المحللين الماليين. فإذا كانت مكافآت لجنة المراجعة تتضمن خيارات الأسهم، فإنه من المحتمل أن تتجاهل لجنة المراجعة بعض الممارسات التي قد يقوم بها المديرون للتأثير على رقم الربح، من أجل مقابلة تنبؤات المحللين الماليين بما يؤثر بشكل إيجابي على أسعار الأسهم وبالتالي على مكافآتها.

وقد حاول (Campbell et al., 2015) فحص أثر نوعية مكافآت أعضاء لجنة المراجعة (مكافآت نقدية، خيارات الأسهم) على دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقد توصل إلى أن وجود خيارات الأسهم ضمن تعويضات لجنة المراجعة يرتبط بعلاقة إيجابية بتحقيق تنبؤات المحللين الماليين، وأن تعويضات لجنة المراجعة القائمة على خيارات الأسهم تخلق رابطة اقتصادية بين مديري الشركة وأعضاء لجنة المراجعة مما يقلل من فعالية الدور الرقابي للجنة المراجعة. ويدعم ذلك دراسة (Keune and Johnstone, 2015) التي وجدت ارتباط إيجابي بين تعويضات خيارات الأسهم قصيرة الأجل للجنة المراجعة واحتمال أن تسمح لجنة المراجعة للمديرين ببعض ممارسات إدارة الأرباح، والتي إذا تم تصحيحها كانت ستفقد الشركة توقعات المحللين الماليين. أيضاً وجدت ارتباط إيجابي بين تعويضات لجنة المراجعة لخيارات الأسهم على المدى الطويل واحتمالية السماح للمديرين ببعض ممارسات إدارة الأرباح، التي تجعل رقم الربح الفعلي المعلن في القوائم المالية يتخطى تنبؤات المحللين الماليين، بما قد يؤثر بشكل إيجابي على القيمة السوقية لسعر السهم ويزيد من قيمة مكافآت أعضاء لجنة المراجعة.

وبحثت دراسة (Lynch and Williams, 2012) في ما إذا كان استخدام خيارات الأسهم لتعويض أعضاء لجنة المراجعة يرتبط بإدارة الأرباح من قبل المديرين، وقد وجدت أن استخدام خيارات الأسهم في حزم الأجور لأعضاء لجنة المراجعة يرتبط بممارسات المديرين لاستخدام مرونة السياسات المحاسبية في التأثير على رقم الربح بالزيادة، وأن طبيعة هيكل أجور ومكافآت أعضاء لجنة المراجعة قد يدفع أعضاء لجنة المراجعة نحو محاولة تعظيم مصالحهم المالية، وأن الأشكال البديلة لتعويضات الأسهم قد تؤدي إلى درجات مختلفة من فعالية ودرجة استقلال أعضاء لجنة المراجعة. وتشير نتائج دراسة (Persellin, 2013) إلى أنه عندما تكون هيكل مكافآت أعضاء لجنة المراجعة يعتمد بشكل رئيسي على خيارات أسهم قصيرة الأجل، فإن تعديلات وملاحظات أعضاء لجنة المراجعة التي قد تؤدي إلى تخفيض رقم الربح تكون قليلة ومنخفضة القيمة وتكاد تكون غير مؤثرة على رقم الربح، بما يضمن الوصول لتنبؤات المحللين الماليين والمحافظة على القيمة السوقية للسهم وبالتالي تعظيم مكافآت أعضاء لجنة المراجعة.

وعلى الجانب الآخر جاءت نتائج بعض الدراسات متضاربة مع وجهة النظر السابقة، ومدعمة للرأي الذي يرجح أن نوعية مكافآت أعضاء لجنة المراجعة ليست بالضرورة تؤثر بشكل سلبي على استقلالها، وأن لجنة المراجعة تسعى جاهدة نحو تحقيق جودة معلومات التقارير المالية وحماية حقوق المساهمين، بغض النظر عن أثر ذلك الاستقلال على دقة تنبؤات المحللين الماليين. حيث فحص (Bierstaker et al., 2012) آثار تعويضات لجنة المراجعة والنزاهة المتصورة للمساهمين على أحكام أعضاء لجنة مراجعة في الخلافات المحاسبية، في تجربة تنطوي على خلاف محاسبي بين الإدارة والمراجع الخارجي، وقد وجد دليلاً على أن أعضاء لجنة المراجعة أكثر احتمالاً لدعم المراجع الخارجي في الخلافات المحاسبية عندما يرى أعضاء لجنة المراجعة أن الفشل في تسجيل تعديل المراجع قد يؤثر بشكل سلبي على حقوق المساهمين. ويؤيد ذلك (Rupley et al., 2011) بأن فعالية لجنة المراجعة تلعب دوراً مهماً في إعداد تقارير مالية وتخفيض الممارسات الاحتيالية من قبل المديرين للتأثير على أرقام القوائم المالية للوصول إلى تنبؤات المحللين الماليين.

رابعاً: ملكية أعضاء لجنة المراجعة وخصائص تنبؤات المحللين الماليين

حياسة أعضاء لجنة المراجعة أسهم في الشركة التي يعملون بها قد يعزز فعالية لجنة المراجعة، بحيث عندما تكون المخاطر الناتجة عن مشكلات إعداد التقارير منخفضة، فإن إمتلاك أعضاء لجان المراجعة أسهم في الشركة تجعلهم يمنحون المديرين سلطة تقديرية أكبر بشأن سياسات إعداد التقارير المالية (Keune and Johnstone, 2015).

وفي دراسة (Gregor, 2012) اختبر تأثير ملكية أعضاء لجان المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين، وذلك بإجمالي مشاهدات بلغت ١٣٧٠ مشاهدة، وقد وجد أن حيازات الأسهم في لجنة المراجعة له تأثير معنوي على خصائص تنبؤات المحللين الماليين. وعندما بحث (Othman et al., 2014) تأثير خصائص لجنة المراجعة على الإفصاحات الاختيارية بالاعتماد على تحليل محتوى التقرير السنوي للشركات، توصل إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين ملكية أعضاء لجنة المراجعة ومستوى الإفصاح الاختياري في التقارير المالية، بما قد يؤثر بشكل إيجابي على خصائص تنبؤات المحللين الماليين.

القسم الرابع: الدراسات السابقة وتطوير فروض البحث

يوفر عدداً من الدراسات السابقة التي اختبرت العلاقة بين فعالية لجنة المراجعة وخصائص تنبؤات المحللين الماليين، أدلة قوية تدعم وجهة النظر التي ترجح أن الشركات التي يكون لديها لجنة مراجعة فعالة، فإنها بذلك تسهم في تخفيض درجة عدم التأكد لدى المحللين الماليين حول الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية من خلال تحسين جودة التقارير المالية، مما قد يسهم في تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين ويخفض أخطاء وتشتت التنبؤات. حيث بحثت دراسة (Rickling, 2014) في العلاقة بين فترة عمل مديري لجنة المراجعة وعدد عضويات مجالس الإدارة الأخرى في الشركات التي تفي بتوقعات المحللين الماليين بشكل متكرر أو تتفوق عليها مقارنة بالشركات التي تخالف تلك التوقعات بشكل متكرر، بالاعتماد على بيانات خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٧، وقد وجدت الدراسة أن فترة عمل مديري لجنة المراجعة وكذلك عدد عضويات مجالس الإدارة الأخرى لهما تأثير معنوي على تحقيق تنبؤات المحللين الماليين.

واختبرت دراسة (Abernathy et al., 2013) العلاقة بين خبرة أعضاء لجنة المراجعة ودقة تنبؤات المحللين الماليين للأرباح، وقد وجدت أن الخبرة المالية المحاسبية للجنة المراجعة ترتبط إيجابياً بجودة التقارير المالية. كما وجدت ارتباطاً إيجابياً بين الخبرة المالية المحاسبية في لجنة المراجعة ودقة تنبؤات أرباح المحللين الماليين.

ويشير كلٍ من (Ionascu, 2011; Mihaela, 2011) إلى أن استقلالية لجنة المراجعة تعمل على تحسين تنبؤات المحللين الماليين، من خلال دور أعضاء لجنة المراجعة في زيادة مستوى الإفصاح وتخفيض محاولات المديرين لإدارة الأرباح والتأثير على التدفقات النقدية.

وقامت مجموعة من الدراسات باختبار أثر خصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين، وقد وجدت هذه الدراسات (Aduet et al., 2011; Ionascu and Olimid, 2011; Dalmacio et al., 2013; Enache and Parbonetti, 2013; Gul et al., 2013; Kerl and Ohlert, 2014; Yu and Wang, 2018) أدلة اختبارية تؤكد أن خصائص مجلس الإدارة ولجنة المراجعة تسهم بشكل كبير في تحسين دقة تنبؤات المحللين الماليين وتخفض أخطاء تنبؤاتهم.

وبعد استعراض الدراسات السابقة نجد أنها قد تمت في بيئات أجنبية وفي حدود علم الباحثون لا توجد دراسات سابقة في البيئة المصرية عن تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين. كما لا توجد دراسات عربية أو أجنبية اختبرت تأثير فعالية لجنة المراجعة على تعاطية المحللين الماليين، مما قد يمثل فجوة بحثية يسعى الباحثون إلى سدها من خلال البحث الحالي.

