



# القيود المالية وأثرها على تسوق رأي المراجع في ظل اختلاف محددات بيئة المراجعة دراسة تطبيقية

د. أحمد محمود أحمد البراشي

د. هاني عبد الرحمن السيد عبد العزيز

مدرس المحاسبة والمراجعة

مدرس المحاسبة والمراجعة

معهد الدلتا العالي لنظم المعلومات الادارية والمحاسبية

كلية التجارة – جامعة دمياط

[ahmed.elbrashy2016@gmail.com](mailto:ahmed.elbrashy2016@gmail.com)

[hanyabdelrahman@du.edu.eg](mailto:hanyabdelrahman@du.edu.eg)

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الخامس - العدد الأول - الجزء الثاني - يناير ٢٠٢٤

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عبد العزيز، هاني عبد الرحمن السيد؛ البراشي، أحمد محمود أحمد (٢٠٢٤). القيود المالية وأثرها على تسوق رأي المراجع في ظل اختلاف محددات بيئة المراجعة: دراسة تطبيقية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٥(١)، ٧٨٧-٨٥٧.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

## القيود المالية وأثرها على تسوق رأي المراجع في ظل اختلاف محددات بيئة المراجعة

### دراسة تطبيقية

د. هاني عبد الرحمن السيد عبد العزيز؛ د. أحمد محمود أحمد البراشي

#### ملخص:

هدفت الدراسة الى تحليل دور القيود المالية في جذب الشركات نحو البحث عن تسوق رأي المراجع الخارجي كوسيلة فعالة لتجنب ممارسات ادارة الأرباح في ظل اختلاف خصائص بيئة المراجعة والتي تتمثل في: الدوران الالزامي للمراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، والحصة السوقية وحجم المراجع الخارجي.

وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري مكونة من ٤٣٧ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٧ الى عام ٢٠٢١، توصلت الدراسة الى طردية العلاقة بين القيود المالية وممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فان الواقع الاقتصادي الذي تشهده البيئة المصرية يفرض على الشركات العاملة اللجوء الى مثل هذه الممارسات لتحسين صورة الإدارة أمام الملاك بدلاً من ادارة الأرباح من خلال الاستحقاقات. كما كشفت النتائج عن ضعف خصائص بيئة المراجعة في البيئة المصرية محل الدراسة حيث تبين عدم معنوية كافة خصائص بيئة المراجعة المصرية خلال فترة السلسلة الزمنية محل الدراسة للعينة المختارة باستثناء حجم المراجع الخارجي. وتشير تلك النتيجة الى ضعف بيئة المراجعة المصرية حيث إنها لا تملك السيطرة على تسوق رأي المراجع سواء كان بزيادة هذا السلوك أو بالحد منه، إلا أن الايجابي في هذا الأمر أن المراجعين بالشركات العالمية الكبرى تبين أنهم لا يقبلون مثل هذا السلوك المتسوق، حيث ظهرت النتيجة عكس ما توقعه الباحثان من وجود نظرية تكاليف المراجع الكبير على سمعته، واتضح أن المراجع الخارجي من الشركات العالمية الكبرى يقاوم سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي كأحد آليات ادارة الأرباح المستترة.

الكلمات المفتاحية: المحددات المالية، تسوق رأي المراجع الخارجي، خصائص بيئة المراجعة

#### ١ - مقدمة الدراسة

فرضت الظروف الاقتصادية التي تعاني منها دول العالم بصفة عامة ومصر بصفة خاصة الى ظهور القيود المالية التي تعبر عن العوائق التي تحول بين الشركة وقدرتها على الحصول على التمويل اللازم من مصادر التمويل الخارجية المتاحة بأسواق رأس المال (Azmat & Iqbal, 2017). ويرجع ظهور القيود المالية بشكل عام الى تخوف المستثمر من تمويل الشركة نتيجة وجود حالة من عدم الثقة بين المستثمر المستخدم الخارجي للقوائم المالية وادارة الشركة المقدمة للتقارير المالية، وهو ما يؤدي الى ابراز دور المراجع الخارجي الذي يسهم الى حد كبير في بناء جسور الثقة بين المستثمرين والشركة، حيث أن المراجع الخارجي يساعد المستثمرين في الحصول على المعلومات اللازمة بشأن الشركة، وعمرها الانتاجي المتوقع وقابليتها للاستمرار في ظل التحديات المستمرة لأسواق رأس المال، وغالباً ما يكون ذلك من خلال رأيه المبني على الاستنتاجات الشخصية لعملية المراجعة الخاصة بالقوائم المالية (Immanuel & Apriliyanti, 2019).

ومن هذا المنطلق، تبدو أهمية الرأي النظيف للمراجع الخارجي في مساعدة الشركة في الحصول على استثماراتها من المستثمرين، وسعيًا لتحقيق هذا الهدف (الحصول على الرأي النظيف) في ظل بيئة محاسبية تعاني من التحريفات الجوهرية واستغلال الفجوات المحاسبية لتحقيق الممارسات المختلفة من إدارة الأرباح يصبح اللجوء الى مراجع خارجي فاقد الاستقلالية ومستعد للتعااضي عن تلك الأخطاء الجوهرية وإبداء رأي نظيف لتغطية تلك الممارسات مطلباً حيوياً. وبالتالي، فإن المراجع الخارجي في هذه الحالة يقوم بإبداء الرأي النظيف الذي تسعى اليه الشركة بما يحقق منفعتها ويتفق مع المنافع الشخصية للمراجع الخارجي (الازهر، ٢٠١٦؛ الثيان والعنقري ٢٠١٠). وفي إطار التوافق بين مصلحة الطرفين يبدو واضحاً بما لا يدع مجالاً للشك الغش والتلاعب بالقوائم المالية، وفي ظل انتقاء التوافق بين مصلحة الطرفين تظهر المشكلة مرة أخرى بالبحث الحثيث عن مراجع خارجي آخر لديه الرغبة الكاملة في تنفيذ رغبات الشركة بما يتوافق مع مصالحه الشخصية، وفي إطار هذه الرحلة المستمرة للبحث عن المراجع الخارجي تظهر عملية تبديل المراجع الخارجي المستمرة للحصول على الرأي المرغوب الذي يسهم في تضليل المستخدم الخارجي للقوائم المالية وهو ما يسمى بظاهرة تسويق رأي المراجع.

وفي هذا الصدد، تصبح ظاهرة تسويق رأي المراجع هي مناط اهتمام الإدارة التي تسعى الى خداع المستخدم الخارجي للقوائم المالية بغرض جذب الاستثمارات من أسواق رأس المال المختلفة وتلافي الآثار السلبية المترتبة على رأي المراجع غير النظيف. وعلى الرغم من الآثار السلبية التي يحققها تسويق رأي المراجع على جودة عملية المراجعة واستقلالية المراجع، إلا أنها تسهم الى حد كبير في استغلال معنويات المستثمرين من خلال توفير الافصاح الانتقائي مع الاستمرار في إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات ومن ثم تجنب ارتفاع تكلفة التمويل التي قد تترتب على وجود أي رأي سلبي للمراجع الخارجي (Amin, et al., 2021).

وبالتالي، يصبح رأي المراجع الخارجي هو الآلية التي يتبين من خلالها استقلال المراجع الخارجي من عدمه وهي الدلالة الحقيقية على قدرة المراجع في التغلب على المعوقات التي تشوب بيئة المراجعة الخارجية. ولذلك سعت العديد من الهيئات التنظيمية بالدول المختلفة الى محاولة التغلب على تسويق رأي المراجع الخارجي بالتأثير في بيئة المراجعة التي يقوم بها المراجع الخارجي، فمثلاً ذهبت دول الاتحاد الأوربي الى تطبيق سياسة الاحتفاظ الالزامي بالمراجع الخارجي من خلال زيادة الفترة التعاقدية بين المراجع والعميل وذلك للحد من سياسات تغيير المراجع الا في أضيق الحدود والقضاء على ظاهرة تركيز سوق المراجعة، بالإضافة الى ذهاب بعض الجهات التنظيمية بالدول الأخرى الى أهمية توثيق عملية التواصل بين المراجع الحالي والمراجع السابق لنفس العميل في محاولة لمنع العميل من اخفاء الحقائق عن المراجع الحالي وزيادة الاستقلالية في حالة دوران المراجع الخارجي، وأخيراً ذهب البعض الآخر من الجهات التنظيمية بالدول الى استخدام أساليب المراجعة المشتركة وكذلك فرض وجود مراجع خارجي من الشركات العالمية الكبرى في عمليات المراجعة للشركات المؤثرة اقتصادياً في سوق رأس المال (Lennox, 2000).

وتأسيساً على ذلك، تم تنظيم بقية محتويات الدراسة على النحو التالي: في القسم ٢، تم عرض مشكلة الدراسة ودوافع اجرائها بالبيئة المصرية، وفي القسم ٣، سيتم توضيح طبيعة تسوق رأي المراجع ودوافع استخدامه، وفي القسم ٤، سيتم توضيح أثر القيود المالية على تسوق رأي المراجع الخارجي، وفي القسم ٥، سيتم تحليل أثر خصائص بيئة المراجعة على تسوق رأي المراجع الخارجي، وفي القسم ٦، سيحلل الباحثان أهم الدراسات السابقة ذات الصلة بغرض تحديد الفجوة البحثية والاضافة العلمية للدراسة الحالية، وفي القسم ٧، سيقوم الباحثان بصياغة الفروض الاحصائية للدراسة، وفي القسم ٨، سيقوم الباحثان بعرض الدراسة التطبيقية، وأخيراً، سيقوم الباحثان بمناقشة أهم الاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة وتوصياتها في القسم ٩.

## ٢- طبيعة المشكلة ودوافع الدراسة:

قد عانى السوق المصري في الآونة الأخيرة من العديد من الأزمات الاقتصادية المترتبة على التوترات السياسية العالمية والقرارات الاقتصادية المصرية التي أدت الى ارتفاع المستويات التضخمية الى أقصى حدودها، وهو ما انعكس سلباً على الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية المصري نتيجة فرض المزيد من القيود المالية مما يحد من قدرتها على التوسع الاستثماري وجذب التمويل، حيث أسهمت قرارات لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي برفع أسعار الفائدة على الودائع المصرية بالجنية بغرض احتواء الضغوط التضخمية الى انخفاض توجهات المستثمرين نحو السوق المصري للأوراق المالية.

وعلى الرغم من ظهور الأثر المباشر لتلك القرارات على حركة تدفقات رؤوس الأموال في مصر من توفير للسيولة النقدية والحفاظ على سلامة المركز المالية للبنوك والمؤسسات الاقتصادية الأخرى في سوق الأوراق المالية المصري، إلا أن المتتبع لحركة سوق المال المصري من خلال ما توفره البورصة المصرية من بيانات المؤشرات الرسمية سيلاحظ تراوح أداء المؤشر الرئيسي للبورصة بين مستوى دعم ١٠٣٩٠ نقطة ومستوى مقاومة عند ١٠٦٠٠ نقطة، كما سيلاحظ تراوح المؤشر السبعيني بين ١٨٢٨ نقطة كمستوى دعم، و ١٨٦٠ نقطة كمستوى مقاومة. وفي ذلك دلالة على أهمية ترقب أداء السوق بحذر، بالإضافة الى أهمية تدخل المؤسسات الوطنية من خلال الشهادات الادخارية لتكوين مراكز شرائية والاستفادة من انخفاض أسعار الأسهم والأصول القوية، حيث أن تأثير سحب السيولة على أداء البورصة سيبقى موجوداً حتى يظهر اتجاه شرائي من المتعاملين وصناديق الاستثمار يدفع المتعاملين الأفراد لإخراج السيولة المحتجبة لديهم (النقارير اليومية لسوق الأوراق المالية المصري عن الفترة من ٤ الى ٢٣ فبراير ٢٠٢٣).

أما عن سوق خدمات المراجعة في البيئة المصرية، فيتبين انه يخضع للعديد من المتطلبات التنظيمية التي تكسبه المزيد من الخصائص الفريدة التي تفتح مجالاً واسعاً للنيل من استقلالية المراجع الخارجي حيث تتسم القوانين المصرية بعدم الحداثة، حيث أن القوانين المنظمة للمهنة ومعايير المراجعة المصرية لم يتم تحديثها منذ فترة طويلة، ومن ثم فان خصائص بيئة المراجعة المصرية المتمثلة في الدوران الالزامي للمراجع الخارجي وحصته السوقية تخضع بشكل كامل الى رغبات العرض والطلب بين شركة المراجعة والعميل، وهو ما يثير أهمية تسوق رأي المراجع بالبيئة المصرية ولا سيما في ظل الضغوط الاقتصادية التي تفرض المزيد من القيود المالية على الشركات العاملة بها (حمدان وآخرون، ٢٠١٧).

فالقيود المالية لا تتعلق فقط بالتطور الاقتصادي على مستوى الاقتصاد الكلي، ولكنها أيضاً تمنع من نمو الشركة على المستوى الجزئي (Whited & Wu, 2006; Zhang et al., 2020)، حيث أن صعوبة وارتفاع تكلفة التمويل الخارجي سيعيق من استمرار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية للشركة، وتؤثر بشكل مباشر على وظيفة التصديق التي يقوم بها المراجع الخارجي في أسواق رأس المال المختلفة (Denis & Sibilkov, 2010; Kurt, 2018; Li et al., 2020). وفي هذه الحالة ستلجأ العديد من المنظمات الى استخدام ممارسات ادارة الأرباح كأحد أنواع السلوكيات الإدارية التي تتبع من توجه الانتهازي لإدارة الشركة بغرض تخطي العقوبات التي تفرضها القيود المالية على العمليات التمويلية للشركة، وذلك من خلال التلاعب بالأداء المالي التشغيلي من خلال التقرير المالي مستخدمة التباين المعلوماتي وخداع المستثمر الخارجي بما يجذب رؤوس الأموال للشركة (Cohen & Zarowin, 2010; Dechow et al., 1995; Yung & Root, 2019).

وبشكل عام، يوجد اتفاق بين الباحثين والمهنيين على أن ادارة الأرباح تؤدي الى تدهور جودة الأرباح وتؤثر سلباً على منفعة المعلومات المحاسبية حتى وان كانت بغرض تمهيد الدخل والتقليل من تقلب السوق، ولا سيما اذا اتضح التواطؤ بين الادارة والمراجع الخارجي (Cohen & Zarowin, 2010; Onur & Yelkenci, 2018; Zhang et al., 2020). حيث أن رأي المراجع الخارجي يعد بمثابة الضامن الرئيسي على خلو البيانات المالية من التحريفات الجوهرية، وعند وجود ممارسات إدارة الأرباح تلجأ الشركات الى تسويق رأي المراجع بغرض تغطية تلك الممارسات السلبية (Lin & Wang, 2023).

ومن هذا المنطلق، يتبين أن تسويق رأي المراجع يعد أحد أهم الوسائل التي يمكن الاعتماد عليها كوسيلة للتلاعب بالبيانات المالية من قبل شركات الأعمال للتدخل في قرارات المراجعين والحصول على رأي مراجع مؤيد لممارساتها المحاسبية لتغطية التقارير المالية والنتائج التشغيلية غير المرغوبة (Lennox & Markov & Tamayo, 2006; Chung et al., 2019). وبالتالي، ينبع الدافع الرئيسي لتسويق رأي المراجع من التأثير المباشر لرأي المراجع على المستخدم الخارجي للقوائم المالية (Davidson et al., 2006; Krishnan & Stephens, 1995). ففي ظل معايير المراجعة الحالية ومتطلبات الإفصاح بأسواق رأس المال، ينبغي على المراجع أن يقوم بإصدار رأيه بعد أداء عملية المراجعة لعمله للتأكيد على ما اذا كانت القوائم المالية معدة وفقاً لمتطلبات المعايير المحاسبية والهيئات التنظيمية الرسمية وتعتبر بعدالة عن الوضع المالي والنتائج التشغيلية (Agarwal et al., 2016). وبالتالي، فان خروج المراجع الخارجي عن تلك المتطلبات المهنية المختلفة والتنازل عن استقلاليته وتحقيق رغبات الشركة وتضليل المستثمر بإبداء الرأي الذي ترغبه الشركة يعد مشهداً صارخاً لتسويق رأي المراجع الخارجي بغرض تخطي القيود المالية.

وفي هذا الشأن، يأتي دور الخصائص المحيطة ببيئة المراجعة وما تتطوي عليها من قوانين منظمة في التأثير على طبيعة العلاقة بين تسويق رأي المراجع الخارجي والقيود المالية، حيث هدفت الممارسات المختلفة للعديد من دول العالم الى استصدار العديد من القوانين التي تسهم في الحد من تسويق رأي المراجع الخارجي مثل زيادة الفترات التعاقدية بين المراجع والعمل وللجوء الى المراجعة المشتركة وغيرها من الآليات التي تضمن استقلالية المراجع وعدم الخضوع لرغبات العميل، ولذلك قد احتلت هذه الخصائص اهتمام العديد من الباحثين في الجانب الأكاديمي (Chen, et al., 2016b; Chung, et al., 2019).

وإذا ما تم النظر بعين الاعتبار الى توتر الواقع الاقتصادي بالبيئة المصرية من قوانين اقتصادية مختلفة تؤثر ولا شك على حركة رؤوس الأموال في سوق الأوراق المالية المصري، وكذلك اذا تم الأخذ في الحسبان ضعف القوانين المنظمة لمهنة المراجعة وعدم تحديث معايير المراجعة في البيئة المصرية من فترة طويلة وما يترتب عليهما من ضعف بيئة المراجعة المصرية، علاوة على الاهتمام الأكاديمي المتزايد بتسويق رأي المراجع الخارجي في العديد من الأدبيات المحاسبية; (See: Lin & Wang, 2023; Chung, et al., 2020; Immanuel & Aprilyanti, 2019) هذا الموضوع في البيئة المصرية. وبالتالي، يسعى الباحثان بالدراسة الحالية الى الاجابة على التساؤلين التاليين اللذين يمثلان مشكلة الدراسة وهما: هل تؤدي القيود المالية المفروضة على الشركة الى التوجه نحو تسويق رأي المراجع؟ وهل تسهم خصائص بيئة المراجعة في التأثير على هذه العلاقة؟

### ٣- ماهية تسويق رأي المراجع الخارجي ودوافع استخدامه:

يعتبر رأي المراجع الخارجي بمثابة شهادة من المراجع الخارجي بأن القوائم المالية للشركة تخلو من التحريفات الجوهرية التي تؤثر على النتائج التشغيلية والمالية للشركة، كما انها تعد بمثابة شهادة عن أن القوائم المالية تعبر بعدالة عن المركز المالي للشركة، ومن ثم يصبح رأي المراجع الخارجي أحد الأدوات الرقابية القوية التي تؤثر على قرارات المستثمرين والأطراف الأخرى ذوي المصلحة (Mobasser, et al., 2021).

وفي الحقيقة، أثار القانون الفيدرالي الأمريكي الخاص بحماية المستثمرين الصادر عام ٢٠٠٢ (Sarbanes-Oxley) العديد من المناقشات المثيرة للجدل حول رأي المراجع الخارجي، حيث قامت هيئة سوق المال الأمريكية بإنشاء مجلس الإشراف المحاسبي على الشركات ذات الطرح العام Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) ليلعب دوراً رقابياً هاماً في تنظيم مهنة المراجعة، حيث أن تضافر الجهود المهنية بين الهيئات المختلفة سيعمل على تحسين جودة عملية المراجعة وتعبير المراجع الخارجي عن القوائم المالية من خلال رأيه بمنتهى العدالة والشفافية، وذلك من خلال استخدام العديد من القوانين التنظيمية والممارسات المهنية التي تضمن تحقيقه، وهو ما يبرز أهمية رأي المراجع الخارجي في بناء الاقتصادات والتأثير على سلوكيات المستثمرين (Tian & Xin, 2017).

وبالتالي، فإن رأي المراجع غير المعياري يعكس شك المراجع في عدم التزام العميل في اعداد القوائم المالية (Bartov et al., 2001; Chen, et al., 2016b)، ومن ثم سيقوم المستثمرون ومنظمي أسواق رأس المال باعتبار آراء المراجعة غير المعيارية مؤشراً سلبياً يعكس الضرر على أسعار أسهم الشركة. وفي اطار هذا التأثير المحتمل، فإن ادارة الشركة ستسعى جاهدة الى تسويق رأي المراجع النظيف اذا ما كان أدائها التشغيلي وتقريرها المالي سلبياً، وذلك بغرض الحصول على المراجع الذي يمكنه استيعاب التفضيلات الادارية في التقرير المالي (Davidson et al., 2006) وطبقاً لما قدمه DeFond et al. (2019) فإن تسويق رأي المراجع الخارجي يعد ظاهرة انتهازية متكررة، ولكن يؤدي تسويق رأي المراجع الى تدنية استقلالية المراجع الخارجي والاضرار بجودة المراجعة.

كما أن الرغبة الكامنة وراء تسويق رأي المراجع الخارجي مشتقة من مشاكل الوكالة والتباين المعلوماتي (Agarwal et al., 2016; Frankel & Li, 2004)، حيث أن انفصال الملكية عن الإدارة يسهم في خلق الحرية للإدارة في التصرف بشكل انتهازى لتعظيم منفعتها الشخصية حتى ولو كان على حساب مصلحة الملاك (المساهمين). وبالتالي، قد تستخدم الإدارة تسويق رأي المراجع الخارجي للحصول على رأي نظيف لتمويه النتائج التشغيلية ونتائج التقرير المالي السلبية (Markov & Tamayo, 2006) ونظراً لأن المستثمر الخارجي والهيئات التنظيمية والجهات الاعلامية غير قادرة على التوصل الكامل للعمليات التشغيلية اليومية، فإن إدارة الشركة يصبح لديها الفرصة الكاملة والامكانية لتسويق رأي المراجع بالشكل المرغوب (DeFond et al., 2019; Guedhami & Pittman, 2006; Rennie et al., 2010). ونظراً لوجود المتطلبات المقيدة للمعايير المحاسبية وكذلك الرقابة الصارمة من الهيئات التنظيمية في الأعوام الأخيرة فقد انخفضت فرص إدارة الأرباح في المحاسبة والتقرير المالي (Ewert & Wagenhofer, 2005; Ho et al., 2015) وبالتالي أصبحت إدارة الشركة أكثر حرصاً على تبني تسويق رأي المراجع الخارجي كبديل للتلاعب بنتائج الأعمال (Onur & Yelkonci, 2018).

ففي عمليات المراجعة، يواجه المراجع خطر كبير في حالة وجود تلفيق أو اغفال أو حذف أو تقديم المعلومات المطلوبة في وقت غير مناسب للمراجعة. وفي تلك الظروف، وطبقاً لمعايير المراجعة الموجودة حالياً، فإن المراجع يتمتع بقليل من الحماية الذاتية باستثناء الحالة التفاوضية لإدارة العميل لتسوية القوائم المالية، أو القيام بإصدار رأي غير معياري أو الامتناع عن عملية المراجعة (Davidson et al., 2010; Rennie et al., 2006) وعلاوة على ذلك، فإن المراجع لا يمكنه المقاومة الفعالة للعميل بسبب تأخير وعدم فعالية حماية المراجع الخارجي (Lennox, 2000) كما أن المنافسة الكثيفة في سوق المراجعة وعدم وضوح المسؤولية بين المراجع والعميل قد أدت الى خلق حالة حقيقية للسعي نحو تسويق رأي المراجعة. وبالمثل، فإن نظرية الاستئجار تقتضي أيضاً أن يكون هناك رغبة لدى بعض المراجعين في توفير خدمات مراجعة تحقق رغبات العميل والحصول على تعاقدات تحقق رغباته المالية لغرض التوافق بين كلا الرغبتين (DeFond et al., 2019; Gerakos & Syveerson, 2015; Ilzetzki, 2011).

وبالتالي، فإن كلاً من إدارة الشركة والمراجع لهما نفس الدافع في تتبع السلوكيات الاستتجارية. وفي إطار عملية تسويق رأي المراجع، فإن السبب الجذري للاستئجار هي نية الإدارة في التلاعب بالإفصاح المالي مع سلوك إدارة الأرباح (Das et al., 2011; Roychowdhury, 2006). ومن منظور المحاسبة والتقرير المالي، فإن السلوك الاستتجاري للمراجع الخارجي هو الهدف الثانوي البديل لممارسات إدارة الأرباح، حيث يكون الناتج الرئيسي للرغبة الاستتجارية لدى الإدارة (Chung et al., 2019; Markov & Tamayo, 2006). وبالتالي، سيكون الهدف الأولي للشركة هو ممارسات إدارة الأرباح لدعم القدرات الذاتية، ومن ثم لن يتم اللجوء الى تحقيق الأهداف المرغوبة من خلال تأكيدات المراجع الخارجي إلا عندما لا يستطيعون ممارسة إدارة الأرباح (DeFond et al., 2019).

وعلى مستوى اسواق رأس المال الكفاء، تلعب وكالات الوساطة المالية (مثل أسواق المحللين الماليين) دوراً هاماً في تسهيل العمليات السوقية الفعالة. وتحديداً، تعد المتابعة المستمرة للشركات المدرجة من قبل محلي الأسواق المالية أحد أهم آليات المعلومات في سوق الوساطة المالية. وبشكل عام، فإن المحللين الماليين يملكون التفوق في المعرفة المهنية والخبرة الصناعية المتخصصة التي تمكنهم من تشخيص ربحية الشركة وعملياتها التشغيلية بشكل أكثر شمولاً ودقة في الوقت المناسب بشكل أفضل من المستثمرين العاديين، كما أن تقارير التغطية الخاصة بهم تعد أحد المصادر الهامة والمكتملة للإفصاح المنتظم للشركة (Bentley et al., 2018; Hirshleifer et al., 2021; Huang et al., 2014; Markov & Tamayo, 2006) كما أن تقارير المحللين الماليين أو تنبؤاتهم المستمرة بالأرباح تحت المستثمرين على شراء أسهم الشركات المستهدفة، حيث أن الشركات تسعى الى تحقيق التنبؤات المتوقعة من قبل المحللين الماليين، كما يمكن أن تساعد تلك التنبؤات والتقارير على تنبيه المستثمرين نحو بيع أسهمهم في السوق اذا كانت الشركة ستفشل في تحقيق التنبؤات المتوقعة بالأرباح، كما تدعم المستثمرين في تجنب خسائر انهيار سعر السهم بعد حدوث نتائج مالية غير مرغوبة تم الإفصاح عنها (Lang et al., 2004; Tahinakis & Samarinas, 2016). وفي ظل البيئة المعلوماتية الضعيفة بأسواق رأس المال تصبح تقارير المحللين الماليين هي المصدر الهام والوحيد للمعلومات التي تخص المستثمرين (Chen, et al., 2016a)، ولذلك قد تتحيز تنبؤات المحللين الماليين ايجابياً أو سلبياً لبعض الأسهم نتيجة تباين آراء المحللين الماليين بسبب اختلاف الصناعة أو المعرفة بالشركة والخبرة والعلاقة بين الشركات التابعة والقابضة أو أسباب أخرى (Aharoni et al., 2017; Chan et al., 2020; Mola & Guidolin, 2009). وهكذا، تصبح تنبؤات وتقارير المحللين الماليين هي الأكثر تأثيراً على قرارات تداول المشاركين بأسواق رأس المال (Contreras & Marcer, 2021; Hirshleifer et al., 2021; Huang et al., 2014).

ومن هذا المنطلق، ربما تؤثر متابعة المحللين الماليين على دوافع وتوجيه السلوك الإداري نحو تسويق رأي المراجع ومصداقية ومنفعة التقارير المالية للشركة وأعمال المراجعة (Behn et al., 2008; Bentley et al., 2018)، حيث بين (Chen, et al., 2016b) أن متابعة المحللين الماليين تقاوم من مشكلة سلوك تسويق رأي المراجع من خلال تأثير تنبؤات المحللين الماليين على قرارات التداول للمستثمرين وأسعار الأسهم في السوق (Hong et al., 2014; Howe et al., 2009; Huang et al., 2014). ويصفة خاصة، فإن تنبؤات المحللين ذوي التصنيف المرتفع الذين يملكون المعرفة المهنية والصناعية الكافية والخبرة اللازمة لها تأثير أكبر على قرارات المستثمرين مما يؤدي الى وجود علاقة ايجابية بين متابعة المحللين الماليين وتسويق رأي المراجع (Aharoni et al., 2017; Behn et al., 2008; Irani & Karamanou, 2019; Xu et al., 2013).

كما ذهب العديد من الدراسات الحديثة (Boubakri & Bouslimi, 2010; Irani & Oesch, 2016) الى أن سلوكيات الشركات المتتبعه من قبل المحللين الماليين ستكون أقل توجهاً نحو التلاعب المحاسبي بالتقارير المالية لأن المحللين المتخصصين يمكنهم تفحص العمليات التشغيلية الحقيقية واكتشاف التلاعب الإداري للبيانات التشغيلية، ومن ثم تزداد سهولة اكتشاف ادارة الأرباح في القوائم المالية (Bebchuk et al., 2009; Markov & Tamayo, 2006; Ramnath, 2002). بالإضافة الى

ذلك، فإن التتبعات المستمرة للمحللين الماليين تسهم أيضاً في توليد الضغوط على ادارة الشركة مثل الفشل في تحقيق الأرباح المستهدفة التي ستؤدي الى ردود فعل السوق السلبية المستمرة (مثل حدوث ذروة بالبيع أو انهيار سعر السهم)، وهو ما يؤدي الى الاضرار بالقدرة الذاتية للإدارة حيث أن حزمة المكافآت الادارية يرتبط الى حد كبير بالأداء المالي والأداء السوقي للشركة. وهذا في الحقيقة سيدفع الادارة الى التعامل بانتهازية وتحقيق ادارة الأرباح لتجنب ردود الفعل السلبية من المشاركين في أسواق رأس المال، واللجوء أكثر الى تسويق رأي المراجع لتخطي عواقب القيود المالية المفروضة عليها من توصيات المحللين الماليين المختلفة (Bentley et al., 2018; Beuselinck et al., 2019; Boubakri & Bouslimi, 2010; Chen, et al., 2016a; Chung et al. 2019).

والجدير بالذكر انقسام ممارسات ادارة الأرباح الى نوعين مختلفين؛ أولهما يتعلق بممارسات ادارة الأرباح من خلال استغلال فجوة الاستحقاقات المحاسبية، وثانيهما استخدام ممارسات الادارة الحقيقية للأرباح (Enomoto et al., 2015)، وتشير ممارسات ادارة الأرباح بشكل عام الى عمليات تلاعب ادارة الشركة بالأنشطة التشغيلية والتمويلية في إطار النطاق المقبول للمعايير المحاسبية. أما ادارة الأرباح باستخدام الاستحقاقات فهو أمر تقديري يرجع الى تسوية الأرباح الدورية من خلال استخدام الاستحقاقات المحاسبية في ظل النظام المحاسبي القائم على الاستحقاق. وهذه العملية تقوم على تعديل التوزيعات للأرباح على الفترات المحاسبية للتقرير المالي ولكنه لن يؤثر على اجمالي الأرباح والتدفقات النقدية الكلية في المدى الطويل (Barber et al., 2006; Dechow et al., 1995; Baber et al., 2006)، أما الادارة الحقيقية للأرباح فهو التدخل في الأنشطة التشغيلية الحقيقية لتمهيد الأرباح من خلال القرارات الادارية التقديرية على الانتاج الحقيقي وتعديل توقيت حدوث المعاملات الاقتصادية الفعلية. وبالتالي، فإن الادارة الحقيقية للأرباح تعمل على تعديل اجمالي الأرباح والأرباح الدورية والتدفقات النقدية التشغيلية وتغييرها أيضاً (Roychowdhury, 2006).

ولذلك تعد الادارة الحقيقية للأرباح أكثر نفعاً للإدارة وأكثر ابهاماً وأقل قدرة على الاكتشاف من قبل المراجع الخارجي، بالإضافة الى ذلك فإن الادارة الحقيقية للأرباح أعلى تكلفة من ادارة الأرباح باستخدام الاستحقاقات وذلك من ناحية التأثيرات على العمليات التشغيلية للشركة لأنها تؤثر على الأنشطة التشغيلية للشركة مثل تأجيل الانفاق على عمليات البحث والتطوير وتدنية ترويج المبيعات وتضخيم حجم الانتاج لتدنية التكلفة الحالية للبضاعة المباعة وهو ما يؤدي الى الاضرار بربحية واحتمالات النمو المختلفة للشركة على المدى الطويل (Cohen & Zarowin, 2010; Roychowdhury, 2006).

وفي الأدب الأكاديمي، يعد كلا النوعان من ادارة الأرباح بديلاً للآخر (Ipino & Parbonetti, 2012; Wang et al., 2020; Zang, 2012) ولكن ادارة الشركة بشكل عام ربما تختار احدهما أو كليهما لإنجاز مهمة ادارة الأرباح (Beuselinck et al., 2019; Ewert & Wagenhofer, 2005; Martens et al., 2020) كما ان هناك العديد من الدراسات التي تؤكد على أن ادارة الأرباح انتقلت من ادارة الأرباح على أساس الاستحقاقات الى ادارة الأرباح الحقيقية بعد احكام المعايير المحاسبية فجوة الخيارات المحاسبية والرقابة المنتظمة من بعد عام ٢٠٠٠، (Das et al., 2011; Evans et al., 2015; Zhang et al., 2020).

هذا، وتوجد علاقة وطيدة بين تتبعات المحللين الماليين للشركة وقيام المراجع باختبار ممارسات ادارة الأرباح (Behn et al., 2008; Leuz & Wysocki, 2016; S. Li et al., 2021)، إلا أنه ما زالت هذه العلاقة تتسم بالغموض الى حد كبير. ففي الواقع العملي، أولت ادارات الشركات اهتماماً متزايداً لدور تتبعات المحللين الماليين في تقديم التوصيات المختلفة للمستثمرين وذلك باعتبارها أصبحت أحد أهم الآليات الخارجية لحوكمة الشركات التي برزت في الآونة الأخيرة، وهنا يبرز الدافع الرئيسي لقيام الشركات بممارسات ادارة الأرباح كأحد أهم وسائل الحماية الذاتية ضد تنبؤات المحللين الماليين بالأرباح. وفي هذا الشأن، حلل الباحثون (Das et al. (2011) العلاقة بين جودة المراجعة وادارة الأرباح باستخدام الاستحقاقات والادارة الحقيقية للأرباح، وتبين أن جودة المراجعة تتأثر سلباً بإدارة الأرباح بشكل عام، إلا أن (Becker et al. (2010 أكد على أن المراجعين يحاولون تعزيز الأنشطة الادارية لإدارة الأرباح في بعض الأحيان عند ارتفاع مستوى الضغط من المحللين الماليين على ادارة الشركة بالعديد من التنبؤات، ومن ثم يصبح تسويق رأي المراجع الخارجي هو الملاذ الآمن الوحيد لمواجهة القيود المالية أو بالأحرى تصبح القيود المالية هي المحدد الرئيسي لتسويق رأي المراجع بالشركات المختلفة.

وتأسيساً على ما سبق، يرى الباحثان أن تسويق رأي المراجع الخارجي هو التنازل عن الاستقلالية بغرض تحقيق الأهداف المادية المرتبطة الى حد كبير بالأهداف الانتهازية لإدارة المنشأة وذلك في ظل الضغوط المستمرة من سوق الأوراق المالية على الشركة بما يؤدي الى ارتفاع مستوى القيود المالية. وبالتالي، يصبح استقلال المراجع الخارجي أهم العوامل التي تؤثر على تسويق الرأي وهو موضع اهتمام الجزء التالي من هذه الدراسة.

#### ٤ - أثر القيود المالية على تسويق رأي المراجع الخارجي:

تعتبر القيود المالية عن المعوقات الناشئة بسبب القيود التمويلية أو عدم القدرة على الحصول على التمويل اللازم لها من مصادر التمويل الخارجية سواء من خلال الاقتراض أو اصدار أدوات حقوق الملكية، ومن ثم قد تمنع تلك المعوقات الشركات من تمويل الفرص الاستثمارية المربحة (Kaplan & Zingales, 1997). وبالتالي، فالشركات المقيدة مالياً هي الشركات التي يتوفر لديها قدرة محدودة على الوصول الى أسواق رأس المال، ومن ثم صعوبة الوصول الى مصادر التمويل الخارجية، بما قد يجعلها تعاني في الغالب من ارتفاع تكلفة التمويل الخارجي مقارنة بمثيلتها من الشركات غير المقيدة مالياً (Whited & Wu, 2006; Denis & Sibilkov, 2010; Chang, et al., 2013).

وترجع نشأة القيود المالية الى عدم واقعية الافتراض الذي نصت عليه نظرية (Modigliani & Miller, 1958) بشأن مثالية أسواق رأس المال بالشكل الذي يمكن الشركات من الحصول على التمويل اللازم لها من مصادر التمويل الخارجي وقت الحاجة اليه. إلا أنه في ظل غياب واقعية ذلك الافتراض - في ظل ما تعانيه أسواق رأس المال في الواقع العملي من معوقات تتمثل في وجود تكاليف للمعاملات وعمولات للوساطة وذلك الى جانب عدم تماثل المعلومات - قد تنشأ القيود المالية للشركة.

وقد أشارت دراسة (Gautam, et al., 2014) الى أن القيود المالية للشركات قد تنشأ بشكل رئيسي بسبب حالة عدم تماثل المعلومات، وما قد يترتب عليها من ارتفاع في مشاكل الوكالة الخاصة بالاختيار العكسي والمخاطر الأخلاقية، حيث يتوقع أن تواجه الشركات في ظل مشاكل الوكالة ارتفاعاً في تكاليف التمويل الخارجي نظراً لعدم توافر معلومات كاملة لدى المستثمرين عن قيمة الشركة، بما قد يجعلهم غير متأكدين من مدى قدرة ادارة الشركة على استغلال ما لديها من أموال، خاصة في حالة اقبال المدراء على تنفيذ المزيد من استثمارات ذات المخاطر المرتفعة كلما توافرت لديهم المزيد من التدفقات النقدية الداخلة. بالشكل الذي قد ينبئ عن تعرض تلك الشركات لقيود مالية كنتيجة منطقية لمطالبة المستثمرين الحصول على علاوة لشراء أسهم الشركة بهدف تعويضهم عن الخسائر المتوقعة والمرتبطة بتمويل تلك الشركات ذات المخاطر المرتفعة.

وبالتالي، فالشركات التي تشير معلوماتها الأولية عن تعرضها الى بعض المشاكل المحاسبية والمالية يزداد بها مخاطر واحتمالات ارتكاب الغش والأخطاء الجوهرية بالقوائم المالية، وهو ما يدفع المراجع الخارجي الى اما رفض الارتباط بعميل المراجعة أو قبول الارتباط مع مراعاة وجود تأثير واضح على اجراءات عملية المراجعة، حيث سيقوم المراجع الخارجي بتقدير مخاطر المراجعة عند مستوى مرتفع، وبالتالي تزداد نطاق واجراءات المراجعة، ويزداد الوقت المطلوب لأداء مهمة المراجعة على الوجه الأمثل، كما يؤدي ذلك الى زيادة مستويات المخاطر التي يتحملها المراجع الخارجي متمثلة في مخاطر النقصي ومخاطر فقد السمعة، وبالتالي تتوافق الرغبات المالية للمراجع الخارجي مع رغبات الشركة في تغطية ممارساتها المحاسبية من خلال رأي المراجع الخارجي وتظهر عملية تسويق رأي المراجع الخارجي وتزداد أتعاب عملية المراجعة (Yuejun, 2011).

وهنا، وفقاً لمدخل تعارض المصالح الذي يشير إلى المصالح الذاتية لمعدي القوائم المالية ومستخدميها، يتبين أن أهداف مستخدمي المعلومات المحاسبية تختلف عن أهداف معديها، ولهذا قد تسعى إدارة الشركة جاهدة إلى تعظيم هدفها ومنفعتيها باستخدام سياسات محاسبية معينة تمكنها من تحقيق فائض وتحسين مركزها المالي، بينما يرغب المساهمون في الحصول على أكبر عائد على الأسهم التي بحوزتهم. وبالتالي، يأخذ التعارض في المصالح أحد شكلين: التعارض في المصالح بين الإدارة والمساهمين الذي تنشأ عنه تكلفة الوكالة المتعلقة بأصحاب حقوق الملكية، أو التعارض في المصالح بين الإدارة وحملة السندات الذي تنشأ عنه تكلفة الوكالة المتعلقة برأس المال المقترض (Fatmasari,2011).

ونتيجة لذلك التعارض تظهر الشركات التي تعاني من مخاطر وقيود مالية وما ينتج عنها من أزمات ومشاكل متعلقة بالسيولة والربحية وقلة الموارد التشغيلية؛ وقد يصاحب ذلك المزيد من المخاوف لدى المراجع الخارجي بشأن فعالية اجراءات الرقابة الداخلية، وبشأن ارتفاع المخاطر المحيطة ببيئة عمل تلك الشركات، وهو ما يدفع المراجع الى بذل المزيد من الجهد لجمع وتقييم أدلة كافية وملائمة لإبداء الرأي الفني المحايد، ولتقليل مخاطر المراجعة، وهو ما يترتب عليه قيام المراجع الخارجي بمساومة ادارة الشركة على زيادة حجم الأتعاب ليتناسب مع الجهد المبذول، ثم تبدأ الشركة هي الأخرى بممارسة ضغوطها على المراجع الخارجي من خلال الإفصاح عن رغباتها في التسويق لإخفاء الحقائق عن الأطراف الخارجية والتخفيف من حدة تعارض المصالح بين الإدارة والخارجيين بشكل عام (Benjamin, 2019).

وننتاجاً لذلك، تعتمد قدرة المنشأة على خفض تكلفة رأس المال وزيادة ثروة المساهمين من خلال تقليل مخاطر الاستثمار (والتي تعد مخاطر المعلومات أحد أهم مكوناتها)، حيث تعبر المخاطر الاستثمارية عن عدم قدرة هؤلاء المستثمرين على التقدير الدقيق للعوائد المتوقعة من استثماراتهم في الشركة نتيجة لعدم كفاية المعلومات عنها، وهذه المخاطر ستخلق الدافع لدى هؤلاء المستثمرين نحو المطالبة بعائد إضافي عوضاً عن تلك المخاطر، بجانب العائد الذي يمكنهم الحصول عليه من توجيه أموالهم نحو استثمار لا يتعرض للمخاطر (Azmat & Iqbal, 2017). وحتى يمكن تجنب هذه التكلفة التمويلية الإضافية تسعى الشركة إلى إخفاء الحقائق عن المستخدم الخارجي للقوائم المالية وظهور حالة التباين المعلوماتي التي تقودها إدارة المنشأة بشكل متعمد في مواجهة المستخدمين الخارجيين للقوائم المالية ورغبة منها في تحقيق الذات حال وجود تعارض المصالح (Puspaningsih & Analia, 2020). وتبرهن تلك الحالة وضوح القيود المالية المفروضة على الشركة مما يجعلها أكثر جراءة في ممارسات إدارة الأرباح بهدف إخفاء الوضع والأداء المالي الحقيقي للشركة، وإظهارها في وضع يساعد في الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة، وهنا تظهر عملية البحث الحثيث من الشركة عن المراجع الذي يساعد في تمرير ممارساتها الخاصة بإدارة الأرباح على المستخدمين الخارجيين للقوائم المالية وابداء الرأي المرغوب في القوائم المالية وهو ما يعد سلوكاً واضحاً من إدارة الشركة بتسويق رأي المراجع الخارجي (Matozza, et al., 2020).

وطبقاً للنظرية التمويلية، تؤدي المصدقية الأعلى للمعلومات المالية إلى تدنية تكلفة رأس المال من خلال تدنية مخاطر المعلومات للمستثمرين، فغالباً ما تقوم الشركات بتدنية معدلات الفوائد المدفوعة نظير القروض التي يحصلون عليها من خلال بناء سمعتهم بشكل جيد. وغالباً ما يحتاج بناء السمعة الجيدة وتحقيق جودة المعلومات المحاسبية إلى مراجع خارجي ذو سمعة جيدة يعد بمثابة الضامن على تحقق ذلك كله، فالمصدقية المتزايدة للمعلومات المحاسبية الواردة بالقوائم المالية ستؤدي حتماً إلى تسوية الكثير من الخلافات مع المقرضين وارتفاع مستويات الترجيح الائتماني للشركة (Ramadhani & Sulistyowati, 2020).

ونظراً لأن المراجع الخارجي هو الضامن الرئيسي لتسوية تلك الخلافات وتحقيق المصدقية بين الشركة والمستخدم الخارجي للقوائم المالية، فإن الشركات المقيدة مالياً ترغب في زيادة قدرتها في الحصول على التمويل الخارجي بتكلفة منخفضة وفي سبيل تحقيق هذا الهدف تسعى إلى رفع جودة ومصدقية المعلومات المحاسبية المفصح عنها، وتقليل الفترة الزمنية بين انتهاء السنة المالية وإصدار تقرير المراجع الخارجي، وذلك من خلال الاستعانة بمراجع خارجي ذو جودة مرتفعة والافصاح عن هذا الأمر للسوق طمعاً في الحصول على رد فعل ايجابي من جانب السوق، وهو ما يعد في حد ذاته أحد ممارسات تسويق رأي المراجع الخارجي، حيث أن المراجع الخارجي ذو الجودة المرتفعة في حد ذاته قد لا يهتم بتحقيق الجودة قدر اهتمامه بالدفاع عن أتعابه وهو ما أثبتته الانهيارات المالية التي حدثت في العهد الماضي (Stocken, 2000).