وبعد عرض الدراسات السابقة، يمكن صياغة فروض البحث على النحو التالي:

الفرض الأول: هل تؤثر خبرة لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض الثاني: هل تؤثر استقلالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض الثالث: هل يؤثر حجم لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض الرابع: هل يؤثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض الخامس: هل تؤثر خبرة لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض السادس: هل تؤثر استقلالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض السابع: هل يؤثر حجم لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين في الشركات المساهمة المصرية.

الفرض الثامن: هل يؤثر عدد اجتماعات لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين في الشركات المساهمة المصرية.

القسم الخامس: تصميم البحث

أولاً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث في الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، وتتضمن عينة البحث (٥٠) شركة غير مالية خلال الفترة ٢٠٠٩ - ٢٠١٦، بإجمالي مشاهدات بلغ عددها (٢١٥) مشاهدة، وقد تم الاعتماد على عينة ميسرة من تلك الشركات (الشركات المنشور عنها تنبؤات مالية)، كما تم الاعتماد على موقع البورصة المصرية، موقع أرقام، موقع مباشر مصر في جمع بيانات المتغيرات التابعة (تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم، تغطية المحللين الماليين)، أما المتغيرات المستقلة الخاصة بفعالية لجنة المراجعة فقد تم جمع بياناتها من محاضر اجتماعات لجنة المراجعة، تم استخراج بيانات مجموعة المتغيرات الضابطة من التقارير المالية للشركات بعد الحصول عليها من خلال شركة مصر لنشر المعلومات. ويوضح جدول رقم (١)، التوزيع القطاعي للعينة النهائية المستخدمة في اتمام الجزء الاختباري للبحث.

جدول رقم (١): التوزيع القطاعي لعينة البحث

م	القطاع	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات
١	التشييد ومواد البناء	٤٦	٪٢١,٣٩
٢	الأغذية والمشروبات	٣٦	٪١٦,٧٤

م	القطاع	عدد المشاهدات	نسبة المشاهدات
٣	العقارات	٢٦	١٢,٠٩٪
٤	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٢٣	١٠,٦٩٪
٥	المواد الكيماوية	٢٣	١٠,٩٦٪
٦	الموارد الأساسية	١٦	٧,٤٤٪
٧	منتجات منزلية وشخصية	١٤	٦,٥١٪
٨	الاتصالات	١١	٥,١١٪
٩	السياحة والترفيه	٩	٤,١٨٪
١٠	رعاية صحية وأدوية	٧	٣,٢٥٪
١١	الغاز والبتروول	٤	١,٨٦٪
	الإجمالي	٢١٥	١٠٠٪

ثانياً: نماذج البحث

لاختبار فروض البحث سوف يتم الاعتماد على نموذجي انحدار متعدد، حيث يتم تشغيل النموذج الأول بهدف اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم، يلي ذلك اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين من خلال النموذج الثاني. ويتضمن كل نموذج انحدار أربعة متغيرات ضابطة وجدت معظم الدراسات السابقة أنها ذات تأثير على خصائص تنبؤات المحللين الماليين، لذلك تم وضع تلك المتغيرات الضابطة ضمن نماذج الانحدار لتحديد أثرهم وزيادة القوة التفسيرية لكل نموذج، وذلك على النحو التالي:

١- نموذج الانحدار الأول: اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم

ويمكن صياغة نموذج الانحدار على النحو التالي:

$$Y_{1\ i,t} = B_{0\ i,t} + B_1 X_{1\ i,t} + B_2 X_{2\ i,t} + B_3 X_{3\ i,t} + B_4 X_{4\ i,t} + B_5 X_{5\ i,t} + B_6 X_{6\ i,t} + B_7 X_{7\ i,t} + B_8 X_{8\ i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

$B_{0\ i,t}$: ثابت الانحدار.

$B_1 : B_4$: معامل الانحدار للمتغيرات المستقلة (فعالية لجنة المراجعة)

$B_5 : B_8$: معاملات الانحدار للمتغيرات الضابطة.

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي (للشركة i خلال الفترة t).

وفيما يلي يتم عرض المتغيرات والتعريف الإجرائي لها:

جدول رقم (٢) التعريف الإجرائي للمتغير التابع الأول

المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي (القياس)
تشنتت تنبؤات المحللين الماليين	$Y_{1 i,t}$	الانحراف المعياري لتنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم (He et al., 2014; Eiler et al., 2016).

جدول رقم (٣): التعريفات الإجرائية للمتغيرات المستقلة

المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي (القياس)
استقلالية لجنة المراجعة	$X_{1 i,t}$	نسبة الأعضاء غير التنفيذيين بالشركة إلى إجمالي أعضاء لجنة المراجعة (Madi et al., 2014; Kantudu and Samaila, 2015; Yu and Wang, 2018).
حجم لجنة المراجعة	$X_{2 i,t}$	عدد أعضاء لجنة المراجعة (Ammer, 2015; Salehi and Shirazi, 2016).
الخبرة المالية للجنة المراجعة	$X_{3 i,t}$	نسبة عدد الأعضاء أصحاب الخبرات المالية إلى إجمالي عدد أعضاء لجنة المراجعة (Salehi et al., 2018; Abbasi, 2019; Raweh and Kamardin, 2019).
عدد اجتماعات لجنة المراجعة	$X_{4 i,t}$	عدد الاجتماعات التي تعقدها لجنة المراجعة خلال السنة المالية (Salloum et al., 2014; Sultana, 2015).

جدول رقم (٤): التعريفات الإجرائية للمتغيرات الضابطة

المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي (القياس)
قيمة المنشأة	$X_{5 i,t}$	{ إجمالي الأصول + (عدد الأسهم العادية القائمة × سعر إقبال السهم في نهاية الفترة المالية) - (حقوق المساهمين - قيمة الأسهم الممتازة + قيمة الضرائب المؤجلة بالميزانية العمومية) } / إجمالي الأصول، طبقاً لدراسة (Lee et al., 2018).
الرفع المالي	$X_{6 i,t}$	إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول (Enache and Parbonetti, 2013).
التدفقات النقدية الحرة	$X_{7 i,t}$	الفرق بين صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والمدفوعات للإنفاق الاستثماري إلى إجمالي الأصول (Zhang, 2015).
معدل العائد على الأصول	$X_{8 i,t}$	صافي دخل العام إلى إجمالي الأصول (McInnis and Collins, 2011).

٢- نموذج الانحدار الثاني: اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين. ويمكن صياغة نموذج الانحدار على النحو التالي:

$$Y_{2\ i,t} = B_{0\ i,t} + B_1 X_{1\ i,t} + B_2 X_{2\ i,t} + B_3 X_{3\ i,t} + B_4 X_{4\ i,t} + B_5 X_{5\ i,t} + B_6 X_{6\ i,t} + B_7 X_{7\ i,t} + B_8 X_{8\ i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

$B_{0\ i,t}$: ثابت الانحدار.

$B_1 : B_4$: معامل الانحدار للمتغيرات المستقلة (فعالية لجنة المراجعة)

$B_5 : B_8$: معاملات الانحدار للمتغيرات الضابطة.

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي (للشركة i خلال الفترة t).

وفيما يلي وصفاً للمتغير التابع والتعريف الإجرائي له:

جدول رقم (٥) التعريف الإجرائي للمتغير التابع الثاني

المتغير	رمز المتغير	التعريف الإجرائي (القياس)
تغطية المحللين الماليين	$Y_{2\ i,t}$	عدد التنبؤات المالية التي أصدرها المحللون الماليون خلال السنة المالية (He et al., 2019).

القسم السادس: تحليل النتائج

أولاً: الإحصاءات الوصفية

لإظهار الخصائص التي تتسم بها شركات عينة البحث، يتم عرض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث في جدول رقم (٦).

جدول رقم (٦): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغير	المتوسط	الوسيط	الحد الأدنى	الحد الأعلى	الانحراف المعياري
تشقت التنبؤات	0.368501	0.263341	0.019387	4.053333	0.512516
تغطية المحللين	6.339535	3.000000	1.000000	39.000000	7.367589
خبرة لجنة المراجعة	0.502265	0.400000	0.000000	1.000000	0.336615
استقلالية لجنة المراجعة	0.856700	0.875	0.000000	1.000000	0.251038
حجم لجنة المراجعة	3.595349	3.000000	2.000000	7.000000	1.058555
عدد اجتماعات لجنة المراجعة	5.297674	4.000000	2.000000	19.000000	3.083684
قيمة المنشأة	2.003098	1.684975	0.121806	6.592721	1.502141

المتغير	المتوسط	الوسيط	الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري
الرفع المالي	0.416605	0.370000	0.960000	0.060000	0.238929
التدفقات النقدية الحرة	0.153955	0.124687	0.913138	-0.637371	0.280073
معدل العائد علي الأصول	0.055833	0.013667	-0.36959	0.000000	0.105036

وبالنظر إلى ما يتضمنه الجدول السابق من إحصاءات وصفية لمتغيرات البحث، يمكن الوقوف على النقاط التالية:

- وجود تباين في تشتت تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم، حيث بلغت أدنى قيمة (0.019387) بينما بلغت أعلى قيمة (4.053333) بمتوسط (0.368501) وانحراف معياري قدره (0.512516).
- وجود اختلاف في عدد التنبؤات المالية المنشورة من قبل المحللين الماليين لشركات عينة البحث، حيث بلغ الحد الأدنى لعدد التنبؤات المالية (1.000000) والحد الأقصى (39.000000) بمتوسط قدره (6.339535) وانحراف معياري قدره (7.367589).
- تفاوت خبرة أعضاء لجنة المراجعة بين شركات عينة البحث، حيث بلغ متوسط عدد أعضاء لجنة المراجعة أصحاب الخبرات المالية إلى إجمالي عدد الأعضاء (0.502265) ومدى تتراوح قيمته بين (0.000000) و (1.000000) وانحراف معياري (0.336615).
- ارتفاع نسبة الأعضاء غير التنفيذيين في لجنة المراجعة بالشركة إلى إجمالي أعضاء لجنة المراجعة بمتوسط بلغ (0.856700) ومدى تتراوح قيمته بين (0.000000) و (1.000000) وانحراف معياري (0.251038).
- اختلاف شركات عينة البحث في عدد أعضاء لجنة المراجعة، حيث بلغ الحد الأدنى (2.000000) والحد الأقصى (7.000000) بمتوسط (3.595349) وانحراف معياري (1.058555).
- اختلاف شركات عينة البحث في عدد اجتماعات لجنة المراجعة خلال العام، حيث بلغ الحد الأدنى لعدد الاجتماعات (2.000000) والحد الأقصى (19.000000) بمتوسط (5.297674) وانحراف معياري (3.083684).
- وجود تباين في القيمة السوقية لشركات عينة البحث، حيث بلغت أدنى قيمة (0.121806) في حين بلغت أعلى قيمة (6.592721) بمتوسط (2.003098) وانحراف معياري قدره (1.502141).

- اختلاف شركات عينة البحث في مصادر تمويل الأصول، وهو ما يمكن ملاحظته من التفاوت في نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، حيث بلغ الحد الأدنى لنسبة المديونية (0.060000) والحد الأقصى (0.960000) بمتوسط (0.416605) وانحراف معياري (0.238929).
- وجود تباين بين شركات عينة البحث في التدفقات النقدية الحرة، بمدى يتراوح بين (-) 0.637371 و (0.913138) ومتوسط قدره (0.153955) وانحراف معياري قدره (0.280073).
- تفاوت معدل العائد على الأصول بين شركات عينة البحث، حيث بلغ الحد الأدنى (-) 0.36959 والحد الأقصى (0.503744) بمتوسط (0.055833) وانحراف معياري (0.105036).

ثانياً: نتائج تحليل الارتباط (مصفوفة بيرسون)

تسهم مصفوفة ارتباط بيرسون للارتباطات الثنائية في التحقق الأولي من طبيعة واتجاه العلاقة بين المتغيرات، بالإضافة إلى التحقق من عدم وجود مشكلة الإزدواج الخطي (Multi Collinearity). حيث يعتبر النموذج خالياً من مشكلة الإزدواج الخطي بين المتغيرات إذا كانت قيمة معامل ارتباط بيرسون بين المتغيرات المستقلة لا تزيد عن (0.80) وذلك طبقاً لما أشار إليه (عناني، ٢٠١١). ويوضح الجدول رقم (٧) مصفوفة مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات البحث.

جدول رقم (٧): مصفوفة الارتباط بين متغيرات البحث

المتغير	تشقت التنبؤات	تغطية المحللين	استقلالية لجنة المراجعة	حجم لجنة المراجعة	خبرة لجنة المراجعة	عدد اجتماعات لجنة المراجعة	قيمة المنشأة	الرفع المالي	التدفقات النقدية الحرة	معدل العائد على الأصول
تشقت التنبؤات	1									

تغطية المحللين	-0.11581	1								
	0.0903	-----								
استقلالية لجنة المراجعة	-0.14390	0.145711	1							
	0.035	0.0327	-----							
حجم لجنة المراجعة	-0.00694	0.06743	-0.08755	1						
	0.9193	0.3251	0.201	-----						
خبرة لجنة المراجعة	-0.00808	-0.18539	-0.10607	-0.03443	1					
	0.9061	0.0064	0.121	0.6156	-----					
عدد اجتماعات لجنة المراجعة	-0.00982	0.003963	0.025862	0.132987	0.213626	1				
	0.8862	0.9539	0.7061	0.0515	0.0016	-----				

المتغير	تشنتت التنبؤات	تغطية المحللين	استقلالية لجنة المراجعة	حجم لجنة المراجعة	خبرة لجنة المراجعة	عدد اجتماعات لجنة المراجعة	قيمة المنشأة	الرفع المالي	التدفقات النقدية الحرة	معدل العائد على الأصول
قيمة المنشأة	0.099344	0.177001	0.329984	-0.06333	-0.15264	0.020896	1			
	0.1466	0.0093	0	0.3554	0.0252	0.7606	-----			
الرفع المالي	0.030433	-0.09931	-0.17750	-0.05053	0.193198	0.15093	-0.40660	1		
	0.6572	0.1467	0.0091	0.461	0.0045	0.0269	0	-----		
التدفقات النقدية الحرة	-0.02948	-0.01706	0.110799	0.137118	-0.0695	-0.11637	0.175159	-0.28382	1	
	0.6673	0.8036	0.1052	0.0446	0.3104	0.0887	0.0101	0	-----	
معدل العائد على الأصول	-0.09361	0.131967	0.089542	-0.18322	0.216322	0.02847	-0.02241	0.130345	-0.07790	1
	0.1714	0.0533	0.1909	0.0071	0.0014	0.6781	0.7439	0.0564	0.2554	-----

يتضح من نتائج تحليل ارتباط بيرسون وجود ارتباط معنوي سالب بين استقلالية لجنة المراجعة وتشنتت تنبؤات المحللين الماليين عند مستوى معنوية (5%) بمعامل ارتباط (-0.14390). كما يتبين وجود ارتباط معنوي موجب بين استقلالية لجنة المراجعة وتغطية المحللين الماليين عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغ معامل الارتباط (0.145711). أيضاً يتضح وجود ارتباط معنوي سالب بين خبرة لجنة المراجعة وتغطية المحللين الماليين عند مستوى معنوية (1%) بمعامل ارتباط (-0.18539). وتظهر نتائج تحليل ارتباط بيرسون وجود ارتباط معنوي موجب بين قيمة المنشأة وتغطية المحللين الماليين عند مستوى معنوية (1%) حيث بلغ معامل الارتباط (0.177001). كما يتبين وجود ارتباط معنوي موجب بين معدل العائد على الأصول وتغطية المحللين بمعامل ارتباط (0.131967) عند مستوى معنوية (10%).

كما يتضح من نتائج تحليل ارتباط بيرسون خلو نماذج الانحدار المستخدمة في البحث من مشكلة الإزدواج الخطي (Multi Collinearity) بين المتغيرات المستقلة، حيث جاءت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض ضعيفة وتشير إلى عدم تعرض نماذج الانحدار عند التقدير لمشكلة الإزدواج الخطي.

ثالثاً: نتائج تحليل الانحدار

اعتمد الباحثون على نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression Model) في اختبار تأثير المتغير المستقل (فعالية لجنة المراجعة) والمتغيرات الضابطة (قيمة المنشأة، الرفع المالي، التدفقات النقدية الحرة، معدل العائد على الأصول) على المتغيرات التابعة (تشنتت تنبؤات المحللين الماليين، تغطية المحللين الماليين)، ولتقدير معالم الانحدار الخطي المتعدد تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المرجحة (Weighed Least Squares). أيضاً تم التحقق من خلو نماذج الانحدار المستخدمة في البحث من مشاكل القياس، ومن أهم تلك المشكلات:

مشكلة عدم ثبات التباينات (Heteroskedasticity)

اعتمد الباحثون على اختبار (White Test) للتعرف على صحة فرضية ثبات التباينات، وقد أظهرت النتائج الأولية عدم تحقق هذا الشرط، حيث بلغت قيمة $(P \text{ Value} < 0.05)$ ، ولحل هذه المشكلة تم استخدام اختبار (Errors Robust Standard) حيث يسهم هذا الاختبار في إعطاء أفضل النتائج بغض النظر عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء ومشكلة عدم ثبات التباينات (Hoechle, 2007، Holzacker et al., 2015).

مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation)

تم استخدام اختبار (Wooldridge) للكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء في متغيرات البحث من عدمه، وقد أظهرت النتائج أن أقل قيمة تم الحصول عليها $(P \text{ Value} < 0.060)$ وهي بذلك أكبر من (0.05) وهو ما يشير إلى أن نماذج الانحدار المستخدمة لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

مشكلة الازدواج الخطي (Multi collinearity)

تظهر هذه المشكلة عندما يحدث ارتباط مؤثر بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض، ويسهم استخدام معامل تضخم التباين (VIF) في التأكيد على عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات، حيث كلما زادت قيمة VIF يشير ذلك إلى زيادة تباين التقديرات والأخطاء المعيارية المرتبطة بها. وتوضح النتائج المعروضة في الجدول رقم (٨) أن أقصى قيمة لـ VIF بلغت (1.38) وكانت لمتغير قيمة المنشأة، ويشير (عنانى، ٢٠١١) إلى أن زيادة قيمة معامل تضخم التباين عن القيمة (10) يعني وجود خطورة لمشكلة الازدواج الخطي، وهو ما يعني خلو نماذج الانحدار المستخدمة في البحث من مشكلة الازدواج الخطي.