وتأسيساً على ذلك، يرى الباحثان أن مدخل تعارض المصالح الناتج عن انفصال الملكية عن الإدارة أدى إلى خلق فجوة معلوماتية بين الإدارة وكافة الأطراف ذوي المصلحة أطلق عليها تباين المعلومات، ومن ثم اتجهت مطالب بقية الأطراف ذوي المصلحة نحو رفع مستويات الثقة بالمعلومات الواردة بالقوائم المالية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الدافع لدى الشركة نحو القيام بتسويق رأي المراجع الخارجي للحفاظ على صورة الشركة النظيفة أمام الأطراف الخارجية بغض النظر عن جوهرها الاقتصادي، وفي سبيل تحقيق ذلك تحاول إدارة الشركة رفع قدراتها التفاوضية مع المراجع الخارجي.

وتأسيساً على ذلك، فقد تناولت الأبحاث والدراسات ذات الصلة (e.g. Chen & Wang, 2012; Clementi & Hopenhayn, 2006; Denis & Sibilkov, 2010; Farrell et al., 2014; H. Zhang et al., 2020) تأثير القيود المالية على ممارسات المراجعة المستهدفة من عدة زوايا تتمثل في: (١) أن القيود المالية ترتبط سلبياً مع السيولة مما يؤدي إلى وجود تقارير مراجعة غير نظيفة، وبشكل عام تصبح أكثر خضوعاً للقيود المالية. (٢) ارتفاع جودة أعمال المراجعة يؤدي إلى تحسين الجودة والمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية وبالتالي تدنية تكلفة التمويل الخارجية. (٣) القيود المالية تحفز التوجه الإداري نحو إدارة الأرباح وذلك إذا ما تم الاعتماد على إعادة شراء الأسهم كأحد آليات إدارة الأرباح وحجم المراجع كمقياس لجودة عملية المراجعة فهما يرتبطان سلبياً مع حجم اقتراض الشركة. (٤) الشركات التي تعاني من قصور في أنظمة الرقابة الداخلية تواجه المزيد من القيود المالية، ومن ثم وجود آراء مراجعة غير نظيفة فيما يتعلق بالرقابة الداخلية وبالتالي فهي ترتبط إيجابياً مع القيود المالية. (٥) تمويل سلاسل التوريد يمكن أن يخفف من كثافة القيود المالية التي ترتبط سلبياً مع جودة عملية المراجعة. (٦) احتفاظ المستثمر المؤسسي بالتمويل من خلال حقوق الملكية ربما يخفف من القيود المالية، حيث إن رأي المراجع بشأن الاستمرارية له دور معدل على العلاقة.

ومن هذا المنطلق، يرى الباحثان إمكانية حصر النظريات المفسرة للعلاقة بين القيود المالية وتنامي ممارسات تسويق رأي المراجع الخارجي في كلٍّ من: توافق الرغبات بين الإدارة والمراجع الخارجي، والتباين المعلوماتي (تعارض المصالح بين الإدارة والأطراف الخارجية). وهو ما يبرهن أن العلاقة بينهما مرهونة بالعديد من المتطلبات المحيطة بالمنشأة التي تؤثر ولا شك على طبيعة العلاقة بينهما.

##### ٥- تحليل أثر خصائص بيئة المراجعة على تسويق رأي المراجع الخارجي:

إن بيئة المراجعة الخارجية تحمل العديد من الخصائص التي قد تهدد استقلالية المراجع الخارجي وتدفعه إلى الرضوخ نحو رغبات الشركة وتحقيق متطلباته في تسويق رأي، وهو ما دفع الهيئات المهنية إلى مناقشة مجموعة من الخصائص التي قد تهدد استقلالية المراجع الخارجي عند إجراء عمليات المراجعة وتذهب به نحو تسويق رأيه، ولعل أهم هذه المؤثرات التي تهدد استقلاليته وتدفعه نحو تسويق الرأي هي: دوران المراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، والحصة السوقية وحجم المراجع الخارجي. ويمكن للباحثان عرض أثر هذه الخصائص على تسويق رأي المراجع الخارجي على النحو التالي:

## ٥-١: الدوران الإلزامي وأثره على تسويق رأي المراجع:

يلجأ العميل الى تغيير المراجع أو تهديده بفسخ التعاقد في محاولة لتجنب وجود أي آراء مراجعة غير مؤيدة لممارسات الشركة المحاسبية، ومن ثم يكون الهدف الرئيسي للشركة هو عملية البحث عن المراجع الخارجي الذي يكون مستعداً لإبداء رأي نظيف عن عدالة القوائم المالية حتى وإن كانت مخالفة للحقائق الاقتصادية، وهو ما يندرج بتهديد استقلالية المراجع الخارجي ويدفعه الى تحقيق رغبات الشركة والاتجاه نحو تسويق الرأي.

ومن هذا المنطلق، أصبح توجه الهيئات المهنية نحو الآليات التي تضمن استقلالية المراجع الخارجي وزيادة قدرته على مقاومة التهديدات الادارية. وفي هذا الشأن، ناقشت الهيئات المهنية أهمية تبني آليات الدوران الإلزامي للمراجع الخارجي بما يدعم القضاء على ظاهرة تسويق رأي المراجع حيث أنه لن تكون هناك أي حاجة الى تسويق الرأي الخارجي ومن ثم تحسن استقلاليته. وعلى الرغم من ذلك، ظلت مخاوف الهيئات المهنية والمراجع الخارجي مستمرة بشأن تهديدات المراجع بالتغيير، فالدوران الإلزامي قد لا يكون حلاً للمشكلة بل قد يزيد من مستويات تسويق رأي المراجع الخارجي، فمثلاً قد يؤدي الدوران الإلزامي للمراجع الخارجي الى تسهيل مهمة العميل في تسويق رأي المراجع الخارجي وذلك من خلال تكرار عمليات تغيير المراجع الخارجي دون أن يوجد أي آلية للمساءلة أو المحاسبة (Choi, et al., 2013).

ونتيجة لذلك، تصبح العلاقة بين استقلالية المراجع الخارجي وتغيير المراجع الخارجي بغرض تسويق الرأي غير واضحة. فعلى الرغم من وجود حالات تغيير للمراجع الخارجي ترتبط الى حد كبير بعمليات تسويق رأي المراجع الخارجي إلا أن العديد من الدراسات الحديثة (e.g. Immanuel & Apriliyanti, 2019; Puspaningsih & Analia, 2020) لم تستطع التوصل الى دليل عملي تطبيقي يدعم العلاقة بين تغيير المراجع ووجود حالات لتسويق رأي المراجع الخارجي. فقد تبين أن آراء المراجع الخارجي قبل التغيير في صالح الشركة أكثر من آراء المراجع الخارجي بعد التغيير (Khatab, 2013).

كما أن امكانية تغيير المراجع الخارجي لأغراض تسويق الرأي قضية لا يمكن حسمها باستخدام الآليات المتعلقة بالدوران الإلزامي للمراجع الخارجي، حيث يرى مجلس الإشراف المحاسبي على الشركات ذات الطرح العام (PCAOB) أنها قد تزيد من مستوى تغيير المراجعين لأغراض تسويق الرأي وذلك لأن الشركات ستصبح أكثر قدرة على اخفاء سلوك تسويق الرأي من خلال فتح الحرية في استغلال هذه السياسة (Puspaningsih & Analia, 2020). وعلى النقيض من ذلك، وجدت العديد من الدراسات (See: Krishnan & Stephens, 1995; Lennox, 2002; Lin & Wang, 2023) أن التغيير الإلزامي للمراجعين سيسهم في تقييد تسويق رأي المراجع الخارجي وذلك أن الشركات لن تكون قادرة على الاستمرار مع المراجع الخارجي الذي يحقق رغباتها في تسويق الرأي المرغوب.

وتأسيساً على هذا النمط السلوكي للمراجع الخارجي، يرى الباحثان التعارض الواضح بين وجهات النظر في استغلال الدوران الإلزامي كأحد خصائص بيئة المراجعة للحد من تسويق رأي المراجع الخارجي فبينما يؤيدها البعض (López, et al., 2010; Lu, 2006) في الحد من تسويق الرأي من خلال القضاء على قدرة العميل في الاستمرار مع المراجع المرغوب فترات طويلة، يرى البعض الآخر (Immanuel & Apriliyanti, 2019; Puspaningsih & Analia, 2020) أنها تسهم وبشكل فعال في زيادة قدرات الشركة على تسويق رأي المراجع من خلال خلق قناة رسمية آمنة وقانونية تسمح له بالتغيير المستمر للمراجع الخارجي. وفي هذا الشأن، يتوقع الباحثان أن استقلالية المراجع الخارجي هي الضامن الوحيد على عدم تسويق رأي المراجع ولا يمكن تحقيقها بمجرد استخدام سياسة الدوران الإلزامي للمراجع الخارجي.

وعلى الجانب الأكاديمي، أظهرت نتائج العديد من الدراسات التطبيقية أن العميل يتجه نحو تغيير المراجع عندما يحظى برأي غير نظيف في التقارير المالية، ومن ثم يمكن الحكم عليهم في هذه الحالة أنهم يرغبون في تسويق رأي المراجع الخارجي، أما إذا لم يرتبط تغيير المراجع بوجود رأي غير نظيف فلا يمكن الادعاء بأنها عملية تسويق لرأي المراجع الخارجي (Ramadhani & Sulistyowati, 2020). كما اثبتت بعض الدراسات (e.g. Stocken, 2000; Tahinakis & Samarinas, 2016) أن هذه السلوك التسويقي لرأي المراجع الخارجي يعرض المراجع الحالي الجديد الى العديد من ضغوط وتهديدات الاستبعاد وهو ما قد يؤثر عليه في أداء عمله وابداء الرأي الذي ترغبه الشركة.

وعلى الرغم من ذلك، ظهر توجه معارض في الجانب البحثي للفصل بين سلوك تغيير المراجع الخارجي والسلوك التسويقي لرأي المراجع الخارجي، حيث أثبتت تلك الدراسات (e.g. Lennox, 2002; Lin & Wang, 2023) أن رأي المراجع الخارجي قبل تغيير المراجع لم يختلف كثيراً بعد تغيير المراجع الخارجي، ومن ثم عدم فعالية تسويق رأي المراجع الخارجي. ولذلك، يرى (Lu, 2006) أن كلاً من تغيير المراجع الخارجي والسلوك التسويقي للعميل لا يهددان استقلالية المراجع الخارجي على الاطلاق سواء كان الحالي أو الجديد، وذلك لعدم اتفاق الدراسات على نجاح الشركات في تسويق رأي المراجع الخارجي، وحتى السلوكيات القليلة الملموسة في بعض البلدان لا يمكن تعميم نتائجها واعتبارها مهدياً رئيسياً لاستقلالية المراجع الخارجي.

وعلى النقيض من ذلك، يرى (Lennox, 2000, 2002) إمكانية ارتباط عمليات تغيير المراجع الخارجي بتسويق الرأي، ولكن بشكل عكسي، حيث لاحظ تكرار الحصول على آراء مراجعة غير نظيفة بعد تغيير المراجع الخارجي، وهو ما يدل على تسويق رأي المراجع السابق وتواطؤه مع الإدارة، فلو تم الإبقاء على المراجع القديم لما حصلت المنشأة على آراء غير نظيفة بل سيتم الاحتفاظ بالرأي النظيف. وتشير تلك النتائج أن بعض العملاء يكونوا على اعتقاد أن تغيير المراجع الخارجي سيعطيهم آراء مراجعة أكثر تأييداً لممارسات الشركة المحاسبية و ثم تفاجئ بانهايار تلك التوقعات والحصول على آراء مراجعة غير نظيفة على عكس ما كان موجود سابقاً. وتؤكد هذه النتائج أن العملاء لم تسع الى تغيير المراجع الخارجي على اعتقاد أن الإبقاء على المراجع الحالي سيدعم المزيد من الآراء المؤيدة للممارسات المحاسبية للشركة، وهو ما يؤكد نجاح ممارسات تسويق رأي المراجع الخارجي.

وعلاوة على ذلك، تؤدي رحلة البحث عن مراجع خارجي يتفق مع رغبات الشركة في تسويق رأيه تلقي المزيد من التكاليف على الشركة من خلال زيادة الأتعاب المدفوعة للمراجع الخارجي، فالمراجع الذي يسعى الى تسويق رأيه يكون من خلال اتفاق رغباته المادية مع رغبات الإدارة، ومن ثم تزداد أتعاب عملية المراجعة من ناحيتين مختلفتين. أولهما، أن المراجع الجديد ربما يتواطأ مع العميل الجديد وقبول العمل معه رغبة في المزيد من الأتعاب مقابل المخاطر التي سيواجهها عند تسويق الرأي، ففي العملية التفاوضية بينه وبين العميل يقبل المراجع التفاوضي عن بعض الممارسات المحاسبية نظير المزيد من الأرباح في أتعاب عملية المراجعة (Choi et al. 2010; Kinney and Libby 2002). فالأتعاب التي تزيد عن المستوى المتعارف عليه تعد بمثابة أجر غير عادي مقدم من العميل الى المراجع الخارجي (DeAngelo 1981). وهذه الأتعاب غير العادية تعد بمثابة عملية مساومة المراجع على استقلاليته (Choi et al. 1991; DeAngelo 1981; Dye, 2010). ومن هذا المنطلق، تصبح الزيادة غير المبررة في أتعاب عملية المراجعة بمثابة رشاي مقدم للمراجع (Kinney & Libby, 2002).

وثانيهما، أن أتعاب عملية المراجعة للمراجع الجديد تؤدي الى زيادة أتعابه لتعويض الجهد الزائد في عملية المراجعة للعميل الجديد (Carcello et al. 2002; Kim et al. 2012; Kwon et al. 2006). فضلاً عن أن المراجع قد يفهم نية الشركة من تغيير المراجع الحالي والمخاطر المحتمل مواجهتها من قبول العميل، وبالتالي زيادة جهد المراجعة (Choi et al. 2008; Simunic and Stein 1996). فعلى سبيل المثال، ربما يقوم المراجعون بزيادة ساعات المراجعة من خلال توسيع نطاق الاختبارات الجوهرية للعملاء ذوي المخاطر المرتفعة (Arens et al. 2013). وبالتالي، فإن زيادة أتعاب المراجعة تعكس جهد المراجعة المتزايد (Carcello et al. 2002; Kim et al. 2012; Kwon and Ki 2011).

ومن هذا المنطلق، يرى الباحثان أن تسوق رأي المراجع الخارجي يرتبط حتماً بزيادة أتعاب المراجعة سواء من وجهة النظر الأولى التي تتعلق بتحقيق الرغبات المالية وارتفاع مستوى الأتعاب غير العادية وتقديم المزيد من الرشاوي للمراجع الخارجي أو حتى من وجهة النظر الثانية التي تدحض نظرية الرشاوي المقدمة للمراجع الخارجي والادعاء بأن الزيادة في الأتعاب ترتبط بالمزيد من جهد المراجعة المتعلق بالساعات المنقضية في اجراء الاختبارات الجوهرية.

ونتاجاً لذلك، يرى الباحثون (1992) and Teoh (2000) and Carcello and Neal أن آراء المراجعة هي المخرج الرئيسي للعملية التفاوضية بين المراجع والعميل، فإذا ازدادت أتعاب المراجعة الخارجية بعد تغيير المراجع الحالي لغرض تسوق رأي المراجع فإنه يكون بسبب التواطؤ الموجود بين المراجع والعميل، ومن ثم تظهر التوقعات بتدهور جودة المراجعة. فقد وجد (2010) Choi et al. أن الشركات تدفع المزيد من أتعاب عملية المراجعة لغرض تسوية الممارسات المختلفة لإدارة الأرباح وذلك من خلال العلاقة الطردية بين الأتعاب غير العادية وممارسات ادارة الأرباح.

أما من وجهة النظر الثانية، التي تشير الى أن زيادة الأتعاب غير العادية للمراجعة أكثر ارتباطاً بارتفاع جهد المراجعة المبذول في حسابات الشركة نتيجة الخطر المتزايد، فإنه من المحتمل أن ترتفع جودة عملية المراجعة أو على الأقل لا تتدهور، وذلك لأن المراجعين الجدد سيكونون على وعي بنية العملاء في تغيير المراجع الخارجي لأغراض تسوق الرأي ومن ثم يتوقعون زيادة الجهد المبذول. وفي هذا الصدد، وجد (2008) Caramanis and Lennox أن جودة المراجعة تتحسن عند زيادة جهد المراجعة المبذول (وذلك عند استخدام عدد ساعات العمل كقياس للجهد)، كما وجد (2006) Kwon et al. أيضاً أن كلاً من أتعاب المراجعة وساعات المراجعة ترتبط طردياً بجودة عملية المراجعة، ونتيجة لذلك، فإن المراجعين سيسعون الى زيادة مستوى الأتعاب نتيجة زيادة عدد ساعات المراجعة ومن ثم تقييد ممارسات ادارة الأرباح بشكل أكثر من المراجع السابق.

وعلى هذا النحو، يرى الباحثان أنه على الرغم من اتفاق الباحثين على الارتباط الطردي بين تغيير المراجع الخارجي بغرض تسوق الرأي وأتعاب عملية المراجعة، إلا أن ذلك لم يكن مؤشراً على الاستدلال بتدهور أو تحسن جودة عملية المراجعة، وذلك لاختلاف الآراء بين ارتباط زيادة الأتعاب بزيادة الجهد أم أنها بمثابة رشاوي مقدمة للمراجع الخارجي. وبالتالي، يمكن الادعاء بأن الدوران الالزامي للمراجع الخارجي دلالة على ارتفاع مستوى الأتعاب للمراجع الجديد ولا تعد دلالة على الارتباط بينها وبين جودة المراجعة الخارجية، ومن ثم قد يصبح الدوران الالزامي للمراجع الخارجي أحد خصائص المراجعة الخارجية التي قد تزيد أو تنقص من تسوق رأي المراجعة، وهو ما يثير الأذهان نحو أهمية اختبار هذه العلاقة.

## ٥-٢: المراجعة المشتركة وأثرها على تسويق رأي المراجع الخارجي:

تساعد المراجعة المشتركة في تخفيف الضغوط التي يواجهها المراجع الخارجي مع إدارات الشركات المختلفة ومن ثم تدعم استقلاليته وتسهم في تحسين جودة المراجعة، وزيادة مصداقية مهنة المراجعة (Zerni, et al., 2012). بالإضافة الى ذلك، فإن ما تسهم به المراجعة المشتركة من ارتفاع مستويات الدقة النابعة من تخفيف الضغوط على المراجع الخارجي تؤدي الى زيادة دقة درجة المراجعة وارتفاع درجة التوافق بين آراء المراجعين المشتركين في عملية المراجعة (Steckel & Baldauf, 2012)، كما تقلل المراجعة المشتركة من عبء مسئولية المراجع الخارجي عن اكتشاف الغش والتقرير عنه وتحسين جودة الحكم المهني، حيث تغطي المراجعة المشتركة ضماناً لتفعيل جلسات العصف الذهني وتحسين التنسيق بين المراجعين الخارجيين بالإضافة الى سهولة الاتصال وتبادل الأفكار ومناقشة النتائج مما ينعكس على دقة تقديرات مخاطر الغش في القوائم المالية ومن ثم تحسين جودة عملية المراجعة (محمود، ٢٠٢٣).

أما على المستوى المهني، فالمراجعة المشتركة تقلل من ظاهرة تركيز سوق خدمات المراجعة لصالح الشركات العالمية الكبرى، حيث يمكن الاستعانة بمكاتب المراجعة المتوسطة كمراجع ثاني أو أن يتم الاستعانة بالمكاتب المتوسطة فقط في أداء مهام المراجعة المشتركة، وهو ما قد يحقق العديد من المزايا المهنية للمهنة والعاملين بها كتبادل الخبرات والتحكم في التكلفة وظهور مؤسسات مراجعة جديدة قادرة على المنافسة (وهذان وآخرون، ٢٠٢٢).

وفي إطار الارتباط الوثيق بين تسويق رأي المراجع الخارجي وارتفاع أتعاب عملية المراجعة، تتجدد هذه العلاقة مرة أخرى بين المراجعة المشتركة وأتعاب عملية المراجعة، إلا أن ارتفاع أتعاب عملية المراجعة في ظل المراجعة المشتركة لا يمكن اعتبارها قرينة على تسويق رأي المراجع الخارجي حيث أن ارتفاع هذه التكاليف يعود الى اشتراك أكثر من مكتب مراجعة في عملية المراجعة و فقط. ولكن سرعان ما يتم التغلب على مشكلة الأتعاب من خلال اللجوء الى مكاتب مراجعة متوسطة الحجم في عمليات المراجعة المشتركة وهم من ذوي القدرة التفاوضية المنخفضة، ومن ثم يمكن ممارسة الضغوط الادارية عليهم بتسويق رأي المراجع الخارجي أيضاً.

وأما من المنظور السلبي للمراجعة المشتركة على تسويق رأي المراجع، فيتبين أن المشكلتين الرئيسيتين التي تكون داعم رئيسي لتسويق رأي المراجع في ظل المراجعة المشتركة هما: غياب التنسيق والاتكالية. فغياب التنسيق يرتبط بتفاوت حجم كلا المراجعين في عمليات المراجعة المشتركة، حيث ان المراجع الصغير أو المتوسط قد يصعب عليه التنسيق مع المكتب الأكبر منه حجماً فالمكتب الأكبر حجماً يكون صاحب السيطرة الأكبر على عملية المراجعة ويتخذ القرارات بشكل منفرد عن الآخر، وكذلك عند ظهور أحد المراجعين من الممثلين للأجهزة الرقابية بالدولة ينفرد بالقرارات المتعلقة بعملية المراجعة ولا سيما أنه يستمد سلطته من الدولة. وهنا تظهر مشكلة الاتكالية حيث يقوم المكتب الأصغر بالاتكال على المراجع الأكبر منه حجماً المستأثر بعملية المراجعة كلها، ومن ثم يصبح المكتب الأصغر منه حجماً مجرد شريكاً في عملية المراجعة لا يعلم عنها شيئاً ويقوم بالتوقيع على التقرير فقط، وقد تحدث الاتكالية بشكل عكسي من خلال قيام المكتب الأكبر بترك كل مهام المراجعة للمكتب الأصغر منه حجماً دونما التدخل في أي شيء. وبالتالي، قد تسهم المراجعة المشتركة في ظهور تسويق رأي المراجع الخارجي من الجانب السلبي في تلك الحالات السلبيتان للمراجعة المشتركة وهم الاتكالية او غياب التنسيق ففي كلتا الحالتين ينفرد العميل بأحد طرفي المراجعة الأكثر تأثيراً في عملية المراجعة وممارسة الضغوط عليه بما يحقق نجاح تسويق رأي المراجع الخارجي (وهذان وآخرون، ٢٠٢٢؛ عبد الحليم وسرور، ٢٠٢٣).

وننتاجاً لذلك، ذهبت العديد من الدراسات الى أن المراجعة المشتركة قد تحمل في طياتها العديد من الآثار التي قد تحفز أو تثبط من نشاط تسويق رأي المراجع حيث يرى (Marnet 2021) أن المراجعة المشتركة تعزز من مستوى الشك المهني وضمان استقلالية المراجع الخارجي والمساهمة في جمع أدلة الاثبات المناسبة والكافية وهو ما يسهم في تقليل مستويات التحيز، ومن ثم انخفاض قدرة الادارة على ممارسة الضغوط على المراجع الخارجي لأغراض تسويق الرأي، كما اتفق (El Assy 2015) معه في الرأي وأضاف الى ذلك أن حجم مكاتب المراجعة المشتركة في عملية المراجعة لا يعد عنصراً هاماً وحيوياً حيث أنه لا يؤثر على جودة الرأي المهني الذي يقدمه المراجع بل قد يزيد من مشكلة تسويق رأي المراجع الخارجي نظراً لارتفاع مستوى الاتكالية على المراجع الأصغر حجماً.

وعلى مستوى قرارات المقرضين والمستثمرين، فإن المراجعة المشتركة قد تعطي ضماناً لهم عن قدرة الشركة وحياد الرأي الفني للمراجع الخارجي، وهو ما يعطي الشركة المزيد من المصداقية لدى المستخدم الخارجي للقوائم المالية بشأن قدرة الشركة على الاستمرار والتصنيفات الائتمانية لها، ومن ثم انخفاض احتمالية تسويق رأي المراجع الخارجي (Strickett & Hay, 2015). كما أكد الباحثون (Cha, et al. 2016) أن التقارير المالية في حد ذاتها لا تعد وسيلة ملائمة للتنبؤ ببدايات قرار منح الائتمان إلا بعد وجود الرأي الفني المحايد الذي يضمن مصداقيتها وعدالتها وهو ما لا يتحقق الا بوجود المراجع الخارجي المستقل، ومن ثم يصبح رأي المراجع الخارجي هو الضامن بين المستثمر والمؤسسة ولذلك تصبح ظاهرة تسويق الرأي رهينة الضغوط التي تواجهها المنشأة في مواجهة المستثمرين والمقرضين.

وننتاجاً لذلك، فإن العديد من الشركات الخاضعة للمراجعة تفضل اللجوء الى المراجعة المشتركة لتقديم المزيد من الاشارات للسوق بارتفاع مستوى جودة عملية المراجعة، وبالتالي تقارير مالية ذات جودة أعلى (حسين، ٢٠١٣)، ومن ثم فإن الشركات التي تسعى الى استمالة الأطراف الخارجية من خلال التقرير المالي باستخدام المراجعة المشتركة قد لا تتجه نحو تسويق رأي المراجع فهي تسعى الى ذلك رغبة في طمأننة المستخدم الخارجي، وبذلك تصبح المراجعة المشتركة دليلاً على عدم توجه الشركة نحو تسويق الرأي ولا سيما اذا كان اختيارياً.

أما الشركات التي لا تفضل دعم المراجعة المشتركة فهي ولا شك يخافون من ارتفاع تكاليف عملية المراجعة المتمثلة في الأبعاد، فضلاً عن ادعائها بعدم وضوح الفوائد المتحققة من تطبيق المراجعة المشتركة، بالإضافة الى المخاوف المتعلقة باختلال المسؤوليات بين المراجعين، ولذلك تصبح الشركات الراضية للفكرة أكثر توجهها الى تسويق رأي المراجع الخارجي وذلك لما لها من قدرة على السيطرة على المستخدم الخارجي للقوائم المالية من خلال التأثير على رأي المراجع الخارجي باستخدام التسويق لرأي المراجع الخارجي (Khatab, 2013).

ومن هذ المنطلق، ظهرت العديد من الآثار السلبية لعملية المراجعة المشتركة من منظور تسويق رأي المراجع، حيث أن المراجعة المشتركة تؤدي ولا شك الى وجود صعوبة في الاتفاق والتعاون بين مكاتب المراجعة، حيث تؤدي المنافسة بين المكاتب الى صعوبة التعاون بينهما عند القيام بأعمال المراجعة وهو ما يؤثر سلبياً على جودة العمل ويسهم في اعاقا التعاون في تنفيذ عملية المراجعة، ومن ثم اختلاف الرأي بينهما وهو ما يضعف موقف المراجعين أمام ادارة الشركة ويزيد من فرص الضغط عليهم وخلق فرصة لتسويق رأي المراجع الخارجي (Steckel & Baldauf, 2012).

كما أن المراجعة المشتركة قد تؤدي الى اضعاف المزيد من التعقيد والأعباء على العميل حيث أصبح من المحتم على العميل أن يتواصل مع اثنين من المراجعين بدلاً من واحد، وهو ما قد ينشئ نوعاً من الازدواجية في العمل يعاني منه العميل وهو ما يحتم عليه ضرورة التوفيق بين وجهات نظر المراجعين لأجل الشركة ومصالحته الشخصية وهو ما يثير الأذهان نحو فقدان استقلالية المراجع الخارجي في محاولة ارضاء العميل وتحقق تسوق رأي المراجع الخارجي دونما أي شعور من المراجعين المشتركين (EC, 2011a&b).

وعلاوة على ذلك، قد تسهم المراجعة المشتركة في تحقيق اختلاف المراجعين حول الآراء الموجودة بتقرير المراجعة مما يؤدي الى عدم الوصول الى رأي موحد بينهما، وخصوصاً في ظل المعايير المهنية الحالية التي تسمح بحرية كبيرة في ابداء الحكم المهني من خلال التقدير الشخصي، ومن ثم قد يحدث تعارض في الرأي أو اختلاف بينهما وهو ما يضعف موقف المراجعين أيضاً أمام ادارة الشركة ويخلق فرصة رائعة لزيادة قدرة الشركة على تسوق رأي المراجع الخارجي.

وتأسيساً على ذلك، تصبح المراجعة المشتركة من وجهة نظر الباحثان أداة ناجحة جداً لضمان استقلالية المراجع الخارجي للقوائم المالية وضمان جودة القوائم المالية المقدمة للمستثمر الخارجي المستخدم للقوائم المالية، إلا أنه في حالة عدم التوافق بين المراجعين المشتركين تتهدد استقلالية المراجع الخارجي ومن ثم زيادة فرصة الادارة على الضغط على المراجعين وتحقيق تسوق رأي المراجع دون أن تسعى اليه.

### ٥-٣: الحصة السوقية وحجم المراجع الخارجي وأثرها على تسوق الرأي:

ان التزايد المستمر في تركيز سوق المراجعة حول العالم لصالح شركات المراجعة العالمية الكبرى فضلاً عن الاندماجات التي تتم بين مكاتب المراجعة لتشكيل كيانات كبرى للمراجعة يؤدي ولا شك الى جذب انتباه المهنيين والأكاديميين على حد سواء. فان اختلال هيكل سوق المراجعة سيؤدي الى التأثير الجوهري على استقلالية المراجع الخارجي ولا سيما إذا كان من صغار المراجعين الذين يقعون خارج نطاق الشركات العالمية الكبرى للمراجعة. وفي هذا الشأن، يرى (Numan and Willekens, 2012) عدم وضوح شكل الهيكل الملائم لسوق المراجعة ما بين التركيز والمنافسة على المستوى العالمي، إلا أن العديد من الدراسات حول العالم لفتت الأنظار حول الآثار السلبية لتركيز سوق المراجعة العالمي وانغلاقه على المكاتب العالمية الكبرى، وهو ما يلقي بآثاره المتعددة على أتعاب عملية المراجعة (e.g., Carson et al., 2012; Ding & Jia, 2012)، وجودة عملية المراجعة وما يتبعها من ممارسات لإدارة الأرباح (e.g., Boone, et al., 2012; Francis, et al., 2013)، فضلاً عن استقلالية المراجع وانجرافه وراء الرغبات الادارية وابداء الرأي المؤيد للممارسات المحاسبية المضللة.

وهنا يتضح الدور التفاوضي للعميل مع المراجعين الذين يقعون خارج نطاق تركيز سوق المراجعة، حيث تظهر الدوافع الادارية في بناء الامبراطورية الادارية وتحقيق التحسين الاداري. وطبقاً لتلك النظرية، يزداد سعي المدير التنفيذي نحو اظهار القوائم المالية بشكل ايجابي أمام الأطراف ذوي المصلحة الخارجيين للشركة وطمنتهم من خلال القوائم المالية، ومن ثم تظهر بوضوح قوته التفاوضية مع المراجع الخارجي والبحث عن سبل تسوق المراجع الخارجي خارج نطاق التركيز بسوق المراجعة، وهو ما يعد تهديداً واضحاً لاستقلالية صغار المراجعين (Francis, et al., 2012).

وننتاجاً لذلك، أشار الباحثون (1981) and Shockley (1998) and Beattie and Fearnley في ثمانينات وتسعينيات القرن الماضي الى أهمية الحفاظ على مستويات المنافسة المرتفعة بين المراجعين بسوق المراجعة وذلك لتوجيه العملاء نحو السلوك الايجابي في التعامل مع المراجع الخارجي وضمان عدالة أتعاب عملية المراجعة والحد من ظاهرة تسوق رأي المراجع من خلال التغيير الالزامي للمراجع الخارجي، ومن هنا ظهرت العديد من الدراسات (Gerakos & Francis, et al., 2012; Syveerson, 2015) التي تسعى الى اختبار أثر تركيز سوق المراجعة على الممارسات التي تقوم بها ادارة الشركة في العملية التفاوضية مع المراجع الخارجي بغرض التحسين الاداري، وهو ما أفضى الى أهمية اللجوء الى تحرير سوق المراجعة والقضاء على كافة ظواهر التركيز .

وعلى الرغم من ذلك، ظهرت النظريات التي تدعي أن تحقيق الأسواق التنافسية بين المراجعين قد يؤدي الى الانخفاض النسبي في القوة التفاوضية بين المراجع والعميل إلا أنه قد يزيد المخاوف لدى المراجعين بشأن احتمالية خسارة العميل، حيث أن زيادة مستوى المنافسة سيؤدي الى ارتفاع مستوى الخيارات أمام شركة العميل عند اختيار وتعيين المراجع الخارجي، وهو ما سيؤدي بدوره الى ارتفاع الدافع الانتهازي لاستغلال هذه المستويات المرتفعة من المنافسة في الاستفادة من السلوك التسوقي للمراجع الخارجي، وتظهر التهديدات الادارية بإمكانية تغيير المراجع الخارجي والتأثير على الأحكام التي يبيدها بشأن القوائم المالية (Zhang, 1999; Rezaei et al., 2015).

ففي أسواق المراجعة شديدة التنافس ليس من السهولة بمكان استبدال عميل بآخر في وقت قريب، حيث أن هذه الأسواق تضع المزيد من الضغوط على المراجعين لتلبية طلبات العملاء وتدنية احتمالات تغيير المراجعين. وهكذا، ليس من المحتمل أن يستعد المراجعين لإبداء آرائهم عند انخفاض قوتهم التفاوضية، وهو ما يدفع المراجع الى اصدار تقارير المراجعة التي يرغبها العميل. وقد تصبح هذه الممارسة واسعة الانتشار إذا استمر التحيز غير الواعي لصالح العميل (أي عندما يستمر المراجع في تبني الأدلة التي تدعم الرأي الذي يرغب الوصول اليه) (Moore et al., 2006). وبالتالي، فإن الانخفاض النسبي للقوة التفاوضية ربما لا يكون متعمد التأثير على استقلالية المراجع الخارجي أو آراء المراجع، ولكنه في حد ذاته قد يصبح مهدداً للمراجع ويؤدي الى انهيار سمعته فضلاً عن الخسائر القانونية المحتمل حدوثها للمراجع، ولكن هذه التهديدات قد لا تكون قوية بما يكفي لمواجهة الضغوط الحقيقية للاحتفاظ بالعميل، ويصبح هذا الأمر أكثر وضوحاً في الأسواق التي تتسم بضعف الطلب على جودة عملية المراجعة حيث تزداد فيها مخاطر التقاضي.

وتأسيساً على ما سبق، يرى الباحثان أن تركيز سوق المراجعة من عدمه ليس دليلاً على وجود أو انعدام ظاهرة تسوق رأي المراجع، حيث أن تركيز السوق سيؤدي الى انخفاض القوة التفاوضية للمراجع الخارجي الذي يقع خارج نطاق التركيز ومن ثم وجود فرص تسوق رأي المراجع، أما اذا تحرر سوق المراجعة وتركه للمنافسة الكاملة بين مكاتب المراجعة فسيؤدي أيضاً الى انخفاض القوة التفاوضية للمراجع الخارجي أيضاً لارتفاع فرص المنافسة وعدم سهولة تعويض العميل نتيجة كثرة البدائل أمام العميل. ومن هذا المنطلق، يصبح تأثير هيكل سوق المراجعة على تسوق رأي المراجع يرجع في المقام الأول الى القوة التفاوضية للمراجع، وهو ما يدفع الباحثان للتساؤل عن حجم المراجع الخارجي في ظل اختلال هيكل سوق المراجعة ومدى قدرته على التأثير في تسوق رأي المراجع الخارجي.

وتكمن اجابة ذلك التساؤل في أن الاختلافات البنينة بين المراجع الخارجي من حيث الحجم أو النوع (سواء كان جهة حكومية أو مراجع من مكتب خاص) هي المحدد الرئيسي لقوة التفاوض في ظل اختلافات هيكل سوق المراجعة بما يؤثر على استقلاليتها. فمن ناحية نوع المراجع وقوة الهيئة التابع لها، فقد توصلت العديد من الدراسات (e.g. DeFond et al., 2000; Yang et al., 2001; Gul et al., 2009) الى أن المراجعين التابعين لحكومات الدول (مثل الجهاز المركزي المحاسبي في مصر) يكون أقل استقلالية من نظيره المراجع بالقطاع الخاص وذلك لما يلاقه من ضغوط مستمرة في عمله من الهيئات المنظمة والحكومات والجهات التي يقوم بمراقبتها نظراً لتبعية جميعها الى حكومة الدولة، ومن ثم يفقد استقلاليتها لتحقيق رغباتهم المختلفة (Gul et al., 2009). وقد أكد ذلك الباحثون (DeFond et al. (2000), Yang et al. (2001) and Gul et al. (2009) لما لمسوه من آراء مراجعة معدلة تصدر من مكاتب المراجعة الخاصة أكثر بكثير من مراجعي الجهات الحكومية.

وفي نفس السياق، اختلفت العديد من الدراسات (e.g. Choi, et al., 2010; DeAngelo, 1981) مع الغالبية الأخرى بأن المراجع الخارجي الذي ينتمي الى الجهات الحكومية قد يكون أقل توجهاً نحو التسوق لما له من قوة تتبع الجهة التي يمثلها، ومن ثم لن يكون في حاجة الى تحقيق مكاسب مادية من تسويق رأيه كما يمكنه التغلب على الضغوط التي يواجهها من خلال قوة الجهة الحكومية التي يمثلها، ومن ثم لن تؤثر تلك الضغوط على رأيه في التعامل مع الجهات التي يقوم بمراجعتها ولا سيما أنها أيضاً منشآت حكومية ويهتم بها المنظمين في الدولة لما تمسه من اقتصاد الدولة.

أما على مستوى حجم المراجع الخارجي، فيتضح أن الشركات العالمية الكبرى لديها قوة تفاوضية أعلى من الشركات الأخرى، ومن ثم ارتفاع القوة التفاوضية لهذه الشركات عن نظيرتها، وانخفاض رغبتها في التوجه نحو تسوق رأي المراجع (Hardi, et al., 2020). إلا أن الانهيارات المالية الكبرى التي تمت في الآونة الأخيرة حدثت في ظل وجود مكاتب المراجعة العالمية الكبرى ومن ثم يدل ذلك على تحقق دليلاً عملياً على توجهات تسوق رأي المراجع لديهم أيضاً، ومن ثم يصبح تركيز سوق المراجعة لصالح الشركات العالمية الكبرى لا يعد دليلاً على ارتفاع القوة التفاوضية للمراجع وانخفاض ممارسات تسوق رأي المراجع (Immanuel & Aprilyanti, 2019).

ومن وجهة نظر الباحثان، تصبح الجهة التي ينتمي اليها المراجع الخارجي أحد أهم المحددات الرئيسية التي يمكن استخدامها كضامن لتحقيق استقلالية المراجع الخارجي، ولا سيما اذا ما تم التكامل بينها وبين حجم المراجع الخارجي في ظل تركيز سوق المراجعة لصالح الشركات العالمية الكبرى، فهل يسهم التكامل بينهما في زيادة القوة التفاوضية للمراجع الخارجي مع الشركات الخاصة وتدنية مستويات تسوق رأي المراجع الخارجي؟، أم أن التكامل بينهما قد يكون له أثراً سلبياً على مستويات تسوق رأي المراجع الخارجي؟، ومن ثم تصبح العلاقة بينهما تحتاج الى المزيد من الفحص والتحليل في الأدبيات المحاسبية.

## ٦ - دراسات سابقة والإسهامات المتوقعة للدراسة الحالية:

تسوق رأي المراجع الخارجي هو أحد الظواهر الموجودة ببيئة المحاسبة والمراجعة ويعد Lennox (2000) أول من ألقى الضوء عليها، حيث قام باختبار مستوى تسوق رأي المراجع من خلال التنبؤ بأداء الشركات التي قامت بتغيير مراجعها بعد إصدار تقارير المراجعة. وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٥٤٤١ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من ١٩٨٨-١٩٩٤ للشركات الانجليزية المقيدة في سوق الأوراق المالية. وقد توصلت الدراسة الى أن هذه الشركات أصبحت من المحتمل أن تحصل على تقارير مراجعة في غير صالح المنشأة عندما قامت بتغيير المراجعين الخارجيين، وهو ما يشير الى ان الشركات لم تتجح في تسوق رأي المراجعة. والجدير بالذكر أن تسوق رأي المراجع قد يكون داخلياً أو خارجياً، فالتسوق الداخلي يحدث عند قيام الإدارة بممارسة الضغوط على المراجع لإبداء الرأي المؤيد للشركة، بينما يحدث التسوق الخارجي عندما تقوم الشركة فعلاً بتغيير المراجع الخارجي وهي قادرة على ممارسة الضغوط على المراجع الجديد لإصدار رأي في صالح الشركة (Stocken, 2000).

ومنذ أن تمت الإشارة الى هذه الظاهرة بتلك الدراسة، وقد ذهبت العديد من الأدبيات الأكاديمية الحديثة في مجال المحاسبة والمراجعة الى تحليل هذه الظاهرة وقياس مدى ارتباطها بالعديد من المتغيرات الخاصة ببيئة الشركة وبيئة المراجعة على حد سواء. وقد كانت العلاقة بين تسوق رأي المراجع الخارجي وبيئة عملية المراجعة هي صاحبة النصيب الأكبر في التحليل بين الباحثين، وقلة من هذه الدراسات اهتمت بالربط بين تسوق رأي المراجع الخارجي وبيئة الشركة، وندرة الدراسات التي حاولت الجمع بين بيئة المراجعة وبيئة الشركة عند تحليل ظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي.

وعلى مستوى الجانب الأكثر شهرة بين الباحثين فيما يتعلق بالعلاقة بين محددات بيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع الخارجي، فقد حاولت دراسة (Stocken, 2000) تحليل أثر التوقعات المختلفة بتغيير المراجعين على قرارات المراجع الخارجي بشأن التقرير المالي لغرض تسوق الرأي. وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٣٣٨٥ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من ١٩٩٠-١٩٩٤. وقد وجدت الدراسة الى أن التسوق الداخلي أكثر من التسوق الخارجي بالإضافة الى وجود علاقة ايجابية بين توقعات تغيير المراجعين وتسوق رأي المراجع الخارجي.

ومع ظهور متطلبات الحوكمة كانت لجان المراجعة كأحد خصائص بيئة المراجعة الحاسمة لها التأثير الأكبر على قرار المراجع الخارجي لما لها من قدرة كبيرة على تغيير المراجع الخارجي، حيث توقعت دراسة (Archambeaulta & DeZoort, 2001) وجود علاقة عكسية بين خصائص لجنة المراجعة المتمثلة في استقلال المدير التنفيذي وخبرة أعضاء لجنة المراجعة المحاسبية وعدد اعضاء واجتماعات لجنة المراجعة وبين الشك في تغيير المراجع الخارجي. وباستخدام عينة مكونة من ٦٠ شركة أمريكية خلال الفترة من ١٩٩٤-١٩٩٦. وقد توصلت الدراسة الى أن ظهور الشك في تغيير المراجع بالشركات المدرجة بعينة الدراسة يكون أقل احتمالاً في ظل وجود لجنة المراجعة، كما أن لجنة المراجعة ستكون أقل استقلالاً، ولديها عدد أعضاء أقل من الأعضاء ذوي الخبرة المالية، وعدد أقل من اجتماعات وحجم لجنة المراجعة.

وتابعت دراسة (López, et al., 2010) البحث في نفس المضمار من خلال اختبار أثر استقلال لجنة المراجعة على تسوق رأي المراجع وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٢١٠ شركة إسبانية خلال الفترة من ١٩٩٨-٢٠٠٥ سجلت ١٤٥٣ مشاهدة، حيث اعتمدت الدراسة على اختبار العلاقة بعد التغييرات التي تحدث للمراجعين بعد استلام تقرير متحفظ. وقد توصلت الدراسة الى أن استقلالية لجنة المراجعة تؤدي الى تدنية احتمالية تغيير المراجع الخارجي بعد استلام المراجع الخارجي تقرير متحفظ، كما أن المزيد من استقلالية لجنة المراجعة يؤدي الى منع التعاقد مع مراجع خارجي أقل استقلالية، بالإضافة الى وجود علاقة ايجابية معنوية بين استقلالية لجنة المراجعة واحتمالية فصل المراجع الخارجي بعد تقرير نظيف. وفي هذه الحالات، فان المزيد من استقلالية لجنة المراجعة يؤدي الى اختيار مراجع أقل تبعية اقتصادية مقارنة بمن سبقه.

وفي نفس السياق، هدفت دراسة (Mobasser, et al., 2021) الى تحليل العلاقة بين آليات الحوكمة المتمثلة في نمط هيكل الملكية وخصائص مجلس الادارة على تسوق رأي المراجع في الشركات المقيدة في سوق طهران للأوراق المالية وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ١٢٠ شركة خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٠ الى ٢٠١٦. وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة ايجابية معنوية بين تركيز الملكية وتسوق رأي المراجع الخارجي وعدم وجود أي علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة الأخرى وتسوق رأي المراجع الخارجي.

ونتاجاً لذلك، ظهرت العديد من المسببات والآثار المختلفة لظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي والتي حاولت دراسة (Davidson, et al., 2006) تفسيرها من خلال التركيز على جوانب ثلاثة تتمثل في: ادارة الأرباح ورأي المراجع واحتمالات تغيير المراجع الخارجي. حيث حاولت هذه الدراسة اعادة اختبار المتغيرات التي حاولت الدراسات ذات الصلة اختبارها، وذلك بالاعتماد على عينة مكونة ١٣٣٠ حالة تغيير للمراجعين خلال الفترة من ١٩٩٣ الى ١٩٩٧ للشركات المقيدة في أسواق رأس المال بالاتحاد الأوروبي. وقد وجدت الدراسة أن ادارة الأرباح لا تؤدي الى زيادة حالات تغيير المراجع الخارجي، ومن ثم فهي ليست السبب في حدوث تسوق لرأي المراجع الخارجي. كما وجدت الدراسة أن مستويات ادارة الأرباح تزداد عند التحول من شركات المراجعة العالمية الكبرى الى الشركات غير العالمية ولا سيما الشركات التي كانت تعاني من وجود رأي مراجعة معدل.