جدول رقم (٨): معاملات تضخم التباين لمتغيرات البحث (VIF)

المتغيرات المستقلة	VIF	المتغيرات المستقلة	VIF
قيمة المنشأة	1.38	التدفقات النقدية الحرة	1.14
نسبة المديونية	1.33	معدل العائد على الأصول	1.13
استقلالية لجنة المراجعة	1.23	حجم لجنة المراجعة	1.11
خبرة لجنة المراجعة	1.18		

مشكلة عدم اعتدالية الأخطاء العشوائية

استخدم الباحثون اختبار (Shapiro Wilk W Test) للتحقق من اعتدالية الأخطاء العشوائية. حيث تظهر نتائج البحث أن قيمة $(P \text{ Value} < 0.05)$ ، وهو ما يعني وجود مشكلة عدم اعتدالية الأخطاء العشوائية. ونشير دراسة (Tabachick and Fidell, 2007) إلى إمكانية تجاهل هذا الفرض طالما أن حجم العينة أكبر من ٢٠٠ مشاهدة؛ ومع ذلك اعتمد الباحثون على طريقتين لمعالجة هذه

المشكلة، الطريقة الأولى والمتعارف عليها والتي تقوم على حذف القيم الشاذة، بالإضافة إلى استخدام اختبار (M-Estimation Robust Least Squares) والذي يقوم بتقدير معالم النموذج دون الحاجة للتحقق من كون الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي (Rousseeuw and Leroy, 1987)، بالإضافة إلى تأكيد النتائج باستخدام طريقة اللوغاريتم (LOG) للمتغير المستقل (COOK, 1998).

مؤشر تحديد آليات فعالية لجنة المراجعة

يستخدم البحث الحالي طريقة (Exploratory Principal Component) في ترشيح أكثر المتغيرات المرتبطة بالظاهرة (Larket et al., 2007; Salem et al., 2020) من بين (٤) مقاييس مقترحة للتعبير بشكل إجرائي عن متغير فعالية لجنة المراجعة؛ وبناءً على الاختبارات تم ترشيح المتغيرات التالية: comp 1، comp 2، comp 3، ويعتمد كل متغير تم ترشيحه على درجة الارتباط بالظاهرة محل القياس، وهو ما يمكن التعرف عليه من خلال مصفوفة ارتباط المكونات (Component Matrix) الموضحة بالجدول رقم (٩):

جدول رقم (٩): مصفوفة ارتباط المكونات

المكون Component	المكون Component		
	3	2	1
حجم لجنة المراجعة	-0.105	0.932	0.007
استقلالية لجنة المراجعة	0.949	-0.098	-0.029
خبرة لجنة المراجعة	-0.265	-0.251	0.799
عدد اجتماعات لجنة المراجعة	0.243	0.350	0.756

وتشير النتائج المعروضة بالجدول رقم (٩) إلى أن المكون الأول (comp 1) مرتبط بنسبة كبيرة بالمتغير خبرة لجنة المراجعة حيث بلغ الارتباط (0.799)؛ بينما يرتبط المكون الثاني (comp 2) بنسبة كبيرة بالمتغير حجم لجنة المراجعة حيث بلغ الارتباط (0.932)، كذلك يرتبط المكون الثالث (comp 3) بنسبة كبيرة بالمتغير استقلالية لجنة المراجعة حيث بلغ الارتباط (0.949). ويعتمد معيار اختيار المتغير على قيمة (eigenvalue)، فإذا كانت قيمة (eigenvalue) أكبر من الواحد يتم ادراج المتغير في نموذج الانحدار كأحد المتغيرات المعبرة عن فعالية لجنة المراجعة، وإذا كانت قيمته أقل من الواحد يتم استبعاده (Larket et al., 2007; Salem et al., 2020)، ويمكن استعراض النتائج المتعلقة بقيمة (eigenvalue) من خلال البيانات المعروضة بجدول رقم (١٠).

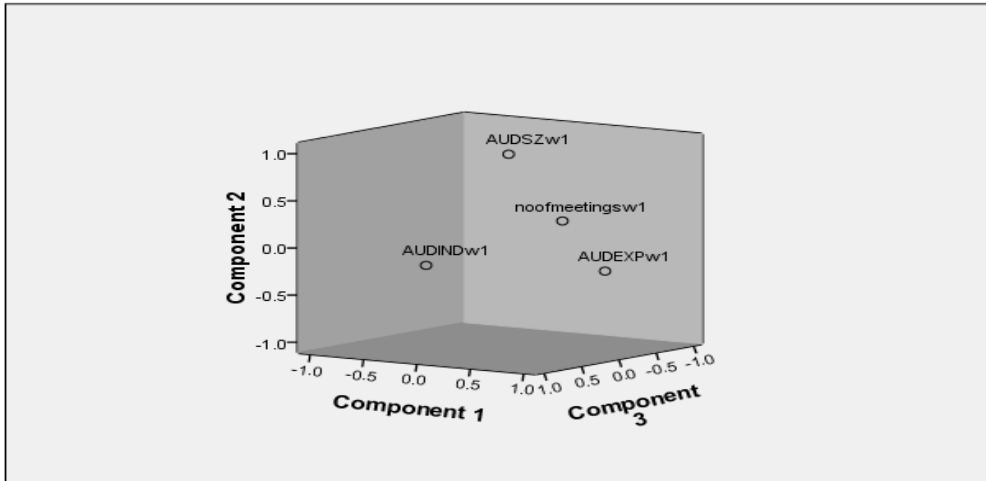
جدول رقم (١٠): استعراض قيم eigenvalue

Rotation Sums of Squared Loadings			Initial Eigenvalues			المكون Component
Cumulative %	% of Variance	Total	Cumulative %	% of Variance	Total	
30.253	30.253	1.210	31.512	31.512	1.260	1
56.837	26.584	1.063	57.581	26.069	1.043	2
82.842	26.005	1.040	82.842	25.261	1.010	3
			100.000	17.158	.686	4

وبتدقيق النظر في جدول رقم (١٠) يتضح أن (comp 1)، (comp 2)، (comp 3) قيمهم أكبر من الواحد الصحيح ، كما أنهم في مجموعهم يعبرون عن 82.84% من المتغير محل القياس وهو فعالية لجنة المراجعة. ويمكن استعراض علاقة الارتباط بين المتغيرات الأصلية والمكونات من خلال الشكل رقم (١)

شكل رقم (١): علاقة الارتباط بين المتغيرات الأصلية والمكونات

Component Plot in Rotated Space



ويعرض الباحثون في جدول رقم (١١) و جدول رقم (١٢) نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين

جدول رقم (١١): نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component)

تشتت تنبؤات المحللين الماليين				
Reg 1	Reg 1A	Reg 1B	Reg 1C	المتغيرات المستقلة والضابطة
0.008942 0.4338			0.007798 0.5510	خبرة لجنة المراجعة
-0.053421 *0.0008	-0.052862 *0.0011			استقلالية لجنة المراجعة
-0.017528 **0.0235		-0.020003 ** 0.0123		حجم لجنة المراجعة
0.020312 *0.0056	0.023537 *0.0012	0.009824 0.2728	0.013094 0.1800	قيمة المنشأة
0.149801 *0.0015	0.160439 *0.0008	0.124632 **0.0290	0.125565 **0.0251	الرفع المالي
0.012628 0.7179	-0.011745 0.6853	0.004332 0.9041	-0.022593 0.5242	التدفقات النقدية الحرة
-0.168817 **0.0454	-0.122784 0.1804	-0.170208 ***0.0821	-0.134953 0.1821	معدل العائد على الأصول
0.3369	0.324863	0.309084	0.300264	R^2
0.2905	0.284756	0.268039	0.258696	Adjusted R^2
215	215	215	215	Observations
YES	YES	YES	YES	YEAR
7.259575	7.493214	7.530449	7.223359	F-statistic
0.000	0.000	0.000	0.000	Prob (F-statistic)

Note: ***, **, * indicate significance at 10%, 5% and 1% respectively.

يتضح من نتائج تحليل الانحدار (Reg 1) والمعروضة في جدول رقم (١١) وجود تأثير سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (1%) بين استقلالية لجنة المراجعة وتشتت تنبؤات المحللين الماليين، وجود تأثير معنوي سالب بين حجم لجنة المراجعة وتشتت تنبؤات المحللين الماليين عند مستوى معنوية (5%). كما تظهر نتائج تحليل الانحدار عدم وجود تأثير معنوي بين خبرة لجنة المراجعة وتشتت تنبؤات المحللين الماليين. وهو ما يشير إلى أن كلٍ من استقلالية وحجم لجنة المراجعة يعملان على تخفيض تشتت تنبؤات المحللين الماليين (كمقياس عكسي لدقة لتنبؤات)، بمعنى أن استقلالية لجنة المراجعة وحجم لجنة المراجعة لهما تأثير إيجابي على زيادة دقة تنبؤات المحللين الماليين وانخفاض تشتتها؛ وهو ما قد يرجع إلى أن أهمية استقلال وحجم لجنة المراجعة في تحسين جودة التقارير المالية والتي تعتبر مدخلات عمل المحللين الماليين، مما يجعل تنبؤات المحللين الماليين مبنية على معلومات أكثر دقة، وبالتالي تزداد دقة تنبؤات المحللين الماليين وتخفض درجة تشتتها.

كما يتضح من نتائج تحليل الانحدار أن معامل التحديد المعدل يبلغ (0.2905)، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة (استقلالية لجنة المراجعة، حجم لجنة المراجعة، خبرة لجنة المراجعة) والمتغيرات الضابطة (قيمة المنشأة، الرفع المالي، التدفقات النقدية الحرة، معدل العائد على الأصول) تفسر ما يعادل (0.2905) من التغيرات في المتغير التابع (تشتت تنبؤات المحللين الماليين).

ولتحقيق مزيد من الاطمئنان على دقة النتائج تم ادخال المتغيرات المستقلة في التحليل الإحصائي بشكل تدريجي، من خلال اختبار أثر كل متغير مستقل بشكل منفرد (استقلالية لجنة المراجعة، حجم لجنة المراجعة، خبرة لجنة المراجعة) على المتغير التابع (تشتت تنبؤات المحللين الماليين)، وقد جاءت النتائج في نماذج الانحدار الإضافية الثلاثة (Reg 1A, Reg 1B, Reg 1C) مطابقة لنماذج الانحدار الأصلي (Reg 1).

جدول رقم (١٢): نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component)

تغطية المحللين الماليين				
Reg 1	Reg 1A	Reg 1B	Reg 1C	المتغيرات المستقلة والضابطة
-0.687637 **0.029			-0.575976 0.1001	خبرة لجنة المراجعة
0.756687 * 0.0002	0.743385 * 0.0001			استقلالية لجنة المراجعة
1.062268 *0.0051		1.186128 *0.00451		حجم لجنة المراجعة
1.029247 *0.0001	0.867298 *0.0002	1.128195 *0.000	0.987836 *0.000	قيمة المنشأة
0.335136 0.7915	-0.876139 0.4483	-1.416431 0.1983	-0.715471 0.5931	الرفع المالي
-1.936065 ***0.0654	-2.121701 ***0.0629	-1.601347 **0.0421	-0.958104 0.9774	التدفقات النقدية الحرة
9.884123 ***0.0516	6.341706 0.1192	9.701289 **0.0473	9.367035 ** 0.0372	معدل العائد علي الأصول
0.585059	0.4343	0.4760	0.3785	R^2
0.556014	0.400732	0.4449	0.3415	Adjusted R^2
215	215	215	215	Observations
YES	YES	YES	YES	YEAR
20.1426	12.925	15.29660	10.252	F-statistic
0.000	0.000	0.000	0.000	Prob (F-statistic)

Note: ***, **, * indicate significance at 10%, 5% and 1% respectively.

يتبين من نتائج تحليل الانحدار (Reg 1) الموضحة في جدول رقم (١٢) أن كل من حجم لجنة المراجعة واستقلالية لجنة المراجعة لهما تأثير موجب ذو دلالة إحصائية على تغطية المحللين الماليين عند مستوى معنوية (1%). مما يشير إلى أنه مع زيادة استقلالية لجنة المراجعة وزيادة عدد أعضائها تزداد تغطية المحللين الماليين، وهو ما قد يرجع إلى أن استقلالية وحجم لجنة المراجعة لهما دور إيجابي في تحسين مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية مما يعمل على جذب عدد أكبر من المحللين الماليين لتغطية ومتابعة الشركة، إذ يميل المحللون الماليون عادة لمتابعة الشركات التي تتمتع بجودة الإفصاح في التقارير المالية، لما لذلك من دور إيجابي في توفير معلومات تساعد على تخفيض درجة عدم التأكد لدي المحللين الماليين حول مستقبل الشركة وتساعد في بناء تنبؤات مالية أكثر دقة.

كما يتبين من نتائج تحليل الانحدار أن معامل التحديد المعدل يبلغ (0.556014)، وهو ما يعني أن المتغيرات المستقلة (استقلالية لجنة المراجعة، حجم لجنة المراجعة، خبرة لجنة المراجعة) والمتغيرات الضابطة (قيمة المنشأة، الرفع المالي، التدفقات النقدية الحرة، معدل العائد على الأصول) قادرة على تفسير (0.556014) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (تغطية

المحللين الماليين). وبعد ادخال المتغيرات المستقلة في التحليل الإحصائي بشكل تدريجي، بغرض اختبار أثر كل متغير مستقل بشكل منفرد على تغطية المحللين الماليين، جاءت النتائج في نماذج الانحدار الإضافية الثلاثة (Reg 1A, Reg 1B, Reg 1C) مطابقة لنموذج الانحدار الأصلي (Reg 1)، الأمر الذي يدعم دقة النتائج التي تم التوصل إليها.

رابعاً: تحليلات إضافية

للتحقق من استقرار النتائج، قام الباحثون باختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين، بالاعتماد على المتغيرات المستقلة قبل استخدام طريقة (Exploratory Principal Component)، والتي تعتمد على تحليل المكونات، أي قبل استبعاد المتغير المستقل الخاص بعدد اجتماعات لجنة المراجعة. بالإضافة إلى استخدام طريقة (LOG Trans Formation) والتي تساعد على التخلص من عدة مشكلات قد تتضمنها بيانات البحث، إذ أن استخدام هذه الطريقة يسهم في تجنب مشكلة عدم التوزيع الطبيعي للبيانات، ومشكلة عدم خطية العلاقة بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة، ومشكلة عدم ثبات التباينات (Cooke, 1998).

ويوضح جدول رقم (١٣)، جدول رقم (١٤) نتائج تحليل الانحدار الخاصة بتأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين.

جدول رقم (١٣): نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين قبل استخدام طريقة (Exploratory Principal Component)

تشتت تنبؤات المحللين الماليين					
Reg 1	Reg 1A	Reg 1B	Reg 1C	Reg 1D	المتغيرات المستقلة والضابطة
0.049837 0.1559				0.038981 0.2941	خبرة لجنة المراجعة
-0.188736 *0.0091			-0.181633 **0.0108		استقلالية لجنة المراجعة
-0.012640 ***0.0967		-0.017467 **0.0112			حجم لجنة المراجعة
-0.002429 0.5270	-0.000547 0.9052				عدد اجتماعات لجنة المراجعة
0.019420 *0.0055	0.013133 0.1543	0.009749 0.2709	0.022039 *0.0005	0.013179 0.1914	قيمة المنشأة
0.156329 *0.0007	0.131520 **0.0176	0.121433 **0.0311	0.160604 *0.0004	0.125699 **0.0258	الرفع المالي
0.011731 0.7344	-0.021334 0.5371	0.002674 0.9403	-0.014631 0.6064	-0.5366 0.022045	التدفقات النقدية الحرة
-0.158950 ***0.0791	-0.124071 0.2332	-0.160971 0.1264	-0.111226 0.2779	-0.151224 0.1001	معدل العائد علي الأصول
0.3369	0.3003	0.3094	0.3193	0.3011	R ²
0.2869	0.2588	0.2683	0.2788	0.2596	Adjusted R ²
215	215	215	215	215	Observations
YES	YES	YES	YES	YES	YEAR
6.7411	7.227	7.541	7.896	7.253	F-statistic
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Prob (F-statistic)

يتضح من نتائج تحليل الانحدار الموضحة في جدول رقم (١٣) أن كلٍ من استقلالية وحجم لجنة المراجعة لهما تأثير سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (10% , 1%) على تشتت تنبؤات المحللين الماليين، وعدم وجود تأثير معنوي لخبرة لجنة المراجعة على تشتت التنبؤات، وهي نفس النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component). كما يتضح أن عدد اجتماعات لجنة المراجعة ليس لها تأثير معنوي على تشتت التنبؤات، الأمر الذي يؤكد دقة استبعاده باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component).

جدول رقم (١٤): نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين قبل استخدام طريقة (Exploratory Principal Component)

تغطية المحللين الماليين					
Reg 1	Reg 1A	Reg 1B	Reg 1C	Reg 1D	المتغيرات المستقلة والضابطة
-4.144473 *0.0002				-3.896672 *0.0005	خبرة لجنة المراجعة
1.529457 ***0.0966			2.452252 *0.0009		استقلالية لجنة المراجعة
0.663012 **0.0237		0.731564 0.0346**			حجم لجنة المراجعة
0.196089 0.1016	0.073768 0.5044				عدد اجتماعات لجنة المراجعة
0.966249 *0.000	0.928297 0.0001*	1.088899 0.000*	0.882223 *0.0002	0.948587 *0.000	قيمة المنشأة
-0.056857 0.9623	-2.099661 0.1061	-1.515433 0.1941	-1.044280 0.2329	-0.562507 0.5970	الرفع المالي
-1.931443 ***0.0530	-1.030999 0.3539	-1.471369 0.1217	-1.768703 0.1187	-1.490847 0.1694	التدفقات النقدية الحرة
10.42069 **0.0490	7.853410 ***0.0752	8.825374 **0.0497	6.605965 ***0.0992	10.18143 **0.0239	معدل العائد علي الأصول
0.4615	0.4101	0.4649	0.4171	0.4219	R ²
0.4209	0.3750	0.4331	0.3825	0.3875	Adjusted R ²
215	215	215	215	215	Observations
YES	YES	YES	YES	YES	YEAR
11.373	11.703	14.62	12.047	12.28	F-statistic
0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	Prob (F-statistic)

بالنظر إلى نتائج تحليل الانحدار التي يتضمنها جدول رقم (١٤) يتبين وجود تأثير سالب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (1%) بين خبرة لجنة المراجعة وتغطية المحللين الماليين، كما يتضح وجود تأثير معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (10%) بين استقلالية لجنة المراجعة وتغطية المحللين الماليين، بالإضافة إلى وجود تأثير معنوي موجب ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (5%) بين حجم لجنة المراجعة وتغطية المحللين الماليين.