على النقيض من ذلك، أشارت دراسة (Yuejun, 2011) أن توجه الشركة الى تغيير المراجع من الشركات العالمية الكبرى الى الشركات الأخرى غير العالمية يرجع السبب الرئيسي فيها الى وجود الدوافع الادارية لتجنب الأتعاب غير العادية لعملية المراجعة، ولكن قد يحمل هذا الأمر في باطنه توجه داخلي نحو تسوق رأي المراجع الخارجي، وللتحقق من ذلك قامت الدراسة بالتطبيق على عينة مكونة من ٥٨١٢ مشاهدة للشركات الصينية المقيدة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠١ الى ٢٠٠٨. وقد توصلت الدراسة الى وجود دافع قوي للإدارة نحو تجنب الخسائر التي ربما تؤثر على العلاقة بين الأتعاب غير العادية للمراجع وتسوق رأي المراجع، حيث أن زيادة الأتعاب غير العادية للمراجعة تؤثر وبشكل جوهري على كلٍ من احتمالية استلام رأي مراجعة معدل عن التقارير المالية السنوية وتحسين آراء المراجعين. كما وجدت الدراسة أن الشركات التي حققت خسائر لمدة سنتين متتاليتين تكون أكثر احتمالية

للسعي نحو تحسين رأي المراجع الخارجي وتسوق رأيه وذلك لوجود الدافع القوي نحو تجنب الخسائر التي لها تأثير قوي على العلاقة بين الزيادة الواضحة في الأتعاب غير العادية للمراجع وتسوق رأي المراجع. أي أن، الشركات التي تسعى لتسويق رأي المراجع بغرض تجنب الخسائر تقوم بزيادة أتعاب المراجع الخارجي غير العادية والحصول على تسوق لرأيه.

وهنا ثمة تساؤل يدور في ذهن الباحثان بشأن التحقق مما اذا كان اتباع ظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي أمراً متعمداً تصبو اليه الشركات لتحقيق أهدافها المرغوبة أم لا، وفي اطار المحاولة عن اجابة مثل هذا التساؤل ظهرت العديد من الدراسات (See: Lu, 2006; Chen, et al., 2016b; Defond, et al., 2019; Singer & Zhang, 2022) التي تحاول استكشاف العلاقة بين تسوق رأي المراجع الخارجي وقراره بشأن التقرير المالي.

فقد هدفت دراسة (Lu, 2006) الى اختبار أثر تسوق رأي المراجع على التهديد باستقلالية المراجع الخارجي وجودة عملية المراجعة، والتي ربما تؤثر على وجود التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية، كما ان الدراسة تختبر ردود فعل الأطراف الخارجية المستخدمة للقوائم المالية بشأن تسوق رأي المراجع الخارجي. وتوصلت الدراسة الى عدم وجود استقلالية للمراجع السابق والمراجع الحالي أيضاً، وذلك لأن كلاهما مهدد بالفصل. وعلاوة على ذلك، فان المراجع الحالي يحقق جودة أعلى من المراجع السابق لعملية المراجعة، كما أن تغيير المراجع يقلل من احتمالية تدنية قيم القوائم المالية ويزيد من احتمالية المبالغة في نتائج الأعمال بالقوائم المالية، وأخيراً فان ردود فعل أسواق رأس المال والمراجع الحالي لقرار تغيير المراجع يقلل من منافع تسوق رأي المراجع.

كما هدفت دراسة (Chen, et al., 2016b) الى التعرف على ما اذا كانت الشركات تقوم بممارسة أنشطة تسوق رأي المراجع الخارجي والتأثير على قرارات المراجع الخارجي بشأن التقرير المالي، وذلك على مستوى شريك المراجعة. وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٢٢٣٦٧ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من ١٩٩٨ الى ٢٠١٢. وقد توصلت الدراسة الى ان الشركات المدرجة بعينة الدراسة تمارس تسوق رأي المراجع من خلال الضغط على شريك المراجعة. بالإضافة الى ذلك، فان تسوق رأي المراجع على مستوى شريك المراجعة من المحتمل أن يكون أكثر نجاحاً اذا كانت شركة العميل ذات أهمية اقتصادية لشركات المراجعة، وتكون أقل نجاحاً اذا كانت شركة المراجعة تعمل كشريك وليس شركة مستقلة.

كما ذهبت دراسة (Singer & Zhang, 2022) الى اختبار مدى توجه الشركات الى تسوق رأي المراجع لأغراض تجنب اكتشاف التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية، أي أن الشركات تخشى من اكتشاف التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية ومن ثم فهي تسعى الى استبدال قرار المراجع الخارجي من خلال سلوك التسوق، وتهدف هذه الدراسة الى اكتشاف مثل هذه السلوكيات في ظل التحريفات الجوهرية. وقد توصلت الدراسة الى أنه في ظل تسوق رأي المراجع يرتفع مستوى دوران المدير التنفيذي للشركة وأعضاء لجنة المراجعة، ولا يحدث الا في حالة فصل المراجع الخارجي والبحث عن غيره. كما توصلت الدراسة الى الرقابة الفعالة تساهم في كبح جماح سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي.

كما حاولت دراسة (Defond, et al., 2019) اختبار ما إذا كان المديرين قد نجحوا في تسويق رأي المراجع الخارجي بغرض التجاوز عن الممارسات المحاسبية المستهدفة، وهو ما يعد فرصة جيدة لتغيير التقديرات المحاسبية. وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من ٨٤٨٤ مشاهدة للشركات الأمريكية خلال الفترة الزمنية من ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٥. وقد توصلت الدراسة الى أن الزيادة في تكرار ومقدار تغييرات الدخل من خلال الاستحقاقات باستخدام التقديرات المحاسبية يتبعه تغيير المراجع. كما توصلت الدراسة الى أن الشركات التي تقوم بتغيير المراجع من المحتمل أن تقوم بإعادة اصدار القوائم المالية وتدنية الأرباح واستلام آراء أقل بشأن الاستمرارية وانخفاض العوائد غير العادية للأسهم بعد تغيير المراجع، وغالباً ما يتم تغييره في الربع الرابع وبعد عدم موافقة المراجع السابق على تلك التقديرات المحاسبية.

وعلاوة على ذلك، أصبحت تكلفة بدء التشغيل أحد المسببات الرئيسية لتسويق رأي المراجع الخارجي، حيث إن الشركات في بدايتها قد تحتاج الى رأي مدعم من المراجع الخارجي للحفاظ على جاذبيتها للمستثمرين المرتقبين، ولذلك اهتمت دراسة (Tijania, et al., 2014) بالتنبؤ بالعلاقة بين آثار تكلفة بدء التشغيل وتسويق رأي المراجع على استراتيجيات التسعير لعمليات المراجعة بالشركات الصغيرة والمتوسطة، وبالتطبيق على عينة مكونة من ٧٥٣ مشاهدة من الشركات المحلية النيجيرية خلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١١. وقد وجدت الدراسة علاقة ايجابية بين ارتفاع أتعاب عميلة المراجعة للتعامل الجديد وتسويق رأي المراجع. كما وجدت الدراسة أن تكلفة بدء التشغيل مؤشر جيد لارتفاع الأتعاب المبدئية لمراجعي الشركات الخاصة. بالإضافة الى ذلك، فان ادارة المخاطر المؤسسية والأداء المالي عوامل مؤثرة بشكل معنوي في تسعير عملية المراجعة.

ومع ظهور التطورات الدولية تطورت بيئة المراجعة الخارجية لتشمل خصائص سلسلة التوريد كأحد المسببات الرئيسية التي تدفع المنشآت الى التوجه نحو تسويق رأي المراجع الخارجي لكسب ثقة بقية أعضاء السلسلة وتحقيق المنافع الاقتصادية المختلفة. وفي هذا الشأن، هدفت دراسة (Xue, et al., 2018) الى تحليل أثر تركيز سلسلة التوريد على تسويق رأي المراجع الخارجي بالتطبيق على الشركات الصينية المدرجة في سوق الأوراق المالية والتي سجلت ١١٢٤٩ مشاهدة خلال الفترة من ٢٠١٠ الى ٢٠١٦. وقد وجدت الدراسة أن تركيز سلاسل التوريد يمكن أن يؤدي الى زيادة احتمالية تسويق رأي المراجع الخارجي. ومن منظور الطلب على خدمات المراجعة، فان تسويق رأي المراجع بناء على سلسلة التوريد يكون أكثر تواجداً في الشركات التي تتخفف فيها قوة المساومة. ومن منظور عرض خدمات المراجعة فان تسويق رأي المراجع المبني على سلسلة التوريد من المتوقع حدوثه في المقرات الرئيسية أكثر من الفروع. وعلاوة على ذلك فان وجود مراجع مشترك بين أعضاء سلسلة التوريد ربما يؤدي الى انخفاض تسويق رأي المراجع المبني على سلسلة التوريد.

وفي خضم هذه التطورات والمشاكل ببيئة المراجعة، لم تقف الهيئات المهنية عاجزة عن التفكير في هذه الظاهرة وآثارها المحتملة على سوق خدمات المراجعة والمستخدم الخارجي للقوائم المالية، حيث ذهب سوق الأوراق المالية الصيني الى اصدار قانون من شأنه اجراء عمليات الفحص العشوائي (random inspection policy)، وينص هذا القانون على ان الهيئة ستقوم بالأشراف على شركات المراجعة، حيث يقوم القسم المحاسبي بالهيئة باختيار شركتين عشوائياً واخضاعهم للفحص ودراسة مدى التوافق بين الآراء المصدرة والتقارير المالية محل الفحص. وفي هذا الشأن، حاولت دراسة (Zhang, et

al., 2022) اختبار أثر الفحص العشوائي على تسوق رأي المراجع الخارجي، وذلك بالتطبيق على الشركات الصينية المسجلة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٦ الى ٢٠١٨ والتي سجلت ٢٣٥١ مشاهدة، حيث افترضت الدراسة انخفاض تسوق رأي المراجع الخارجي بعد الفحص. وقد توصلت الدراسة الى أن الفحص العشوائي يزيد من قوة ادارة شركة المراجعة، ومن ثم عدم خضوع شركة المراجعة الى الضغوط التي تمارسها ادارة شركة العميل على المراجع الخارجي، وهو ما يسهم في تحسين سياسة الرقابة الداخلية لشركات المراجعة.

وتأسيساً على ما سبق، تصبح ظاهرة تسوق رأي المراجع أحد المتغيرات الرئيسية ببيئة المراجعة والتي شغلت اهتمام الهيئات المهنية والباحثين على حد سواء، حيث تطورت الممارسات البحثية من مجرد بحث المسببات والآثار الى الربط بينها وبين المتغيرات الاقتصادية والاصدارات المهنية ببيئة المراجعة.

وعلى مستوى الجانب الأقل اهتماماً بين الباحثين فيما يتعلق بالعلاقة بين بيئة الشركة وتسوق رأي المراجع الخارجي، فقد جاء هذا الجانب نتيجة النظرة الاستثمارية للمستخدم الخارجي للقوائم المالية، فمن الطبيعي أن الشركة لن تسعى الى تسوق رأي المراجع الخارجي إلا بغرض كسب ثقة المستخدم الخارجي للقوائم المالية (Lin & Wang, 2023)، فهل يمكن للنظرة الاستثمارية للمستخدم الخارجي للقوائم المالية أن تؤثر على ادارة الشركة وتعرضها الى البحث عن وسيلة لتسوق رأي المراجع الخارجي؟، واستجابة لذلك التساؤل كان الافصاح المحاسبي والوضع المالي للشركة هو أهم المحددات التي تجذب انتباه المستخدم الخارجي للقوائم المالية، حيث أن المستثمر المرتقب يتوجه الى فحص القوائم المالية وما تحويها من معلومات قبل الاقبال على شراء الأسهم وهنا تحاول الشركة اخفاء أوجه القصور الموجودة بالافصاح المحاسبي أو الأوضاع المالية من خلال تسوق رأي المراجع الخارجي، وهنا حاولت دراسة (Ramadhani & Sulistyowati, 2020) تحليل أثر الافصاح المحاسبي والوضع المالي للشركة على تسوق رأي المراجع الخارجي وقبول آراء المراجعة بشأن الاستثمارية في الشركات الصناعية المختلفة المقيدة في سوق الأوراق المالية الأندونيسي خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ اعتماداً على بيانات ٩٠ شركة. وقد توصلت الدراسة الى أن تسوق رأي المراجع يؤثر على قبول آراء المراجع الخارجي بشأن الاستثمارية بينما لم يؤدي الافصاح المحاسبي والأوضاع المالية الى وجود أي تأثير على قبول رأي المراجع الخارجي بشأن الاستثمارية، ومن ثم لن تسعى الشركات الى تسوق رأي المراجع الخارجي في ظل اختلافات بيئة الافصاح المحاسبي.

وفي هذا الشأن، انقسم الباحثين الى فريقين: أولهما، يدعي بأن تسوق رأي المراجع الخارجي يأتي نتيجة لضغط المستثمرين على الادارة والبيئة المحاسبية بالشركة. وثانيهما، يدعي بالعكس أي أن تسوق رأي المراجع هو الحيلة الذكية التي تلجأ اليها الادارة لكسب ثقة المستثمر الخارجي.

وفيما يتعلق برؤية الفريق الأول: اختبر الباحثون (Amin, et al. (2021 مدى قدرة ميول المستثمرين بالتأثير على ميل المراجع الخارجي نحو تسوق رأيه، حيث أن ظاهرة تسوق رأي المراجع وتحديداً بخصوص الرقابة الداخلية يكون أكثر انتشاراً بوجود ميول للمستثمرين نحو الاستثمار في هذه الشركة، وهو ما يعد فرصة جيدة للشركة لتجاوز مرحلة القيود المالية التي تمر بها الشركة. بالإضافة الى ذلك، قد يتوجه عملاء المراجعة تدريجياً نحو التحول من شركات المراجعة العالمية الكبرى الى شركات المراجعة الأخرى عند ارتفاع ميول المستثمرين نحو الاستثمار فيها.

كما حاول الباحثان (Puspaningsih & Analia (2020) التعرف على آثار ظروف الاعسار المالي ودوران المراجع الخارجي وتسوق رأي المراجع الخارجي على رأي المراجع الخارجي بشأن الاستمرارية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٩ شركة مسجلة بقطاع العقارات في البورصة الأندونيسية. وقد توصلت الدراسة الى وجود العلاقة الطردية بين مشاكل الاعسار المالي وتسوق رأي المراجع الخارجي وهو ما قد يؤدي في النهاية الى اصدار المراجع الخارجي رأي بشأن استمرارية المنشأة، بينما توصلت الدراسة الى ان الدوران الالزامي للمراجع الخارجي والظروف المالي الصعبة لا تؤثر مطلقاً على رأي المراجع الخارجي بشأن الاستمرارية.

وفي اطار رؤية الفريق الثاني، بدأ استخدام تسوق رأي المراجع الخارجي كحيلة للسيطرة على المستثمر الخارجي من خلال سوق الديون لجذب رؤوس الأموال المقترضة، وهو ما دفع الباحثون (Chung, et al. (2022) الى تحليل العلاقة بين تسوق رأي المراجع الخارجي وتكلفة الدين في أسواق رأس المال، وباستخدام عينة من الشركات الكورية المقيدة في سوق رأس المال خلال الفترة من ٢٠٠٥ الى ٢٠٢٠، وقد وجدت الدراسة الآثار السلبية لتسوق رأي المراجع على تكلفة الديون في سوق رأس المال، فضلاً عن أنه تزيد هذه العلاقة قوة في حالة ضعف الحوكمة وارتفاع مستوى تباين المعلومات. ومن هذا المنطلق، تصبح الشركات المقيدة مالياً التي تسعى نحو تسوق رأي المراجع تعاني من ارتفاع تكلفة الديون للمقرضين.

وفي نفس السياق، نفت دراسة (Chung, et al., 2020) قدرة المستثمر المستخدم الخارجي للقوائم المالية على فهم سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي، حيث أنه من خلال اختبار أثر تغيير المراجعين بغرض تسوق الرأي على ادراك المستثمر المستخدم الخارجي للقوائم المالية عن شكل جودة عملية المراجعة، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٨١٣٠ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من ٢٠١١ الى ٢٠١٦ للشركات الكورية المقيدة في سوق الأوراق المالية، فقد توصلت الدراسة الى حدوث تدهور في جودة عملية المراجعة نتيجة البحث عن تسوق رأي المراجع الخارجي، وعلاوة على ذلك قد توصلت الدراسة الى أن المستثمر المستخدم الخارجي لم يدرك عمليات تسوق رأي المراجع، ومن ثم فلن تواجه تلك الشركات أي مشاكل تتعلق بالقيود المالية.

ونتاجاً، لذلك، أصبحت استمرارية الشركة محل اهتمام الباحثين ولاسيما في ظل تضارب النتائج بشأن الآثار على المستخدم الخارجي للقوائم المالية، وهو ما حاولت دراسة (Hardi, et al., 2020) اختباره من خلال تحليل أثر تسوق رأي المراجع الخارجي والأوضاع المالية السيئة على استمرارية الشركة، حيث اختبرت الدراسة رأي المراجع الخارجي، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٨٠ شركة صناعية مقيدة في سوق الأوراق المالية الإندونيسية خلال الفترة من ٢٠١٣ الى ٢٠١٧. وقد توصلت الدراسة الى عدم وجود أي تأثير لتسوق رأي المراجع الخارجي وجودة عملية المراجعة على رأي المراجع بشأن استمرارية الشركة. إلا أنه قد وجدت الدراسة أن الأوضاع المالية السيئة تفرض على الشركة المزيد من القيود المالية التي تهدد بدورها قدرة الشركة على البحث عن التمويل، ومن ثم زيادة فرص المراجع الخارجي لإبداء الرأي بشأن الاستمرارية، ومن ثم السعي نحو تسوق رأي المراجع الخارجي.

وأخيراً، أسهم التطور البحثي في مجال تسويق رأي المراجع الخارجي الى ظهور القلة الأخيرة من الدراسات التي حاولت الجمع بين بيئة المراجعة والبيئة المحاسبية لوضع رؤية متكاملة لتسويق رأي المراجع الخارجي في الأسواق العالمية لرأس المال. وفي هذا الصدد، حاولت دراسة (Immanuel & Aprilyanti, 2019) الحصول على دليل تطبيقي عن الآثار المحتملة لدوران المراجع الخارجي وتسويق رأي المراجع، ومعدلات نمو الشركة، ومعدل الديون الى حقوق الملكية على قيام المراجع ببناء رأي متخوف عدم الاستمرارية. وتمثل مجتمع الدراسة الحالية في القوائم المالية التي مراجعتها للشركات العاملة بقطاع البنية التحتية وخدمات النقل المقيدة بسوق جاكرتا للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية من ٢٠١٣ الى ٢٠١٦، وقد تم تحديد العينة في هذه الدراسة بالطريقة العمدية لحوالي ٣٠ شركة خلال فترة السنوات الأربعة للدراسة وهو ما أدى الى وجود ١٢٠ مشاهدة. وقد اعتمدت الدراسة على مجموعة من الأساليب الاحصائية التي تمثلت في الاحصاءات الوصفية وتحليل الانحدار اللوجستي. وقد أظهرت نتائج الدراسة أن نمو الشركة له تأثير معنوي واضح على وجود رأي متخوف من عدم الاستمرارية، بينما أظهرت النتائج أن دوران المراجع الخارجي وتسويق رأيه وكذلك نسبة الديون الى حقوق الملكية لا تملك نفس الأثر. وبالتالي، يصبح نمو الشركة فقط هو المحدد الرئيسي لإصدار المراجع الخارجي لرأي متخوف بشأن عدم الاستمرارية.

وعلى جانب آخر من الأهمية، هدفت دراسة (Lin & Wang, 2023) الى تحليل العلاقة بين تتبع الشركة من خلال آراء المحللين الماليين والقيود المالية وتسويق رأي المراجع الخارجي من منظور ادارة الأرباح، وذلك بالاعتماد على عينة من الشركات الصينية خلال الفترة الزمنية من ٢٠٠٨ الى ٢٠١٨ وسجلت ١٩٢٧٢ مشاهدة. وبالاعتماد على بيانات أرشيفية توصلت تلك الدراسة الى أن وجود تتبع للشركة من خلال آراء المحللين الماليين يؤدي الى التخفيف من مشكلة أنشطة ادارة الأرباح مما يساهم في كبح سلوكيات تسويق رأي المراجع الخارجي، بينما تبين أن تلك التبعات من قبل المحللين الماليين تحت الشركات على القيام بأنشطة الادارة الحقيقية للأرباح والبعد عن استغلال الاستحقاقات وهو ما يشجع الشركة الى العودة مرة أخرى الى أنشطة تسويق رأي المراجع الخارجي. كما تبين من نتائج الدراسة أن ادارة الأرباح لها أثر وسيط جوهري على العلاقة الايجابية بين تتبعات المحللين الماليين وتسويق رأي المراجع الخارجي، في حين تسهم القيود المالية في تضخيم العلاقة الايجابية بين تتبعات المحللين الماليين وتسويق رأي المراجع الخارجي.

وتأسيساً على العرض السابق للتوجهات البحثية الثلاثة لتسويق رأي المراجع في الأدبيات المحاسبية المختلفة، يتبين أن تسويق رأي المراجع أصبح أحد أهم المتغيرات الحديثة في بيئة المراجعة والتي يمكن أن تؤثر بشكل خطير جداً على المستخدم الخارجي للقوائم المالية، وفي نفس التوقيت لها علاقات تشابكية مع العديد من المتغيرات ببيئة المحاسبة والمراجعة على حد سواء. وبالتالي، يمكن للباحثان تلخيص الفجوة البحثية في المحاور التالية:

- ساهمت دراستا (Lennox, 2000; Stocken, 2000) في بداية الأمر باستكشاف أنواع تسويق رأي المراجع الخارجي ما بين تسويق داخلي من خلال الضغط على المراجع الحالي بتسويق الرأي أو الضغط على المراجع الخارجي الجديد.