وتعد هذه النتائج تأكيد على دقة النتائج التي تم التوصل إليها باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component). أيضاً يتضح أن المتغير الذي تم استبعاده وهو متغير عدد اجتماعات لجنة المراجعة لا يوجد له تأثير على تغطية المحللين الماليين، الأمر الذي يعد تأكيد آخر على دقة نتائج طريقة (Exploratory Principal Component).

ويوضح جدول رقم (١٥) نتائج تحليل الانحدار باستخدام طريقة (LOG Trans Formation) جدول رقم (١٥): نتائج تحليل الانحدار لتأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين باستخدام طريقة (LOG Trans Formation)

نموذج الآليات		نموذج تحليل المكونات		المتغيرات المستقلة والضابطة
تغطية المحللين الماليين	تشنت تنبؤات المحللين الماليين	تغطية المحللين الماليين	تشنت تنبؤات المحللين الماليين	
-0.331214 *0.0004	0.060571 0.1975	-0.062102 **0.0424	0.025472 0.1609	خبرة لجنة المراجعة
0.210065 *0.0002	-0.215061 *0.000	0.077941 *0.0000	-0.055355 *0.0010	استقلالية لجنة المراجعة
0.047066 **0.0327	-0.028820 *0.000	0.078499 *0.0023	-0.028120 *0.0009	حجم لجنة المراجعة
0.012949 0.2292	0.004341 0.3855			عدد اجتماعات لجنة المراجعة
0.072416 *0.0002	0.014429 0.2886	0.075272 *0.0001	0.013621 0.3267	قيمة المنشأة
0.053628 0.6040	0.099207 0.2263	0.039744 0.7016	0.099696 0.2233	الرفع المالي
-0.080792 0.3559	0.122830 **0.0349	-0.093093 0.2270	0.097851 ***0.0839	التدفقات النقدية الحرة
0.965716 **0.0326	0.051149 0.7947	0.922262 **0.0287	0.002666 0.9878	معدل العائد على الأصول
0.6594	0.3207	0.7544	0.2921	R^2
0.6337	0.2695	0.737	0.2426	Adjusted R^2
215	215	215	215	Observations
YES	YES	YES	YES	YEAR
25.69	6.263	43.90	5.896	F-statistic
0.000	0.000	0.0000	0.000	Prob (F-statistic)

وبالنظر إلى نتائج تحليل الانحدار الخاصة بتأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين باستخدام طريقة (LOG Trans Formation) والتي يتضمنها جدول رقم (١٥) يتبين أن خبرة لجنة المراجعة لها تأثير معنوي سالب على تغطية المحللين الماليين باستخدام نموذج تحليل المكونات ونموذج الآليات عند مستوى معنوية (1%, 5%) على الترتيب. وأن استقلالية لجنة المراجعة في النموذجين تؤثر بشكل معنوي سالب على تشنت تنبؤات المحللين

الماليين عند مستوى معنوية (1%)، ولها تأثير معنوي موجب في النموذجين على تغطية المحللين الماليين عند مستوى معنوية (1%). كما يتضح أن حجم لجنة المراجعة لها تأثير معنوي سالب على تشتت التنبؤات في النموذجين عند مستوى معنوية (1%)، وجود تأثير معنوي موجب لحجم لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين في النموذجين عند مستوى معنوية (5%, 1%) على الترتيب. وأخيراً يتبين عدم وجود تأثير معنوي لعدد اجتماعات لجنة المراجعة على تشتت التنبؤات وتغطية المحللين الماليين في النموذجين.

وبالتالي يلاحظ أن نتائج تحليل الانحدار باستخدام طريقة (LOG Trans Formation)، ونتائج تحليل الانحدار باستخدام نموذج الآليات؛ تتفق مع نتائج تحليل الانحدار باستخدام طريقة (Exploratory Principal Component)، مما يشير إلى استقرار النتائج التي تم التوصل إليها.

القسم السابع: خلاصة البحث والدراسات المستقبلية

أولاً: خلاصة البحث

ناقش البحث الحالي تأثير فعالية لجنة المراجعة على خصائص تنبؤات المحللين الماليين، اعتماداً على عينة مكونة من (٥٠) شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٦. ويأمل الباحثون أن يكون البحث الحالي إضافة إلى الأدبيات المحاسبية في هذا المجال، من خلال تقديم دليل اختبائي حول تأثير فعالية لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين في البيئة المصرية، بالإضافة إلى اختبار تأثير فعالية لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين، وهو ما لم تتناوله الدراسات السابقة في حدود علم الباحثين. وقد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد في اختبار فروض البحث، وتشير النتائج إلى وجود تأثير معنوي سالب لخبرة لجنة المراجعة على تغطية المحللين الماليين، وجود تأثير معنوي سالب لكل من استقلالية لجنة المراجعة وحجم لجنة المراجعة على تشتت تنبؤات المحللين الماليين، وأن استقلالية لجنة المراجعة وحجم لجنة المراجعة لهما تأثير معنوي موجب على تغطية المحللين الماليين، عدم وجود تأثير معنوي لعدد اجتماعات لجنة المراجعة على كلٍ من تغطية المحللين الماليين وتشتت تنبؤاتهم. ومن ثم تعكس نتائج البحث أهمية الدور الذي تلعبه لجنة المراجعة في تفعيل الدور الرقابي على تصرفات المديرين مما قد يسهم في تحسين جودة التقارير المالية، وبالتالي تحسين خصائص تنبؤات المحللين الماليين.

ثانياً: الدراسات المستقبلية

- في ضوء نتائج البحث، توجد بعض الموضوعات التي يمكن أن تمثل أساساً لبحوث ودراسات مستقبلية بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية، لعل من أهمها:
- ١- دراسة واختبار أثر مكافآت لجنة المراجعة على سلوك تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم.
 - ٢- دراسة واختبار أثر ملكية لجنة المراجعة على دقة تنبؤات المحللين الماليين لأسعار الأسهم.
 - ٣- دراسة واختبار أثر فعالية لجنة المراجعة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم في أوقات الأزمات المالية.

- ٤- دراسة واختبار أثر فعالية لجنة المراجعة على مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية.
- ٥- دراسة واختبار أثر فعالية لجنة المراجعة على التحفظ المحاسبي في التقارير المالية.
- ٦- دراسة واختبار أثر فعالية لجنة المراجعة على فترة ابطاء التقارير المالية.
- ٧- دراسة واختبار أثر فعالية لجنة المراجعة على تفعيل نظام الرقابة الداخلية.

مراجع البحث

أولاً: المراجع الأجنبية

- الهيئة العامة للرقابة المالية، مركز المديرين المصري، ٢٠١٦، الدليل المصري لحوكمة الشركات، الإصدار الثالث، متصفح على: https://www.fra.gov.eg/jtags/efsa_ar/guide.pdf.
- حماد، أحمد هاني بحيري، ٢٠١٧، نظرية المحاسبة، الطبعة الثانية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- سليم، أيمن عطوة عزازي، ٢٠٢٠، أثر خصائص الشركات ولجان المراجعة على الإفصاح المحاسبي عن رأس المال الفكري: دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة بالسوق المالية السعودية، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، المجلد الثاني، العدد الثاني، ٦٤٨-٧٠٢.
- سمعان، أحمد محمد شاكر حسن، ٢٠١٧، تحديد اتجاه العلاقة السببية بين شفافية الإفصاح وتغطية المحللين الماليين للشركات المساهمة المصرية: دراسة امبريقية، *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الأول، ٥٣٦-٥٩٤.
- عناني، محمد عبد السميع، ٢٠١١، *التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية: مدخل حديث باستخدام Windows SPSS*، الطبعة الثالثة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- غنيم، محمود رجب، ٢٠١٤، دور لجان المراجعة كأحد آليات الحوكمة في مواجهة الفساد المالي: دليل ميداني من البيئة السعودية، *مجلة التجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد الثاني، ٢١-٧٦.
- محمد، حسناء عطية حامد، ٢٠١٩، أثر بدائل الإفصاح عن الدخل الشامل على القدرة التنبؤية والتفسيرية له وانعكاسها على دقة تنبؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السعودية، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الرابع، المجلد الثالث والعشرين، ١-٥٠.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abbasi, K., 2019, *Female directors on audit committees and audit quality: Evidence from the UK*, PhD thesis, University of Salford, United Kingdom.
- Abernathy, J.L., B.Beyer, A.Masli, and C.Stefaniak, 2014, The association between characteristics of audit committee accounting experts, audit committee chairs, and financial reporting timeliness, *Advances in Accounting*, 30 (2): 283-297.