- وباعتبار النظرة السلبية لتسويق رأي المراجع هي محط أنظار الكتاب والباحثين، ظهر التوجه البحثي (See: López, et al., 2010; Mobasser, et al., 2021; Archambeaulta & DeZoort, 2001) بدراسة الدور الرقابي لآليات الحوكمة في هذا الصدد، ومدى فعالية الدور الرقابي لآليات الحوكمة في الحد من تسويق رأي المراجع الخارجي، وقد تضاربت النتائج في هذا الشأن. وبغض النظر عن التضارب في النتائج إلا أن هذا النوع من الدراسات قد أغفل جانباً كبيراً من الأهمية يتعلق ببيئة المراجعة الخارجية، حيث أن كافة آليات الحوكمة التي تم تناولها في الدراسات ذات الصلة كانت داخلية ولها أهميتها في الجانب الرقابي إلا أنها ليست وطيدة الصلة بالعلاقة بين المراجع والادارة ودائرة الضغوط المتبادلة بينهما. وبالتالي، تجاهل ذلك النوع من الدراسات الحلقة التفاعلية بين المراجع والادارة وآليات الضغط المختلفة لإرضاء المستخدم الخارجي للقوائم المالية، وهو ما يمكن اعتبارها اسهاماً علمياً متواضعاً للدراسة الحالية.
- وبافتراض أن تسويق رأي المراجع الخارجي أمراً متعمداً تسعى الشركات الى تحقيقه كوسيلة لتغطية التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية - وهو ما يعد نوعاً مستحدثاً لإدارة الأرباح وتضليل المستخدم الخارجي للقوائم المالية - كان الاهتمام من جانب الدراسات الأخرى (See: Davidson, et al., 2006; Yuejun, 2011) بأهمية تحري العلاقة بين هذا السلوك ومستوى التحريفات الجوهرية بين القوائم المالية. وبالتالي، تجاهلت تلك المجموعة من الدراسات الدور الإداري باستغلال التصرفات الانتهازية في ممارسة الضغوط على المراجع الخارجي وهو ما يتضح بشكل جلي في محددات بيئة المراجعة التي يتعايش فيها المراجع الخارجي، وهو ما يمكن تداركه من خلال الدراسة الحالية في البيئة المصرية.
- وترتيباً على افتراض أن الهدف من تسويق رأي المراجع الخارجي هو جذب انتباه المستثمر المرتقب والحالي واغفاله عن التحريفات الجوهرية، يظهر الصراع المتبادل بين الكتاب والباحثين فبينما يؤيد بعضهم (e.g. Lu, 2006; Chen, et al., 2016b) ذلك الافتراض يرفض البعض الآخر (e.g. Singer & Zhang, 2022; Defond, et al., 2019) هذا الافتراض وينادي بالعكس أي أن ضغوط المستثمرين هي المسبب الرئيسي لظهور تسويق رأي المراجع الخارجي. وبين هذا وذاك تجاهلت تلك الدراسات أن القاسم المشترك بينهما هي محاولة ادارات الشركات محل الدراسة تخطي عقبة القيود المالية بشكل عام والحصول على مصادر التمويل المرغوبة بأقل تكلفة ممكنة، وهو ما يمكن اعتبارها اسهاماً علمياً متواضعاً للدراسة الحالية من خلال دراسة دوره.
- وأخيراً، تعقدت وتشابكت العلاقات بين الدراسات من الربط بين بيئة المحاسبة وتسويق رأي المراجع الخارجي تارة، والربط بين بيئة المراجعة والحوكمة وتسويق رأي المراجع الخارجي تارة أخرى. وهنا ظهر الاتجاه الأخير بالبحث (See: Ramadhani & Sulistyowati, 2020; Lin & Wang, 2023) عن ظاهرة التسويق من منظور العلاقة المتشابكة بين كافة هذه المتغيرات إلا أن هذا الاتجاه الأخير أخفق في البحث والتحري عن بيئة المراجعة والمحاسبة بالشكل الكافي واكتفى فقط بتناول الأوضاع المالية السيئة ودور المحللين الماليين في سوق الأوراق المالية وأغفل الدور الرئيسي للقيود المالية في العلاقة بين بيئة المراجعة وتسويق رأي المراجع الخارجي، وهو ما يمكن اعتبارها اسهاماً علمياً متواضعاً للدراسة الحالية.

وتأسيساً على ذلك، يرى الباحثان أن المحاور السابقة تمثل فجوة بحثية يمكن تغطيتها من خلال الدراسة الحالية، باعتبارها دراسة تطبيقية تسعى الى الربط بين بيئة المراجعة وبيئة المحاسبة من منظور المستخدم الخارجي للقوائم المالية في البيئة المصرية. حيث تقدم الدراسة الحالية اسهاماً علمياً متواضعاً من خلال ثلاثة جوانب رئيسية تتمثل في: بحث ظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي في السوق المصري، والقاء الضوء على الدور الذي تلعبه بيئة المراجعة الخارجية في التأثير على ظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي في البيئة المصرية، تحليل القاسم المشترك بين كافة الدراسات الخاص بالقيود المالية باعتباره المحرك الرئيسي لتفاعل العلاقة بين بيئة المراجعة الخارجية وتسوق رأي المراجع الخارجي.

#### ٧- صياغة الفروض الإحصائية للدراسة:

طبقاً لنظريات تبين المعلومات ونظريات الوكالة (Fama & Jensen, 1983; La Porta et al., 2002)، فإن ادارة الشركة تتصرف كوكيل ومن ثم يصبح لديها الدافع القوي نحو ادارة الارباح لتعظيم منفعتها الشخصية من خلال الفصل بين الملكية والإدارة. وفي هذا الشأن، يتم تعيين المراجعين المستقلين لتقديم خدمات التصديق على التقارير المالية المقدمة من قبل الادارة الى المساهمين وذلك لإخلاء مسئولية الادارة عن وجود أي تحريفات جوهرية بالقوائم المالية (Bartov et al., 2001; Watts & Zimmerman, 1986). حيث أن ممارسات عدم الامتثال للمعايير المحاسبية وكذلك التحريفات الجوهرية للنتائج التشغيلية والوضع المالي أسهل اكتشافاً من قبل المراجع الخارجي. وبالتالي، فإن كلاً من القوائم المالية ورأي المراجع الخارجي ينبغي أن يكون له أثر واضح على المستثمر الخارجي والأسواق عن الكفاية والمصادقية للافصاحات المالية للشركة (Barber et al., 2006; Chung et al., 2019).

فعندما يتم اكتشاف حالات مخالفة للمعايير المحاسبية أو التحريفات الجوهرية سيقوم المراجع الخارجي بأبداء رأي غير نظيف بشأن القوائم المالية وذلك في ضوء الموثوقية المحاسبية ومعايير المراجعة. كما ان الادارة تهتم بأثر رأي المراجع الخارجي على المستخدم الخارجي للقوائم المالية، ومن ثم سيزداد اهتمامها بممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي من أجل اخفاء تلك الممارسات (Chen, et al., 2016b; Davidson et al., 2006; DeFond et al., 2019).

كما ان القيود المالية تعد بمثابة اشارة سلبية للسوق، حيث أنه يزيد من مخاطر التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية حيث تزداد احتمالية الحصول على آراء مراجعة غير معيارية (Farrell et al., 2014; Gerakos & Syveerson, 2015). حيث يزداد تأثير التدفقات النقدية والخصائص المالية للعميل على الشك المهني للمراجع الخارجي وأحكامه المهنية (Davidson et al., 2006; Habib et al., 2017). كما وجد Zhang et al. (2020) أن القيود المالية تؤثر على نمو الشركة من خلال ارتفاع تكلفة التمويل وتدنية فرص الاستثمارات وزيادة ممارسات ادارة الأرباح (Li et al., 2020). بالإضافة الى ذلك، فإن عدم التأكد المتعلق بالقيود المالية سيزيد من احتمالية وجود آراء غير معيارية في غير صالح المنشأة، وهو ما يحمل في طياته ردود فعل سلبية من السوق تجاه أسهم الشركة ويدفع الادارة نحو البحث عن تسوق رأي المراجع الخارجي. فكلما ازدادت كثافة القيود المالية كلما ازداد الدافع الاداري نحو تسوق رأي المراجع الخارجي لتسهيل مهمة الاقتراض والأنشطة التمويلية الأخرى للتخفيف من مشكلة نقص النقدية وقيود رأس المال على الشركة (Denis & Sibilkov, 2010; Habib et al., 2017; Linck et al., 2013; Kurt, 2018). وفي ظل الرقابة الخارجية الصارمة من المحللين الماليين بالأسواق، وظهور الحاجة والضغوط المستمرة للتخفيف من مشاكل السيولة ونقص رؤوس الأموال فضلاً عن متطلبات اعادة بناء

السمعة الجيدة للشركة، سيكون المدراء أكثر توجهاً نحو استغلال الفرص المناسبة لتسويق رأي المراجع الخارجي. ومن هذا المنطلق، يمكن للباحثان صياغة الفرض الاحصائي الأول للدراسة على الشكل البديل التالي:

**الفرض الاحصائي الأول للدراسة (H1): يوجد أثر طردي معنوي للقيود المالية على تسويق رأي المراجع الخارجي.**

وبالإضافة الى ذلك، فان نجاح او عدم نجاح تسويق رأي المراجع يتوقف على العديد من العوامل الأخرى ومن بينها التباين المعلوماتي بين ادارة الشركة والاطراف ذوي المصلحة الخارجيين (مثل المساهمين والجهات التنظيمية وغيرها) وبالتالي فان مشاكل الوكالة تتفاقم في ظل وجود التباين المعلوماتي (Bebchuk et al., 2009; Fama & Jensen, 1983). تسويق رأي المراجع الخارجي لاختفاء أوجه القصور والعجز في القوائم المالية في ظل تلك المشاكل، وهو ما يسهم في زيادة مستوى التباين المعلوماتي، وذلك لأن الأطراف ذوي المصلحة الخارجيين لا يمكنهم الوصول بشكل مباشر أو الفهم الكامل للأنشطة التشغيلية اليومية والأداء الفعلي للشركة (Frankel & Li, 2004; Martens et al., 2020). وفي هذا الصدد، تظهر الآليات الخاصة ببيئة المراجعة والتي يمكن للإدارة استغلالها بغرض ممارسات تسويق رأي المراجع الخارجي والتأثير على المستخدم الخارجي للقوائم المالية وتجاوز عقبات التمويل المترتبة على تلك القيود.

وفي هذا الشأن، يصبح الدوران الالزامي للمراجع الخارجي وسيلة جيدة للضغط على المراجع الخارجي بتسويق الرأي وهو ما اشارت اليه غالبية الدراسات (e.g. Carcello et al. 2002; Kim et al. 2011; Kwon and Ki 2012)، بينما يبدو عدم وضوح العلاقة بين الحصة السوقية للمراجع الخارجي وتسويق رأيه، حيث أن القوة التفاوضية للمراجع الخارجي في ظل تباين الحصة السوقية أصبحت رهينة بحجم المراجع الخارجي وعدد العملاء الذي يستطيع الحصول عليه (DeFond et al., 2000; Yang et al., 2009; Gul et al., 2001)، وأخيراً تظهر مشاكل الاتكالية في ظل عمليات المراجعة المشتركة وهو ما يشير الى توقع المزيد من تسويق رأي المراجع الخارجي (Khatab, 2013). ومن هذا المنطلق، يمكن للباحثان صياغة الفرض الاحصائي الثاني للدراسة على الشكل البديل التالي:

**الفرض الاحصائي الثاني للدراسة (H2): يوجد أثر طردي معنوي لخصائص بيئة المراجعة على تسويق رأي المراجع الخارجي.**

وعلاوة على ذلك، أوضح (Behn et al., 2008) أن تتبعات المحللين الماليين تحفز الشركة على الاستمرار في تحسين جودة الافصاحات المحاسبية وتحسن من الشفافية ومنفعة التقارير المالية للشركة. كما أصبحت تتبعات المحللين الماليين جزءاً هاماً من آليات الحوكمة الخارجية وهو ما يلعب دوراً حيوياً في الرقابة الخارجية على جذب انتباه المستثمرين، (Chan et al., 2020; Mola & Guidolin, 2009; Xu et al., 2013). المحللين وشركاتهم التي ينتسبون اليها يفوق المكاسب التي يحققها من التنبؤ المتفائل وهو ربما يساعد على تهدئة مشاكل الوكالة لرفع جودة تقارير المحللين الماليين في المدى الطويل (Chan et al., 2020; Firth et al., 2013; Hirshleifer et al., 2021). ونتيجة لذلك، فان آثار تنبؤات المحللين الماليين هي محض اهتمام المشاركين في أسواق رأس المال وهي التي تحدد ولا شك خصائص بيئة المراجعة التي تسعى ادارة العميل الى تحقيقها بغرض تسويق رأي المراجع الخارجي. وبالتالي، فان ادارة الشركة ستأخذ

يعين الاعتبار الآثار السلبية المحتملة لردود فعل السوق السلبية نحو تنبؤات الربحية السلبية أو التقارير الصادرة عن تتبعات المحللين الماليين والمبنية على خصائص بيئة المراجعة والتقارير المالية، ومن ثم سيحاول العميل بذل المزيد من الجهود لتحسين حوكمة الشركات وتقوية الرقابة الداخلية وتدنية استخدام ممارسات ادارة الأرباح بهدف تدنية الدافع نحو تسويق رأي المراجع الخارجي واستغلال خصائص بيئة المراجعة (Barber et al., 2006) وقد أكد (Aharoni et al. (2017 أن كلاً من تتبعات المحللين الماليين والمؤسسات القانونية يمكنها أن تقيد أنشطة ادارة الأرباح من خلال الاستحقاقات وذلك بممارسة الضغوط على الشركة التي من شأنه تحسين خصائص بيئة المراجعة وزيادة فعالية الدور التوكيدي للمراجع الخارجي ومن ثم انخفاض تسويق رأي المراجع الخارجي. كما بين (Huang et al. (2020 أن خصائص بيئة المراجعة تلعب دوراً إيجابياً في سوق المحللين الماليين من خلال الضغط على العميل بتدنية استخدام ممارسات ادارة الأرباح من خلال الاستحقاقات، ومن ثم اعطاء التوصيات للمستثمرين بما يسهم من تخفيف حدة القيود المالية على الشركة وعدم السعي نحو تسويق رأي المراجع الخارجي. ومن هذا المنطلق، يمكن للباحثان صياغة الفرض الاحصائي الثالث للدراسة على الشكل البديل التالي:

**الفرض الاحصائي الثالث للدراسة (H3): يوجد أثر طردي معنوي لخصائص بيئة المراجعة على العلاقة بين القيود المالية وتسويق رأي المراجع الخارجي.**

#### ٨- الدراسة التطبيقية:

يهدف الباحثان في هذا الجزء من الدراسة الى تحليل دور خصائص بيئة المراجعة في التأثير على العلاقة بين القيود المالية وتسويق رأي المراجع الخارجي، وذلك من خلال العرض التالي:

#### ٨-١: مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في كافة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري في الفترة الزمنية من عام ٢٠١٧ الى عام ٢٠٢١، ويرجع اختيار الفترة الزمنية من بعد عام ٢٠١٦ لتجاوز فترة القرارات السياسية التضخمية واستبعاد أثارها على عملية تحليل البيانات. وقد قام الباحثان باختيار العينة بالطريقة التحكيمية العمدية وذلك بما يتفق مع طبيعة البيانات الثانوية(\*) المدرجة بالدراسة الحالية، ومن ثم استقر الباحثان على تحديد عدد ٩١ شركة خلال الفترة الزمنية محل الدراسة باعتبارها الشركات غير المالية المسجلة في سوق الأوراق المالية خلال فترة السلسلة الزمنية كاملة، وقد سجلت هذه الشركات ٤٥٥ مشاهدة (٩١ شركة × ٥ سنوات) وباستبعاد ٦ مشاهدات ذات قيم شاذة ومتطرفة، وعدد ١٢ مشاهدة ذات بيانات مفقودة، يصبح العدد النهائي لعينة الدراسة ٤٣٧ مشاهدة. ويمكن تلخيص اجراءات اختيار العينة من خلال الجدول التالي:

\* يوجد نوعان رئيسيان من البيانات وهما: البيانات الأولية والبيانات الثانوية (Hair, et al., 2014):  
- البيانات الأولية: هي تلك البيانات التي يتم جمعها لأول مرة لأغراض محددة، ويتم تجميعها من خلال قائمة الاستقصاء من العملاء محل الدراسة.  
- البيانات الثانوية: هي تلك البيانات التي يتم توفيرها أو جمعها من قبل لأغراض بحثية أخرى ويمكن الحصول عليها من تقارير وسجلات البيانات في المنظمة وكذلك من الدراسات السابقة وشبكة الانترنت.

**جدول رقم (١): اجراءات اختيار العينة النهائية للدراسة**

بيان	عينة سنوية
الحجم المبدئي للعينة	٤٥٥
(-) القيم الشاذة والمتطرفة	٦
(-) البيانات المفقودة	١٢
<b>العينة النهائية</b>	<b>٤٣٧</b>

ويتضح من الجدول السابق أهمية استبعاد المشاهدات ذات البيانات المفقودة حيث أن هذه المشاهدات ناقصة في البيانات نتيجة عدم انتظام تدفق المعلومات بالبورصة المصرية ولا سيما أنه لا يتوافر بها قاعدة بيانات مشابهة لقاعدة بيانات Compustat الموجودة بالبورصات الأوروبية، أما القيم الشاذة والمتطرفة فهي قيم تخرج عن نطاق التوزيع الطبيعي للبيانات ومن ثم يستلزم حذفها تماماً من التحليل. ويمكن للباحث توضيح مستوى توزيع المشاهدات المدرجة بعينة الدراسة على القطاعات بسوق الأوراق المالية المصري على النحو التالي:

**جدول رقم (٢): توزيع مشاهدات العينة النهائية للدراسة على قطاعات البورصة**

عدد المشاهدات	القطاع
71	أغذية ومشروبات
80	العقارات
82	التشييد ومواد البناء
92	خدمات ومنتجات صناعية
45	موارد أساسية
12	رعاية صحية
4	الطاقة
5	الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات
46	سياحة وترفيه
<b>437</b>	<b>الإجمالي</b>

## ٨-٢: أدوات القياس ونموذج الدراسة:

انطلاقاً من الفروض الاحصائية سالفة العرض في الدراسة النظرية لهذا البحث فإنه يصبح من الأهمية بمكان تحديد متغيرات الدراسة وصياغة نموذج الدراسة، وذلك على النحو التالي:

### ٨-٢-١: المتغير المستقل للدراسة (القيود المالية):

يمكن قياس مستوى القيود المالية بشكل فردي على مستوى كل مشاهدة على حدة باستخدام توزيعات الأرباح النقدية المدفوعة لتحديد الشركات المقيدة مالياً وذلك استناداً الى العديد من الدراسات ذات الصلة (فودة، ٢٠٢٠؛ Lee & Park, 2016؛ Chen & Lai, 2012) نظراً لأنه قد يترتب على قيام الشركات بسداد توزيعات أرباحها نقداً تخفيض التدفقات النقدية الخاصة بها. لذلك من غير المرجح أن تخصص الشركة المقيدة مالياً أموالها المتاحة والمحدودة لتسديد توزيعات الأرباح الخاصة بها، ومن ثم فإن الشركات التي تدفع توزيعات الأرباح الخاصة بها تكون أقل احتمالاً للاحتفاظ بالنقدية وتصنف على أنها تنتمي الى الشركات غير المقيدة مالياً، أما الشركات التي لا تدفع توزيعات الأرباح الخاصة بها تصنف على أنها مقيدة مالياً وتكون أكثر احتمالاً للاحتفاظ بالنقدية (Han & Qiu, 2007).

وتأسيساً على ذلك، يمكن قياس مستوى القيود المالية باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة انخفاض نسبة اجمالي توزيعات الأرباح المدفوعة الى صافي الدخل عن الوسيط بعينة الدراسة والقيمة صفر فيما عدا ذلك (See: Almeida, et al., 2004; Rashid & Ashfaq, 2017).

### ٨-٢-٢: المتغير التابع للدراسة (تسويق رأي المراجع الخارجي):

يتمثل المتغير التابع للدراسة في تسويق رأي المراجع الخارجي، ويمكن قياس تسويق رأي المراجع من خلال تشغيل نموذج Probit Regression وهو نموذج احتمالي لرأي تقرير المراجعة الذي يختبر هل توجد اختلافات في التقرير بين المراجع الحالي والمراجع الجديد (Lin & Wang, 2023)، ويأخذ النموذج الشكل التالي:

$$Mi,t = \gamma_0 + \gamma_1 Mi,t-1 + \gamma_2 Xi,t + \gamma_3 Si,t + \gamma_4 Si,t * Mi,t-1 + \gamma_5 Si,t * Xi,t-1 + \varepsilon \quad (1)$$

حيث أن:

$Mi,t$  = متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة وجود تقرير معدل للشركة (i) في السنة (t)، والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

$Mi,t-1$  = متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة وجود تقرير معدل للشركة (i) في السنة (t-1)، والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

$Si,t$  = متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة تغيير المراجع وتعيين مراجع جديد للشركة (i) في السنة (t-1)؛ والقيمة صفر اذا ما تم الاحتفاظ بالمراجع؛

$Xi,t$  = تتضمن المتغيرات الرقابية التي ترتبط برأي المراجع الخارجي المعدل مثل: الربحية والسيولة ومديونية الشركة وحجم الشركة والنمو.

ويؤدي تشغيل هذا النموذج على عينة الدراسة الى وجود أحد احتمالين:

- الاحتمال الأول: هو احتمال حصول الشركة (i) على تقرير معدل اذا تم الاحتفاظ بالمراجع الحالي  $[Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1)]$
- الاحتمال الثاني: هو احتمال حصول الشركة (i) على تقرير معدل اذا تم تعيين مراجع جديد  $[Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)]$

وبناء على ذلك، تكون الشركة (i) في حالة من حالات تسوق رأي المراجع اذا كانت:

$$[Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1) > Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)]$$

وتكون الشركة (i) في حالة من حالات عدم تسوق رأي المراجع والاحتفاظ بالمراجع اذا كانت:

$$[Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1) \leq Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)]$$

وبالتالي، يهدف تشغيل هذا النموذج الى التنبؤ بالاختلاف بين احتمالات الرأي واختبار ما اذا كانت الشركات تعتمد في اتخاذ قرار تغيير المراجع على تساؤل رئيسي يتمثل في: هل المراجع الحالي أم المراجع الجديد يزيد احتمال قيامه بإصدار تقرير نظيف؟

فإذا أصبح معامل:  $[Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1) - Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)]$  موجباً في نموذج تغيير المراجع، سيتم استنتاج أن الشركات تقوم بتسوق الرأي.

واستكمالاً للتنبؤ بتسوق رأي المراجع فينبغي دراسة الاختلاف بين احتمالات التقرير للمراجع الحالي والمراجع الجديد، وذلك من خلال وضعه بنموذج تغيير المراجع كما يلي:

$$Si,t = \theta_0 + \theta_1 [Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1) - Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)] + \theta_2 Zi,t + ui,t \quad (2)$$

حيث أن:

$$[Pr \wedge (\mu_{i,t}^0 = 1) - Pr \wedge (\mu_{i,t}^1 = 1)] = \text{متغير تسوق رأي المراجع الناتج من تشغيل}$$

النموذج رقم (١) والذي يأخذ تأثير الاختلافات في التقرير على قرار تغيير المراجع؛

$Zi,t =$  المتغيرات الحاكمة للنموذج وأوضحت الدراسات السابقة أنها ترتبط بتغيير المراجع مثل النمو السريع والانخفاض السريع.