- Abernathy, J.L., D.Hermann, T.Kang, and G.V.Krishnan, 2013, Audit committee financial expertise and properties of analyst earnings forecasts, *Advances in Accounting*, 29 (1): 1-11.
- Adut, D., A.Duru, and W.L.Calpin, 2011, The role of corporate governance in meeting or beating analysts' forecast, *J. Account. Public Policy*, 30 (1): 188–198.
- Aldamen, H., K.Duncan, S.Kelly, R.M.Namara, and S.Nagel, 2012, Audit committee characteristics and firm performance during the global financial crisis, *Accounting and Finance*, 52 (4), 971-1000.
- Al Daoud, K.A., D.A.O.Al-Sraheen, and N.A.A.Alslehat, 2015, *The Moderating Effect of an Audit Committee on the Relationship between Non-Audit Services and Corporate Performance*, Available at: <https://www.semanticscholar.org>.
- Al-Matari, Y.A.A.T, 2013, Board of Directors, *Audit Committee Characteristics and The Performance of Public Listed Companies in Saudi Arabia*, PhD thesis, Universiti Utara Malaysia.
- Almeida, J.E., and F.Z.Dalmacio, 2015, The Effects of Corporate Governance and Product Market Competition on Analysts' Forecasts: Evidence from the Brazilian Capital Market, *The International Journal of Accounting*, 50 (1): 316–339.
- Al-Shaer, H., A.Salama, and S.Toms, 2017, Audit committees and financial reporting quality: Evidence from UK environmental accounting disclosures, *Journal of Applied Accounting Research*, 18 (1): 2-21.
- Ammer, M.A.E., 2015, *Audit Committees and Accuracy of Management Earnings Forecasts of Malaysian Ipos*, PhD Thesis, University Utara, Malaysia.
- Appuhami, R., and S.Tashakor, 2017, The Impact of Audit Committee Characteristics on CSR Disclosure: An Analysis of Australian Firms, *Australian Accounting Review*, 27 (4): 400-420.
- Badolato, P.G., D.C.Donelson, and M.Ege, 2014, Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status, *Journal of Accounting and Economics*, 58, (2–3): 208-230.
- Bajra,U., and S.Cadez, 2018, Audit committees and financial reporting quality: The 8th EU Company Law Directive perspective, *Economic Systems*, 42 (1): 151-163.

- Bananuka, J., S.K.Nkundabanyanga, I.Nalukenge, and T.Kaawaase, 2018, Internal audit function, audit committee effectiveness and accountability in the Ugandan statutory corporations, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16 (1):138-157.
- Bernardi, C., and A.W.Stark, 2018, Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts, *British Accounting Review*, 50 (1): 16–31.
- Bierstaker, J.L., J.R.Cohen, F.T.Dezooer, and D.R.Hermanson, 2012, Audit Committee Compensation, Fairness, and the Resolution of Accounting Disagreements, *A Journal of Practice*, 31 (2): 131–150.
- Bruynseels, L., and E.Cardinaels, 2014, The Audit Committee: Management Watchdog or Personal Friend of the CEO?, *The Accounting Review*, 89 (1): 113–145.
- Campbell, J., J.Hansenm, C.A.Simon, and J.L.Smith, 2015, Are Audit Committee Stock Options, Non-option Equity, and Compensation Mix Associated with Financial Reporting Quality?, *A Journal of Practice*, 34 (2): 91–120.
- Chan, K.C., and J.Li, 2008, Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert Independent Directors, *Corporate Governance an International Review*, 16 (1): 16-31.
- Chapple, L., K.Dunstan, and T.P.Truong, 2018, Corporate governance and management earnings forecast behaviour: Evidence from a low private litigation environment, *Pacific Accounting Review*, 30 (2): 222-242.
- Chien, W.W., and R.W.Mayer, W.Roger and J.T.Sennetti, 2010, Audit Committee Effectiveness in the Largest US Public Hospitals: An Empirical Study, *Accounting and Taxation*, 2 (1): 107-127.
- Chukwunedu, O.S., G.O.Okafor, and O.A.Onuora, 2013, *Factors Affecting Audit Committee Quality in Nigeria*, Available at: <https://www.researchgate.net/publication/270625577>.
- Cohen, J.R., U.Hoitash, G.Krishnamoorthy, and A.M.Wright, 2014, The Effect of Audit Committee Industry Expertise on Monitoring the Financial Reporting Process, *The Accounting Review*, 89 (1): 243–273.
- Cooke, T.E., 1998, Regression analysis in accounting disclosure studies, *Accounting and Business Research*, 28 (3): 209–224.

- Dalmacio, F.Z., A.B.Lopes, A.J.Rezende, and A.S.Neto, 2013, *An analysis of the relationship between corporate governance and accuracy of the analysts forecasts of the Brazilian market*, Available at: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/15008>.
- Dechow, P.M., R.G.Sloan, and A.P.Sweeney, 1995, Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*, 70 (2): 193-226.
- Dellaportas, S., P.Leung, B.J.Cooper, R.Ika, and M.Ghazali, 2012, Audit committee effectiveness and timeliness of reporting: Indonesian evidence, *Managerial Auditing Journal*, 27 (4): 403-424.
- Dellaportas, S., P.Leung, B.J.Cooper, F.Sun, X.Wei, and Y.Xu, 2012, Audit committee characteristics and loss reserve error, *Managerial Auditing Journal*, 27 (4): 355-377.
- Eiler, L.A., J.J.Filzen, M.Jackson., and I.Tama., 2016, *Real Earnings Management and the Properties of Analysts' Forecasts*, Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2802189>.
- Elfeky, M., H.X.Fang, and A.Issa, 2019, *The Impact of Audit Committee Characteristics on Voluntary Corporate Disclosure: Evidence from Egypt*, Available at: <https://www.researchgate.net/publication/331037518>.
- Emeh, Y., and E.Appah, 2013, Audit Committee And Timeliness Of Financial Reports: Empirical Evidence From Nigeria, *Journal of Economics and Sustainable Development*, 20 (4): 14-25.
- Enache, L., and A.Parbonetti, 2013, *Corporate Governance, Product Related voluntary Disclosure and Analysts, Forecasts Properties*, Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2204255>.
- Garcia, L.S., E.R.Barbadillo, and M.O.Perez, 2012, Audit committee and internal audit and the quality of earnings: empirical evidence from Spanish companies, *Journal of Management and Governance*, 16 (1): 305-331.
- Gul, F.A., M.Hutchinson, and M.K.Lai, 2013, Gender-diverse boards and properties of analyst earnings forecasts, *Accounting horizons*, 27 (3): 511-538.
- Gregor, J.M., 2012, Audit committee equity holdings, the risk of reporting problems, and the achievement of earnings thresholds, *Journal of Accounting and Public Policy*, 31 (5): 471-491.

- Hassan, M.K., 2015, Corporate governance, audit committee and the internet reporting of strategic information by UAE non-financial listed firms, *Accounting and Management Information Systems*, 14 (3): 508-545.
- He, G., D.Marginson, and X.Dai, 2019, Do voluntary disclosures of product and business expansion plans impact analyst coverage and forecasts?, *Accounting and business research*, 49 (7): 785-817.
- He, W., B.K.Sidhu, and S.L.Taylor, 2014, *Audit Quality and Properties of Analysts Information Environment*, Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2473418>.
- Hoechle, D., 2007, Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence, *The Stata Journal*, 7 (3): 281-312.
- Holz hacker, M., R.Krishnan, and M.D.Mahlendorf, 2015, The Impact of Changes in Regulation on Cost Behavior, *Contemporary Accounting Research*, 32 (2): 534-566.
- Inaam, Z., and H.Khamoussi, 2016, Audit committee effectiveness, audit quality and earnings management: a meta-analysis, *International Journal of Law and Management*, 58 (2): 179-196.
- Ionascu, M., 2011, Properties of Analysts' Forecasts for Romanian Listed Companies: How Much do Firm-specific Factors Matter? *Accounting and Management Information Systems*, 10 (3): 318-325.
- Ionascu, M., and L.Olimid, 2011, *Corporate Governance Practices and Analysts Forecast Accuracy Evidence for Romania*, Available at: <http://doi.org/10.5281/zenodo.1078533>.
- Kantudu, A.S., and I.A.Samaila, 2015, Board Characteristics, Independent Audit Committee and Financial Reporting Quality of Oil Marketing Firms: Evidence from Nigeria, *Journal of Finance, Accounting and Management*, 6 (2):34-50.
- Keune, M.B., and K.M.Johnstone, 2015, Audit Committee Incentives and the Resolution of Detected Misstatements, *A Journal of Practice*, 34 (4): 109-137.
- Kerl, A.G., and M.Ohlert, 2014, *Star-Analysts' Forecast Accuracy and the Role of Corporate Governance*, Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2195909>.

- Khan, U., O.Rozenbaum, and G.Sadka, 2013, *Bias and Efficiency: Comparison of Analyst Forecasts and Management Forecasts*, Available at: <https://corpgov.law.harvard.edu>.
- 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.
- Krishnan, G., and G.Visvanathan, 2007, *Does the SOX Definition of an Accounting Expert Matter? the Association between Audit Committee Directors' Accounting Expertise and Accounting Conservatism*, Available at: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.866884>.
- Krishnan, J., 2005, Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis, *The Accounting Review*, 80 (2): 649–675.
- Krishnan, J., Y.Wen, and W.Zhao, 2011, Legal Expertise on Corporate Audit Committees and Financial Reporting Quality, *The Accounting Review*, 86 (6): 2099–2130.
- Larcker, D.F., S.A.Richardson, and I.Tuna. 2007, Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance, *The Accounting Review*, 82 (4): 963–1008.
- Lee, C.C., C.W.Wang, W.C.Chiu, and T.Tien, 2018, Managerial ability and corporate investment opportunity, *International Review of Financial Analysis*, 57 (1): 65-76.
- Li, J., M.Mangena, and R.Pike, 2012, The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure, *The British Accounting Review*, 44 (2): 98-110.
- Liu, M.H.C., S.L.Tiras, and Z.Zhuang, 2014, Audit committee accounting expertise, expectations management, and nonnegative earnings surprises, *Journal of Accounting and Public Policy*, 33 (2): 145-166.
- Li, X., Y.Li, 2020, Female independent directors and financial irregularities in chinese listed firms: From the perspective of audit committee chairpersons, *Finance Research Letters*, 32 (1): 1-15.
- Lynch, L.J., and S.P.Williams, 2012, Does Equity Compensation Compromise Audit Committee Independence? Evidence from Earnings Management, *Journal of Managerial Issues*, 24 (3): 293-320.

- Madi, H., Z.Ishak, NAA.Manaf, 2014, *The impact of audit committee characteristics on corporate voluntary disclosure*, Available at: <https://iugspace.iugaza.edu.ps/handle/20.500.12358/26842>.
- Maztoul, S., 2014, *Does Corporate Governance Matter in Meeting and Beating Analysts' Forecasts*, Available at: <http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/view/31908>.
- McInnis, J., and D.W.Collins, 2011, The Effect of Cash Flow Forecasts on Accrual Quality and Benchmark Beating, *Journal of Accounting and Economics*, 51 (1): 219-339.
- Mihaela, I., 2011, Properties of Analysts' Forecasts for Romanian Listed Companies: How Much do Firm-specific Factors Matter?, *Accounting and Management Information Systems*, 10 (3): 318–325.
- Mustafa, S.T., and N.Ben Youssef, 2010, Audit committee financial expertise and misappropriation of assets, *Managerial Auditing Journal*, 25 (3): 208-225.
- Oba, V.C., F.O.Oloruntoba, and M.I.Fodio, 2014, Examination of the relationship between audit committee characteristics and financial reporting quality of Nigerian deposit banks, *Euro Economica*, 33 (1): 57-65.
- Ojeka, S., F.O.Iyoha, and I.F.Obigbemi, 2014, *Effectiveness of Audit Committee and Firm Financial Performance in Nigeria: An Empirical Analysis*, Available at: <http://eprints.covenantuniversity.edu.ng/7208>.
- Okpala, K.E., 2012, Committee and Integrity of Financial Statements: A Preventive Mechanism for Corporate Failure, *Australian Journal of Business and Management Research*, 2 (1): 32-40.
- Othman, P., I.F.Ishak, S.M.M.Arif, and N.A.Aris, 2014, Influence of Audit Committee Characteristics on Voluntary Ethics Disclosure, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 145 (25): 330-342.
- Parker, R.J., M.Dao, H.W.Huang, and Y.C.Yan, 2017, Disclosing material weakness in internal controls: Does the gender of audit committee members matter?, *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 24 (3-4): 407-420.
- Persellin, J.S., 2013, The Influence of PCAOB Inspections on Audit Committee Members' Judgments, *Behavioral Research in Accounting*, 25 (2): 97–114.

- Prawitt, D., J.Smith, and D.Wood, 2009, Internal Audit Quality and Earnings Management, *The Accounting Review*, 84 (4): 1255-1280.
- Puasa, S., M.Fairuz M.Salleh, and A.Ahmad, 2014, Audit Committee and Timeliness of Financial Reporting: Malaysian Public Listed Companies, *Middle-East Journal of Scientific Research*, 22 (2): 162-175.
- Rickling, M., 2014, *Audit Committee Characteristics and Repeatedly Meeting-Beating Analyst Forecasts*, Available at: <https://www.researchgate.net/publication/280304572>.
- Raweh, N.A.M., and H.Kamardin, 2019, *Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag: Evidence From Oman*, Available at: <https://www.semanticscholar.org>.
- Rousseeuw, P.J., and A.M.Leroy, 1987, *Robust Regression and Outlier Detection*, Wiley Interscience, New York, Series in Applied Probability and Statistics.
- Rupley, K., E.Almer, and D.Philbrick, 2011, Audit committee effectiveness: Perceptions of public company audit committee members post-SOX, *Research in Accounting Regulation*, 23 (2): 138-144.
- Salehi, M., and M.Shirazi, 2016, Audit committee impact on the quality of financial reporting and disclosure: Evidence from the Tehran Stock Exchange, *Management Research Review*, 39 (12): 1639-1662.
- Salehi, M., M.Tahervafaei, and H.Tarighi, 2018, The effect of characteristics of audit committee and board on corporate profitability in Iran, *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 34 (1): 71-88.
- Salem, I.H., S.D.Ayadi, and K.Hussainey, 2020, The joint effect of corporate risk disclosure and corporate governance on firm value, *International Journal of Disclosure and Governance*, 17,123–140.
- Salleh, Z., and J.Stewart, 2012, The role of the audit committee in resolving auditor client disagreements: a Malaysian study, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 25 (8): 1340-1372.
- Samaha, K., H.Khlif, and K.Hussainey, 2015, The impact of board and audit committee characteristics on voluntary disclosure: A meta-

- analysis, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24 (1): 13-28.
- Salloum, C., G.Azzi and E.Gebayel, 2014, Audit Committee and Financial Distress in the Middle East Context: Evidence of the Lebanese Financial Institutions, *International Strategic Management Review*, 2 (1): 39-45.
 - Sammout, A., and N.Nekaa, 2016, Impact of the Presence of an Audit Committee on the Stock Market Performance of Tunisian Banks, *International Journal of Academic Research in Management and Business*, 1 (1): 1-11.
 - Schmidt, J., and M.S.Wilkins, 2013, Bringing Darkness to Light: The Influence of Auditor Quality and Audit Committee Expertise on the Timeliness of Financial Statement Restatement Disclosures, *A Journal of Practice*, 32 (1): 221–244.
 - Sharma, V.D., and C.Kuang, 2014, Voluntary Audit Committee Characteristics, Incentives, and Aggressive Earnings Management: Evidence from New Zealand, *International Journal of Auditing*, 18 (1): 76-89.
 - Sharma, V.D., and E.R.Iselin, 2012, The Association between Audit Committee Multiple-Directorships, Tenure, and Financial Misstatements, *A Journal of Practice*, 31 (3): 149–175.
 - Sukmono, S., and W.Yadiati, 2016, *Effect of board of Commissioners and Audit Committee on the Firm Value with Mediating Effect Financial Reporting Quality*, Available at: <https://www.semanticscholar.org>.
 - Sulaiman, M., and K.Hussainey, 2014, Corporate governance, analyst following and firm value. Corporate Governance, *The International Journal of Business in Society*, 14 (4): 453-466.
 - Sultana, N., 2015, Audit Committee Characteristics and Accounting Conservatism, *International Journal of Auditing*, 19 (2): 88-102.
 - Sultana, N., H.Singh, and A.Rahman, 2019, Experience of Audit Committee Members and Audit Quality, *European Accounting Review*, 28 (5): 947-975.
 - Sultana, N., H.Singh, and D.Zahan, 2015, Audit Committee Characteristics and Audit Report Lag, *International Journal of Auditing*, 19 (2): 72-87.

- Sultana, N., M.V.D.Zhan, 2015, Earnings conservatism and audit committee financial expertise, *Accounting and Finance*, 55 (1): 279-310.
- Sun, J., G.Lan, and G.Liu, 2014, Independent audit committee characteristics and real earnings management, *Managerial Auditing Journal*, 29 (2): 153-172.
- Srinivasah, S., 2005, Consequences of Financial Reporting Failure for Outside Directors: Evidence from Accounting Restatements and Audit Committee Members, *Journal of accounting Research*, 43(2): 291-334.
- Tabachnick, B. G., and L.S.Fidell, 2007, *Using multivariate statistics (5th ed.)*, Allyn and Bacon/Pearson Education.
- Thiruvadi, S., 2012, Gender differences and audit committee diligence, *Gender in Management*, 27 (6): 366-379.
- Wang, M., and P.Chou, 2014, Securities Market Quality and Analysts' Earnings Forecast Errors, *Information Technology Journal*, 13 (1): 2645-2657.
- Wang, X., L.Yanqiong, and M.Xiao, 2018, Do risk disclosures in annual reports improve analyst forecast accuracy?, *China Journal of Accounting Studies*, 5 (4): 527-546.
- Xing, L., T.Duan, and W.Hou, 2019, Do Board Secretaries Influence Management Earnings Forecasts?, *Journal of Business Ethics*, 154 (1): 537-574.
- Yu, M., 2010, Analyst forecast properties, analyst following and governance disclosures: A global perspective, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19 (1): 1-15.
- Yu, M., and Y.Wang, 2018, Firm-specific corporate governance and analysts' earnings forecast characteristics: Evidence from Asian stock markets, *International Journal of Accounting and Information Management*, 26 (3): 335-361.
- Zaluki, N.A.A., and W.N.W.Hussin, 2010, Corporate governance and earnings forecasts accuracy, *Asian Review of Accounting*, 18 (1): 50-67.
- Zgarni, I., K.Hlioui, and F.Zehri, 2016, Effective audit committee, audit quality and earnings management: Evidence from Tunisia, *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6 (2):138-155.

- Zhang, Y., 2015, *The Stickiness of SGA Costs, Agency Problems and Competition Intensity*, Master Thesis, Erasmus University Rotterdam, Holland.