ويؤدي تشغيل هذا النموذج الى التحقق من تورط الشركات فعلاً في عملية تسوق رأي المراجع، فإذا كانت  $\theta_1$  موجبة فهو دليل على شيوع ظاهرة تسوق رأي المراجع في العينة الحالية.

### ٨-٢-٣: المتغيرات المعدلة (خصائص بيئة المراجعة):

تعتبر أهم المتغيرات التي تتعلق ببيئة المراجعة هي: طول مدة التعاقد مع المراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، والحصة السوقية للمراجع الخارجي، ووجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى، ويمكن للباحثان عرض كيفية قياس كلٍ منها على النحو التالي:

د. هاني عبد الرحمن السيد عبد العزيز؛ د. أحمد محمود أحمد البراشي

- طول مدة التعاقد مع المراجع الخارجي: ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ إذا كانت مدة التعاقد ٣ سنوات فأكثر ويأخذ القيمة صفر فيما عدا ذلك (Khatab, 2013).
- المراجعة المشتركة: ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة وجود المراجعة المشتركة والقيمة صفر فيما عدا ذلك (Khatab, 2013).
- وجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى: ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ إذا تبين وجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى والقيمة صفر فيما عدا ذلك (Rezaei, et al., 2015).
- الحصة السوقية للمراجع الخارجي: ويمكن قياسها بعدد عملاء شركة المراجعة (Rezaei, et al., 2015).

#### ٨-٢-٤: المتغيرات الرقابية:

في نطاق الدراسة الحالية، تصبح المتغيرات الرقابية للعلاقة أكثر ارتباطاً بنوع تقرير المراجع، وهي المتغيرات التي تسهم في تحييد أثر المتغير المستقل على المتغير التابع للدراسة الحالية ويمكن للباحثان توضيحها من خلال الجدول رقم (٣) التالي (Lin & Singer & Zhang, 2022; Wang, 2023):

#### جدول رقم (٣): المتغيرات الضابطة للعلاقة

المتغير	الرمز	التفسير
الربحية	ROA	تساوي صافي الدخل مقسوماً على اجمالي الأصول.
السيولة	CR	تساوي الأصول المتداولة مقسوماً على الالتزامات المتداولة.
مديونية الشركة	Lev	تساوي اجمالي الالتزامات مقسومة على اجمالي الأصول.
حجم الشركة	Size	يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة.
مؤشر الخسارة	Loss	متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة تحقيق خسارة والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

#### ٨-٢-٥: تحديد نموذج الدراسة:

انطلاقاً من العرض السابق لأدوات قياس المتغيرات وسعيًا لاختبار فروض الدراسة الاحصائية وتحقيقاً للهدف العام المعني بقياس أثر خصائص بيئة المراجعة على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع، يمكن للباحثان صياغة نماذج الدراسة لاختبار الفروض الاحصائية على الشكل التالي:

H1:

$$\text{Opin.} = \beta_0 + \beta_1 \text{Fin. Cons.} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{CR} + \beta_4 \text{Lev} + \beta_5 \text{Size} + \beta_6 \text{Loss} + \varepsilon. \quad (3)$$

H2:

$$\text{Opin.} = \beta_0 + \beta_1 \text{TENU} + \beta_2 \text{Joint} + \beta_3 \text{Big 4} + \beta_4 \text{M.share} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{CR} + \beta_7 \text{Lev} + \beta_8 \text{Size} + \beta_9 \text{Loss} + \varepsilon. \quad (4)$$

H3:

$$\text{Opin.} = \beta_0 + \beta_1 \text{Fin. Cons.} + \beta_2 \text{TENU*Fin. Cons.} + \beta_3 \text{Joint*Fin. Cons.} + \beta_4 \text{Big 4*Fin. Cons.} + \beta_5 \text{M.share*Fin. Cons.} + \beta_6 \text{ROA} + \beta_7 \text{CR} + \beta_8 \text{Lev} + \beta_9 \text{Size} + \beta_{10} \text{Loss} + \varepsilon. \quad (5)$$

حيث أن:

Opin. = متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة تورط المراجع في تسوق الرأي والقيمة صفر فيما عدا ذلك، وهو مستخرج من نتائج تشغيل النموذج رقم (١)؛

Fin. Cons. = القيود المالية، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة وجود القيود المالية بمعنى انخفاض نسبة التوزيعات الى صافي الدخل عن الوسيط، والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

TENU = طول مدة التعاقد مع المراجع الخارجي، ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ اذا كانت مدة التعاقد ٣ سنوات فأكثر ويأخذ القيمة صفر فيما عدا ذلك؛

Joint = المراجعة المشتركة، ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة وجود المراجعة المشتركة والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

Big4 = وجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى، ويمكن قياسها بمتغير وهمي يأخذ القيمة ١ اذا تبين وجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

M. Share = الحصة السوقية للمراجع الخارجي: ويمكن قياسها بعدد عملاء شركة المراجعة؛

ROA = الربحية، تساوي صافي الدخل مقسوماً على اجمالي الأصول؛

CR = السيولة، تساوي الأصول المتداولة مقسوماً على الالتزامات المتداولة؛

Lev = الرافعة المالية، تساوي اجمالي الالتزامات مقسومة على اجمالي الأصول؛

Size = حجم الشركة، يقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة؛

Loss = مؤشر الخسارة، متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في حالة تحقيق خسارة والقيمة صفر فيما عدا ذلك؛

### ٨-٣: نتائج الاحصاء الوصفي:

تشير الاحصاءات الوصفية الى طبيعة عينة الدراسة وشكل توزيع المنحنى الخاص بكل متغير على حدة، وفي إطار الدراسة الحالية يصبح من الأهمية بمكان تحديد شكل توزيع متغيرات الدراسة من

خلال الاحصاءات الوصفية لأهمية المقارنة بالدراسات الأخرى ذات الصلة، ومن ثم تتضح أهمية الاحصاءات الوصفية في توضيح شكله وكيفية توزيعه بين الشركات. ويوضح الجدول رقم (٤) نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة على النحو التالي:

جدول رقم (٤): الاحصاءات الوصفية

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness	Kurtosis
Opin.	437	0.000	1.000	0.236	0.425	1.247	-0.447
Fin. Cons.	437	0.000	1.000	0.303	0.460	0.861	-1.265
TENU	437	0.000	1.000	0.648	0.478	-0.622	-1.620
JOINT	437	0.000	1.000	0.016	0.124	7.847	59.836
Big4	437	0.000	1.000	0.272	0.445	1.030	-0.944
M.Share	437	5.000	18.000	11.174	4.149	0.071	-1.264
ROA	437	-1.679	0.694	0.044	0.142	-5.641	68.136
LOSS	437	0.000	1.000	0.223	0.417	1.337	-0.212
LEV	437	0.003	3.177	0.455	0.276	2.544	21.349
CR	437	0.109	678.363	4.853	32.504	19.983	414.068
SIZE	437	7.205	10.831	8.929	0.748	0.086	-0.627
Valid N (listwise)	437						

انطلاقاً من العرض السابق لجدول الاحصاءات الوصفية رقم (٤) يمكن للباحثان توضيح بعض الملاحظات الهامة المتمثلة فيما يلي:

أولاً، المتوسط الحسابي للمتغير Opin. الخاص بتسويق رأي المراجع يبلغ ٢٣.٦٪، وهو ما يشير الى أن نسبة ٢٣.٦٪ من المشاهدات المدرجة بالعينة تقوم بتسويق رأي المراجع أي أنه ما يعادل ١٠٦ مشاهدة من إجمالي ٤٤٩ مشاهدة، وهو ما يشير الى الانخفاض النسبي لتلك الممارسات في سوق الأوراق المالية المصري، وتتقارب تلك النتيجة مع نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة (See: Behn, et al., 2008; Lin & Wang, 2023)

ثانياً، فيما يتعلق بالمتغير المستقل Fin. Cons الخاص بالقيود المالية فيتبين أن الوسط الحسابي الخاص بالقيود المالية يساوي ٣٠.٣٪ أي أن الشركات المقيدة مالياً بالعينة تمثل ٣٠.٣٪ وهي نسبة منخفضة إلى حد ما مما يدل على انخفاض مستويات القيود المالية بالعينة محل الدراسة، إلا أنها تبلغ ١٣٦ مشاهدة تقريباً وهو عدد قريب من عدد المشاهدات التي تسعى نحو تسويق رأي المراجع والبالغ عددها ١٠٦ مشاهدة، وتتفق تلك النتيجة مع نظائرها بالدراسات ذات الصلة (See: Almeida, et al., 2004; Rashid & Ashfaq, 2017).

ثالثاً، فيما يتعلق بالخصائص المتعلقة ببيئة المراجعة، فيتبين ارتفاع طول فترة التعاقد مع المراجع الخارجي حيث يبلغ الوسط الحسابي له ٦٤.٨٪، بينما يتبين انخفاض عمليات المراجعة المشتركة حيث تبلغ نسبتها ١.٦٪، وأخيراً يتبين انخفاض حالات تواجد مراجع خارجي من الشركات العالمية الكبرى في عينة الدراسة حيث يتبين أن الوسط الحسابي لها ٢٧.٢٪، بينما يتبين توازن الحصة السوقية للمراجعين بعينة الدراسة حيث يعتدل الوسط الحسابي بين الحد الأدنى والأعلى للعينة بوسط حسابي ١١ عميل.

وأخيراً، انخفاض قيم معاملات الالتواء والتفرطح لكافة المتغيرات، حيث تتراوح القيم المعيارية لمعاملات الالتواء بين  $\pm ٣$ ، بينما تتراوح القيم المعيارية لمعاملات التفرطح بين  $\pm ١٠$ .

وتأسيساً على العرض السابق لبعض نتائج الإحصاءات الوصفية المتعلقة بالمتغيرات محل الاهتمام بالدراسة يتضح لدى الباحثان أن نتائج الدراسة الحالية قابلة للمقارنة بنتائج الدراسات الأخرى السابقة وذات الصلة بموضوع الدراسة.

#### ٨-٤: نتائج الإحصاء الاستدلالي:

تشير نتائج الإحصاء الاستدلالي إلى طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة ومستويات الارتباط المختلفة فضلاً عن أنها تظهر مدى تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع للدراسة، ويمكن للباحثان استعراض هذه النتائج من خلال ثلاث مراحل أساسية: تتمثل الأولى في التحقق من وجود ظاهرة تسويق رأي المراجع، والثانية في عرض مصفوفة ارتباط بيرسون، وأخيراً عرض نتائج اختبارات الفروض الإحصائية للدراسة، وذلك على النحو التالي:

#### ٨-٤-١: التحقق من وجود ظاهرة تسويق رأي المراجع بعينة الدراسة:

يهدف الباحثان في هذا الجزء من الدراسة إلى إجراء التحليل الأولي لنموذج تسويق رأي المراجع للتحقق من توافر ظاهرة خاصية تسويق رأي المراجع بعينة الدراسة وذلك من خلال تشغيل نموذج تسويق رأي المراجع السابق عرضه في هذا الجزء (نموذج رقم ١) وذلك لاستخراج احتمالية تسويق رأي المراجع لكل مشاهدة على حدة من خلال الحصول على أحد احتمالين الأول هو الاحتفاظ بالمراجع إذا تم الحصول على تقرير معدل هو الاحتمال المعبر عن عدم تسويق رأي المراجع أما إذا تبين احتمال لتغييره فيصبح هناك دلالة على تسويق رأي المراجع، حيث يستند تشغيل هذا النموذج إلى تحليل *probit* أي التحليل الاحتمالي الذي يعطي احتمالية متوقعة لتغيير المراجع لكل مشاهدة وقد أسفرت نتائج التحليل عن الجدول رقم (٥).

ومن ثم يصبح هذا النموذج هو الذي يوفر البيانات اللازمة لاستخراج قاعدة القرار التي يتم على أساسها الحكم بوجود تسوق لرأي المراجع أم لا، وبالتالي تنحصر نتائج هذا النموذج في التحقق من جودته ومطابقته لتحقيق الحلول المثلى على أن يتم استخراج القيم الاحتمالية الخاصة بتسوق رأي المراجع واسقاطها على نماذج اختبار الفروض.

**جدول رقم (٥): نتائج تحليل Probit النموذج الأول (Model 1)**

Parameter	Estimate	Std. Error	Z	Sig.	Predicted sign	Actual Result
Mit-1	2.505	0.220	11.404	0.000	+	+
Sit	4.236	2.811	1.507	0.132	-	NS
ROAit	-1.436	0.793	-1.812	0.070	-	NS
CRit	0.004	0.003	1.328	0.184	-	NS
LEVit	-0.288	0.478	-0.602	0.547	+	NS
FSIZEit	0.262	0.153	1.716	0.086	-	NS
GROWTHit	0.053	0.520	0.101	0.919	-	NS
Sit*Mit-1	-1.077	0.414	-2.600	0.009	None	-
Sit*ROAit	-0.705	2.476	-0.285	0.776	None	NS
Sit*Crit	0.029	0.034	0.840	0.401	None	NS
Sit*LEVit	1.850	1.107	1.671	0.095	None	NS
Sit*FSIZEit	-0.514	0.343	-1.497	0.134	None	NS
Sit*GROWTHit	0.148	0.990	0.150	0.881	None	NS
Intercept	-3.715	1.303	-2.851	0.004		-
<b>Optimal Solution Found</b>	<b>Yes</b>					
<b>N</b>	<b>437</b>					
<b>Chi-Square</b>	<b>425.793</b>					
<b>Sig.</b>	<b>0.615</b>					

ويتبين من نتائج هذا الجدول أن النموذج تم من خلاله التوصل الى الحلول المثلى للاحتتمالات المتوقعة حيث تبين أن (optimal solution found = Yes) ومن ثم فان هذا النموذج قادراً على التنبؤ الاحتمالي بتسوق رأي المراجع الخارجي بشكل ناجح أي أن النموذج متطابق.

كما يلاحظ معنوية المتغير الخاص بوجود تقرير معدل من المراجع الخارجي للشركة للعام السابق، ومن ثم يتبين أن له تأثير معنوي على احتمالية وجود تقرير معدل للعام الحالي وهو العنصر الحاكم الرئيسي لوجود تسوق رأي المراجع الخارجي. ويؤكد ذلك معنوية المتغير الخاص بالعلاقة التفاعلية بين احتمالية تغيير المراجع ووجود تقرير معدل.

وفيما يتعلق بنتائج اختبار كا<sup>٢</sup> لحسن المطابقة فيتبين جودة مطابقة النموذج، حيث تشير جودة المطابقة الى الفروق بين القيم المشاهدة المدرجة بالنموذج والقيم المتوقعة المستخرجة منه، وعدم معنوية قيم كا<sup>٢</sup> دليل على أن الفروق بين القيم المشاهدة والقيم المتوقعة ضئيلة جداً ولا يوجد لها أي معنوية احصائية، ومن ثم يصبح من المنطقي أنه كلما تقل الفروق بين القيم الفعلية والقيم المتوقعة كلما ازدادت جودة النموذج، وبالتالي يتضح من الجدول السابق عدم معنوية قيم كا<sup>٢</sup> حيث أن المعنوية كانت ٠.٦١٥ وهي أكبر من ٠.٠٠٥.

وأخيراً، أظهرت نتائج تحليل Probit للنموذج السابق مجموعة القيم المتوقعة لاحتمالية تغيير المراجع في ظل وجود التقرير المعدل وتم مقارنتها بالقيم الفعلية وعلى أساسها تم صياغة متغير وهمي للتعبير عنه بنموذج اختبار الفروض الاحصائية يأخذ القيمة ١ في حالة ارتفاع احتمالية تغيير المراجع ومن ثم وجود تسوق لرأي المراجع والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

وبناء على النتائج سالفة الذكر، أصبح من الأهمية بمكان تشغيل النموذج رقم (٢) الخاص بالتأكد من توافر ظاهرة تسوق رأي المراجع بعينة الدراسة، حيث يسعى النموذج رقم (٢) الى دراسة أثر ارتفاع احتمالية تغيير المراجع عند وجود تقرير معدل على التغيير الفعلي للمراجع الخارجي الحالي وتعيين مراجع جديد، وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي باستخدام الانحدار اللوجيستي عن النتائج المبينة بالجدول رقم (٦) التالي:

جدول رقم (٦): نتائج تحليل Logistic Regression النموذج الثاني

Parameter	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result
$[\text{Pr}^{\wedge}(\mu_{i,t}^0 = 1) - \text{Pr}^{\wedge}(\mu_{i,t}^1 = 1)]$	0.583	4.508	0.034	1.791	+	-
DECit	0.068	0.028	0.867	1.070	+	NS
GROWit	-0.387	0.708	0.400	0.679	+	NS
Constant	-1.689	110.981	0.000	0.185		-
<b>Nagelkerke R Square</b>	<b>20.00%</b>					
<b>N</b>	<b>437</b>					

ويتبين من النتائج المبينة بالجدول السابق معنوية المتغير الخاص باحتمالية تسوق رأي المراجع فضلاً عن كونه يحمل إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن زيادة احتمالية تسوق رأي المراجع تشير حتماً إلى أهمية تغيير المراجع الحالي، وذلك بغرض تسوق رأي المراجع، ومن ثم يتبين أن نتائج النموذج الحالي تشير بشكل قاطع إلى توافر ظاهرة تسوق رأي المراجع بالعيننة.

وعلاوة على ذلك، تبرهن النتائج السابقة أن احتمالية تغيير المراجع الحالي المستخرجة من نموذج (١) تفسر نسبة ٢٠٪ من التغيير المتوقع للمراجع الحالي بناء على نتائج Nagelkerke R Square، ومن ثم يتبين أن ٢٠٪ من حالات تغيير المراجع الحالي ترجع إلى تسوق رأي المراجع.

وبناء على النتائج المستخرجة من النموذج رقم (١) والدالة على جودة القيم المتوقعة المستخرجة لقياس احتمالية تسوق رأي المراجع، وبناء على النتائج المستخرجة من النموذج رقم (٢) والدالة على تحقق ظاهرة تسوق رأي المراجع الخارجي بعينة الدراسة، فإنه يصبح من الأهمية بمكان اختبار فروض الدراسة المبينة على النتائج المستخرجة من النموذج رقم (١) لقيم احتمالات تسوق رأي المراجع الخارجي، وذلك باستخدام أسلوب الانحدار اللوجستي.

#### ٨-٤-٢: مصفوفة ارتباط بيرسون:

تشير معاملات الارتباط إلى طبيعة العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المستقلة للدراسة والمتغير التابع كما توضح اتجاه العلاقة سواء كانت طردية أو عكسية وهو ما يعد بمثابة تمهيد لشكل العلاقة بين المتغيرات إلى حين التوصل إلى النتيجة النهائية من خلال نتائج تحليل الانحدار، بالإضافة إلى أن هذه المصفوفة تساهم في تكوين رأي مبدئي عن مشكلة الأزواج الخطي، وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول (٧).

جدول رقم (٧): مصفوفة ارتباط بيرسون

	Opin.	Fin. Cons.	TENU	JOINT	Big4	M.Share	ROA	LOSS	LEV	CR	SIZE
Opin.	1										
Fin. Cons.	.775**	1									
TENU	-0.085	-.093*	1								
JOINT	0.057	0.074	0.017	1							
Big4	-.163**	-.141**	.282**	-0.077	1						
M.Share	0.002	-0.012	-0.045	0.034	-0.063	1					
ROA	-.173**	-.115*	0.045	-0.049	0.031	-0.035	1				
LOSS	.232**	.241**	-.132**	0.062	-.098*	0.019	-.473**	1			
LEV	.112*	0.045	.101*	0.002	.230**	-0.007	-.471**	0.077	1		
CR	0.064	0.061	0.047	0.013	0.044	-0.042	-0.031	.121**	-0.041	1	
SIZE	0.010	-0.042	.134**	0.052	.348**	-0.071	.183**	-.223**	.309**	-0.027	1

ويتضح من خلال النتائج المبينة بالجدول السابق وجود علاقة طردية معنوية بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى القيود المالية يؤدي الى ارتفاع مستوى تسوق رأي المراجع الخارجي.

وفيما يتعلق بخصائص بيئة المراجعة فيتبين وجود علاقة طردية معنوية بين بعض خصائص بيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع مثل المراجعة المشتركة والحصة السوقية للمراجع الخارجي، بينما اتضح علاقة عكسية معنوية بين الخصائص الأخرى لبيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع الخارجي مثل طول الفترة التعاقدية بين المراجع والعميل، وحجم المراجع الخارجي. وبالتالي، أدى وجود المراجعة المشتركة الى ظهور مشاكل الاتكالية ومن ثم امكانية تسوق رأي المراجع الخارجي، كما أدى ارتفاع الحصة السوقية للمراجع الخارجي الى اهتمام المراجع الخارجي بتحقيق المكاسب المادية ومن ثم تسوق رأيه. وعلى الجانب الآخر أدى طول الفترة التعاقدية الى الاستقرار بين المراجع والعميل الى تحقيق دليل مادي على شفافية العميل وعدم سعيه نحو تسوق رأي المراجع الخارجي، كما يشير ارتفاع حجم المراجع الخارجي الى عدم سعيه نحو تحقيق مكاسب مادية ومن ثم انخفاض الرغبة نحو تسوق رأيه. والجدير بالذكر انخفاض كافة قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة عن ٠.٨ وهو ما يشير الى عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات.

وعلاوة على ذلك، يشير انخفاض معاملات الارتباط بين المتغير المستقل والمتغيرات المعدلة للدراسة الى تبرير استخدام هذه المتغيرات كمتغيرات معدلة لنموذج الدراسة، حيث أن وجود ارتفاع معاملات الارتباط بين المتغيرات المعدلة والمتغير المستقل يشير الى عدم صلاحية النموذج وتوضح أهمية استخدامها كوسيط بدلاً من معدل وذلك تجنباً لمشاكل الازدواج الخطي (Hair, et al., 2014).

### ٨-٤-٣: نتائج اختبارات الفروض الاحصائية للدراسة:

يمكن للباحثان في هذا الجزء من الدراسة تحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع من خلال تشغيل نماذج الانحدار اللوجستي بين متغيرات الدراسة، وذلك في ظل وجود الدور المعدل لخصائص بيئة المراجعة المحيطة بالشركة، وذلك على النحو التالي:

### أولاً: تحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي (نتيجة اختبار الفرض الاحصائي الأول للدراسة):

سيقوم الباحثان في هذا الجزء من الدراسة بإجراء تحليل الانحدار اللوجستي من خلال تشغيل نموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٣) الخاص بتحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي المستخرج من نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (١) القائم على أساس الانحدار الاحتمالي (Probit Regression)، وذلك بهدف الوصول الى طبيعة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع في ضوء مستوى معنوية المتغيرات. وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (٨) التالي:

### جدول رقم (٨): نتيجة الانحدار اللوجستي (نتيجة اختبار الفرض الأول)

Panel A: H1						
Parameter	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result
Fin. Cons.	5.155	104.103	0.000	173.253	+	+
ROA	-2.564	3.009	0.083	0.077	-	NS
LOSS	0.299	0.443	0.506	1.348	+	NS
LEV	0.320	0.159	0.690	1.378	+	NS
CR	0.001	0.035	0.853	1.001	-	NS
SIZE	0.524	3.284	0.070	1.689	-	NS
Constant	-8.954	12.245	0.000	0.000	###	-
<b>Nagelkerke R Square</b>	<b>71.00%</b>					
<b>N</b>	<b>437</b>					

يتبين من نتائج الجدول السابق ارتفاع القوة التفسيرية للنموذج الخاص بتحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع حيث تبلغ ٧١٪، أي أن المتغير المستقل والمتغيرات الحاكمة المدرجة بنموذج اختبار الفروض قادرة على تفسير نسبة ٧١٪ من التغير في المتغير التابع الخاص بتسوق رأي المراجع الخارجي، وترتفع هذه النسبة عن نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة (See: Lin & Wang, 2023; Chen, et al., 2016 a) حيث إنها تبلغ ٢٠.٦٪، ٥٣.١٨٪ على التوالي. ويمكن للباحثان ارجاء ارتفاع هذه النسبة الى اختلاف أداة القياس المستخدم في الدراسة الحالية عن نظيرتها بالدراسات السابقة، حيث اعتمدت الدراسة الحالية على قياسها باستخدام مستوى الانخفاض عن وسيط نسبة التوزيعات الى صافي الدخل، بينما اعتمدت الدراسات السابقة على مستوى تغطية المحللين الماليين وهو ما لا يتوافر في البيئة المصرية.

وعلى مستوى المتغيرات فيتبين للباحثان معنوية المتغير المستقل بالقيود المالية Fin. Cons. حيث يحمل هذا المتغير اشارة موجبة ( $B = 5.155$ ;  $Wald = 104.103$ ;  $Sig. = 0.000 < 0.05$ )، وفي ذلك دلالة على وجود علاقة طردية معنوية بين المتغير المستقل بالقيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، أي أن ارتفاع مستوى القيود المالية بالشركة يؤدي الى ارتفاع مستوى طلب الشركة على تسوق رأي المراجع الخارجي وتتفق هذه النتيجة مع ما توقعه الباحثان من منظور الدراسات السابقة. كما يتبين عدم معنوية أي متغير من المتغيرات الرقابية المدرجة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية.

وفي ضوء اتفاق نتيجة النموذج مع توقع الباحثان بشأن طردية العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع، فانه يمكن للباحثان قبول الفرض الاحصائي الأول للدراسة **يوجد أثر طردي معنوي للقيود المالية على تسوق رأي المراجع الخارجي**.

### ثانياً: تحليل العلاقة بين خصائص بيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع الخارجي (نتيجة اختبار الفرض الاحصائي الثاني للدراسة):

سيقوم الباحثان في هذا الجزء من الدراسة بإجراء تحليل الانحدار اللوجستي من خلال تشغيل نموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٤) الخاص بتحليل العلاقة بين خصائص بيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع الخارجي المستخرج من نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (١) القائم على أساس الانحدار الاحتمالي (Probit Regression)، وذلك بهدف الوصول الى طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في ضوء مستوى معنوية المتغيرات. وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (٩).

جدول رقم (٩): نتيجة الانحدار اللوجستي (نتيجة اختبار الفرض الثاني)

Parameter	Panel A: H2-1						Panel B: H2-2						Panel C: H2-3						
	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	
TENU	-0.376	2.417	0.120	0.687	+	NS	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	###	+	###
JOINT	###	###	###	###	+	###	0.618	0.583	0.445	1.856	+	NS	###	###	###	###	###	+	###
Big4	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	+	###	-1.352	15.669	0.000	0.259	+	-	
M.Share	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	###	+	###
ROA	-0.934	0.580	0.446	0.393	-	NS	-0.872	0.537	0.464	0.418	-	NS	-0.785	0.401	0.526	0.456	-	NS	
LOSS	1.020	11.406	0.001	2.774	+	+	1.056	12.514	0.000	2.875	+	+	1.082	12.307	0.000	2.951	+	+	
LEV	0.478	0.773	0.379	1.613	+	NS	0.445	0.675	0.411	1.560	+	NS	0.804	1.979	0.160	2.235	+	NS	
CR	0.003	0.529	0.467	1.003	-	NS	0.002	0.426	0.514	1.002	-	NS	0.004	0.985	0.321	1.004	-	NS	
SIZE	0.207	1.316	0.251	1.230	-	NS	0.166	0.863	0.353	1.180	-	NS	0.399	4.185	0.041	1.490	-	+	
Constant	-3.274	4.621	0.032	0.038	###	-	-3.142	4.342	0.037	0.043	###	-	-5.102	9.514	0.002	0.006	###	-	
<b>Nagelkerke R Square</b>	<b>9.70%</b>						<b>9.20%</b>						<b>14.70%</b>						
<b>N</b>	<b>437</b>						<b>437</b>						<b>437</b>						

تابع جدول رقم (٩): نتيجة الانحدار اللوجستي (نتيجة اختبار الفرض الثاني)

Parameter	Panel D: H2-4						Panel E: Pooled Model					
	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result
TENU	###	###	###	###	+	###	-0.164	0.435	0.509	0.849	+	NS
JOINT	###	###	###	###	+	###	0.269	0.107	0.744	1.309	+	NS
Big4	###	###	###	###	+	###	-1.301	13.861	0.000	0.272	+	-
M.Share	-0.001	0.001	0.981	0.999	+	NS	-0.005	0.032	0.857	0.995	+	NS
ROA	-0.926	0.600	0.438	0.396	-	NS	-0.782	0.391	0.532	0.458	-	NS
LOSS	1.066	12.729	0.000	2.903	+	+	1.059	11.643	0.001	2.884	+	+
LEV	0.419	0.601	0.438	1.520	+	NS	0.819	2.057	0.152	2.269	+	NS
CR	0.002	0.417	0.519	1.002	-	NS	0.004	1.008	0.315	1.004	-	NS
SIZE	0.179	1.016	0.313	1.196	-	NS	0.395	4.019	0.045	1.485	-	+
Constant	-3.232	4.366	0.037	0.039	###	-	-4.931	8.348	0.004	0.007	###	-
<i>Nagelkerke R Square</i>	<b>9.00%</b>						<b>14.80%</b>					
<i>N</i>	<b>437</b>						<b>437</b>					

وتظهر النتائج المبينة بالجدول رقم (٩) انخفاض القوة التفسيرية لنموذج العلاقة بين خصائص بيئة المراجعة وتسوق رأي المراجع حيث تبلغ ٩.٧٠٪، ٩.٢٠٪، ١٤.٧٠٪، ٩٪، ١٤.٨٠٪ على التوالي لكل من طول الفترة التعاقدية مع المراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، وحجم المراجع الخارجي، والحصة السوقية للمراجع الخارجي، والنموذج المجمع. أي أن خصائص بيئة المراجعة تفسر ١٤.٨٪ كحد أقصى من التغير في تسوق رأي المراجع الخارجي وتتفق هذه النتيجة مع نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة (See: Chung, et al., 2019; Chen, et al., 2016b) حيث تبلغ ١٨.٦٪، ١٥.٣٪ على التوالي.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين عدم معنوية المتغير TENU الخاص بطول الفترة التعاقدية بين المراجع والعميل حيث أن  $(B = -0.376; Wald = 2.417; Sig. = 0.120 > 0.05)$  أي أن طول الفترة التعاقدية بين المراجع والعميل كأحد خصائص بيئة المراجعة ليس له أي تأثير على تسوق رأي المراجع الخارجي، وتختلف هذه النتيجة عما افترضه الباحثان من طردية العلاقة بين طول الفترة التعاقدية وتسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فإن ما توصلت اليه الدراسة الحالية يشير الى أن الدوران الالزامي للمراجع الخارجي كأحد خصائص بيئة المراجعة لا يعد قرينة على امكانية استغلالها في تسوق رأي المراجع الخارجي وهو ما اشار اليه الباحثان أنفاً في القسم (٤-١). وهو ما يختلف عن وجهات نظر العديد من الدراسات ذات الصلة (e.g. Carcello et al. 2002; Kim et al. 2012; Kwon and Ki 2011). ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثاني من منظور الدوران الالزامي للمراجع الخارجي، أي أن الدوران الالزامي للمراجع الخارجي قد لا يدفع الشركة نحو تسوق الرأي وإنما يتم فقط لغرض الامتثال للقوانين أو الاستجابة لرغبات الجمعية العمومية العادية للمنشأة.

وفيما يتعلق بنتائج العمود الثاني (Panel B) يتبين عدم معنوية المتغير Joint الخاص بالمراجعة المشتركة حيث أن  $(B = 0.618; Wald = 0.583; Sig. = 0.445 > 0.05)$  أي أن المراجعة المشتركة كأحد خصائص بيئة المراجعة ليس لها أي تأثير على تسوق رأي المراجع الخارجي، وتختلف هذه النتيجة عما افترضه الباحثان من طردية العلاقة بين المراجعة المشتركة وتسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فإن ما توصلت اليه الدراسة الحالية يشير الى أن المراجعة المشتركة كأحد خصائص بيئة المراجعة خدمة يتم تقديمها كضامن لحياضية رأي المراجع الخارجي من وجهة نظر المستثمرين والمقرضين، ولم تظهر مشاكل الاتكالية بين المراجعين وبعضهما البعض، وهو ما اشارت اليه دراسة (Strickett & Hay, 2015). ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثاني من منظور المراجعة المشتركة، أي أن المراجعة المشتركة لن تؤدي الى تسوق الرأي وإنما يتم استخدام المراجعة المشتركة بموجب القوانين الحوكمية في سوق الأوراق المالية المصري وقد يتم استخدامها اختيارياً لجذب المستثمرين.

بينما يؤدي حجم المراجع الخارجي الى تدنية ممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي وهو ما أظهرته نتائج العمود الثالث (Panel C) حيث يتبين معنوية المتغير Big4 حيث أن  $(B = -1.352; Wald = 15.669; Sig. = 0.000 < 0.05)$ ، وتشير تلك النتائج الى أن زيادة حجم شركة المراجعة كأحد شركات المراجعة العالمية الكبرى يزيد من القوة التفاوضية للمراجع مع العميل ويقلل من قدرة العميل على الضغط على المراجع الخارجي ومن ثم انخفاض مستوى الممارسات اللازمة لتسوق رأي المراجع الخارجي وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (See: Singer & Zhang, 2022; Lin & Wang, 2023). ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثاني من منظور حجم المراجع الخارجي، أي أن حجم المراجع الخارجي يسهم في تدنية ممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي، ولذلك يعبر بشكل صحيح عن الرأي الفني المحايد الذي يرغبه المستثمر والمستخدم الخارجي للقوائم المالية.

وأخيراً، لم يتبين وجود أي تأثير معنوي للحصة السوقية للمراجع الخارجي على تسوق رأيه في البيئة المصرية وهو ما يتضح من نتائج العمود الرابع (Panel D) حيث يتبين عدم معنوية المتغير M. Share الخارجي ليس لها أي تأثير على تسوق رأيه، وتشير تلك النتيجة الى أن استقلالية المراجع الخارجي لا تتأثر بانخفاض حصته السوقية في عينة الدراسة، ومن ثم انخفاض أو ارتفاع الحصة السوقية للمراجع الخارجي لا يعد قرينة على قيام المراجع الخارجي بتسوق رأيه، وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (See: Rezaei, et al., 2015; Numan & Willekens, 2012).. ويمكن للباحثان ارجاع هذه النتيجة الى التركيز الطبيعي لسوق المراجعة المصري، ومن ثم لن تكون هناك أي حاجة لدى المراجع الخارجي الى التنازل عن استقلاليته، حيث أنه لن يضمن اي زيادة في الحصة السوقية نتيجة توجهه نحو تسوق رأيه. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثاني من منظور الحصة السوقية للمراجع الخارجي.

وعلاوة على ذلك، تتفق النتائج السابقة مع نتائج النموذج المجمع في العمود الخامس (Panel E)، حيث تبين أن غالبية خصائص بيئة المراجعة ليس لها أي أثر على تسوق رأي المراجع الخارجي، باستثناء حجم المراجع الخارجي وما له من أثر سلبي على تسوق رأي المراجع الخارجي. ومن هذا المنطلق، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثاني للدراسة "يوجد أثر طردي معنوي لخصائص بيئة المراجعة على تسوق رأي المراجع الخارجي".

### ثالثاً: تحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي في ظل الدور المعدل لخصائص بيئة المراجعة (نتيجة اختبار الفرض الاحصائي الثالث للدراسة):

سيقوم الباحثان في هذا الجزء من الدراسة باجراء تحليل الانحدار اللوجستي من خلال تشغيل نموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٥) الخاص بتحليل العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي في ظل الدور المعدل لخصائص بيئة المراجعة المستخرج من نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (١) القائم على أساس الانحدار الاحتمالي (Probit Regression)، وذلك بهدف الوصول الى طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في ضوء مستوى معنوية المتغيرات. وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي عن الجدول رقم (١٠).

وتظهر النتائج المبينة بالجدول رقم (١٠) ارتفاع القوة التفسيرية لنموذج العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع في ظل الدور المعدل لخصائص بيئة المراجعة حيث تبلغ ٧١٪، ٧١٪، ٧١.٩٪، ٧١.١٠٪، ٧٢٪ على التوالي لكل من طول الفترة التعاقدية مع المراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، وحجم المراجع الخارجي، والحصة السوقية للمراجع الخارجي، والنموذج المجمع. أي أن القيود المالية كمتغير مستقل وخصائص بيئة المراجعة كمتغيرات معدلة تفسر ٧٢٪ كحد أقصى من التغير في تسوق رأي المراجع الخارجي وتتفوق هذه النتيجة عن نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة (See: Lin & Wang, 2023; Chen, et al., 2016 a) حيث أنها تبلغ ٢٠.٦٪، ٥٣.١٨٪ على التوالي.

جدول رقم (١٠): نتيجة الانحدار اللوجستي (نتيجة اختبار الفرض الثالث)

Parameter	Panel A: H3-1						Panel B: H3-2						Panel C: H3-3						
	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	
Fin. Cons.	5.275	85.863	0.000	195.392	+	+	5.161	103.608	0.000	174.404	+	+	5.443	104.431	0.000	231.217	+	+	
Fin. Cons.*TENU	-0.193	0.221	0.639	0.825	+	NS	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	###	+	###
Fin. Cons.*JOINT	###	###	###	###	+	###	-	0.204	0.028	0.868	0.815	+	NS	###	###	###	###	+	###
Fin. Cons.*Big4	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	###	+	###	-1.173	5.359	0.021	0.310	+	-
Fin. Cons.*M.Share	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	###	+	###	###	###	###	###	+	###
ROA	-2.609	3.102	0.078	0.074	-	NS	-	2.588	3.034	0.082	0.075	-	NS	-2.509	2.829	0.093	0.081	-	NS
LOSS	0.283	0.394	0.530	1.327	+	NS	0.298	0.441	0.506	1.348	+	NS	0.309	0.456	0.500	1.363	+	NS	
LEV	0.316	0.155	0.694	1.372	+	NS	0.309	0.146	0.702	1.362	+	NS	0.443	0.292	0.589	1.557	+	NS	
CR	0.001	0.045	0.831	1.001	-	NS	0.001	0.037	0.848	1.001	-	NS	0.002	0.164	0.685	1.002	-	NS	
SIZE	0.544	3.476	0.062	1.722	-	NS	0.528	3.320	0.068	1.696	-	NS	0.632	4.477	0.034	1.882	-	+	
Constant	-9.128	12.488	0.000	0.000	###	-	-	8.983	12.292	0.000	0.000	###	-	10.026	14.111	0.000	0.000	###	-
<i>Nagelkerke R Square</i>	71.00%						71.00%						71.90%						
<i>N</i>	437						437						437						

تابع جدول رقم (١٠): نتيجة الانحدار اللوجستي (نتيجة اختبار الفرض الثالث)

Panel D: H3-4							Panel E: Pooled Model					
Parameter	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result	B	Wald	Sig.	Exp(B)	Predicted sign	Actual Result
Fin. Cons.	4.739	41.953	0.000	114.300	+		5.163	38.375	0.000	174.759	+	+
Fin. Cons.*TENU	###	###	###	###	+	###	-0.035	0.007	0.935	0.966	+	NS
Fin. Cons.*JOINT	###	###	###	###	+	###	-0.486	0.151	0.698	0.615	+	NS
Fin. Cons.*Big4	###	###	###	###	+	###	-1.162	5.056	0.025	0.313	+	-
Fin. Cons.*M.Share	0.038	0.600	0.439	1.039	+	NS	0.029	0.322	0.570	1.029	+	NS
ROA	-2.569	3.018	0.082	0.077	-	NS	-2.573	2.944	0.086	0.076	-	
LOSS	0.299	0.438	0.508	1.348	+	NS	0.294	0.408	0.523	1.342	+	
LEV	0.319	0.158	0.691	1.376	+	NS	0.414	0.255	0.614	1.513	+	
CR	0.001	0.052	0.820	1.001	-	NS	0.003	0.197	0.657	1.003	-	
SIZE	0.523	3.253	0.071	1.688	-	NS	0.641	4.526	0.033	1.899	-	
Constant	-8.948	12.128	0.000	0.000	###	-	-10.091	14.037	0.000	0.000	###	
<b>Nagelkerke R Square</b>	<b>71.10%</b>						<b>72.00%</b>					
<b>N</b>	<b>437</b>						<b>437</b>					

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين عدم معنوية المتغير  $Fin. Cons.*TENU$  الخاص بطول الفترة التعاقدية بين المراجع والعميل كمعدل مع القيود المالية حيث أن  $(B = -0.193; Wald = 0.221; Sig. = 0.639 > 0.05)$  مع القيود المالية كأحد خصائص بيئة المراجعة ليس له أي تأثير على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، وتختلف هذه النتيجة عما افترضه الباحثان من طردية تأثير طول الفترة التعاقدية على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فإن ما توصلت اليه الدراسة الحالية يشير الى أن الدوران الالزامي للمراجع الخارجي كأحد خصائص بيئة المراجعة لا يعد قرينة على امكانية استغلالها في ضبط العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي. وهو ما يختلف عن وجهات نظر العديد من الدراسات ذات الصلة (e.g. Carcello et al. 2002; Kim et al. 2012; Kwon and Ki 2011). ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثالث من منظور الدوران الالزامي للمراجع الخارجي.

وفيما يتعلق بنتائج العمود الثاني (Panel B) يتبين عدم معنوية المتغير  $Fin. Cons.*JOINT$  الخاص بالمراجعة المشتركة كمعدل مع القيود المالية حيث أن  $(B = -0.204; Wald = 0.028; Sig. = 0.868 > 0.05)$  على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، وتختلف هذه النتيجة عما افترضه الباحثان من طردية تأثير المراجعة المشتركة كأحد خصائص بيئة المراجعة على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فإن ما توصلت اليه الدراسة الحالية يشير الى أن المراجعة المشتركة كأحد خصائص بيئة المراجعة خدمة يتم تقديمها كضامن لحياضية رأي المراجع الخارجي من وجهة نظر المستثمرين والمقرضين، ولم تظهر مشاكل الاتكالية بين المراجعين وبعضهما البعض، وهو ما اشارت اليه دراسة (Strickett & Hay, 2015) وهو ما يتفق مع نتائج الفرض الثاني للدراسة. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثالث من منظور المراجعة المشتركة.

بينما يؤدي حجم المراجع الخارجي الى تدنية العلاقة بين القيود المالية وممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي وهو ما أظهرته نتائج العمود الثالث (Panel C) حيث يتبين معنوية المتغير  $Fin. Cons.*Big4$  حيث أن  $(B = -1.173; Wald = 5.359; Sig. = 0.021 < 0.05)$ ، وتشير تلك النتائج الى أن زيادة حجم شركة المراجعة كأحد شركات المراجعة العالمية الكبرى يزيد من القوة التفاوضية للمراجع مع العميل ويقلل من قدرة العميل على الضغط على المراجع الخارجي ومن ثم انخفاض مستوى الممارسات اللازمة لتسوق رأي المراجع الخارجي، وعليه يسهم حجم مكتب المراجعة في تدنية أثر القيود المالية على تسوق رأي المراجع الخارجي وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (See: Singer & Zhang, 2022; Lin & Wang, 2023). ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثالث من منظور حجم المراجع الخارجي، وتتفق هذه النتيجة مع نتيجة الفرض الاحصائي الثاني للدراسة.

وأخيراً، لم يتبين وجود أي تأثير معنوي للحصة السوقية للمراجع الخارجي على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأيه في البيئة المصرية وهو ما يتضح من نتائج العمود الرابع (Panel D) حيث يتبين عدم معنوية المتغير  $M. Share$  \* (Fin. Cons. = 0.439; Sig. = 0.600; Wald = 0.038;  $B = 0.038$ ;  $> 0.05$ ) أي أن الحصة السوقية للمراجع الخارجي ليس لها أي تأثير على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، وتشير تلك النتيجة إلى أن استقلالية المراجع الخارجي لا تتأثر بانخفاض حصته السوقية في عينة الدراسة، ومن ثم انخفاض أو ارتفاع الحصة السوقية للمراجع الخارجي لا يعد قرينة على قيام المراجع الخارجي بتسوق رأيه، وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (See: Rezaei, 2012; Numan & Willekens, 2015; et al., 2015). ويمكن للباحثان إرجاع هذه النتيجة إلى التركيز الطبيعي لسوق المراجعة المصري، ومن ثم لن تكون هناك أي حاجة لدى المراجع الخارجي إلى التنازل عن استقلالته، حيث أنه لن يضمن أي زيادة في الحصة السوقية نتيجة توجهه نحو تسوق رأيه، وهو ما يتفق مع نتيجة الفرض الاحصائي الثاني. ونتاجاً لذلك، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثالث من منظور الحصة السوقية للمراجع الخارجي.

وعلاوة على ذلك، تتفق النتائج السابقة مع نتائج النموذج المجمع في العمود الخامس (Panel E)، حيث تبين أن غالبية خصائص بيئة المراجعة ليس لها أي تأثير على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي، باستثناء حجم المراجع الخارجي وما له من تأثير سلبي على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي. ومن هذا المنطلق، يمكن للباحثان رفض الفرض الاحصائي الثالث للدراسة "يوجد أثر طردي معنوي لخصائص بيئة المراجعة على العلاقة بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي".

## ٩- خاتمة الدراسة:

ناقشت الدراسة دور القيود المالية في جذب الشركات نحو البحث عن تسوق رأي المراجع الخارجي كوسيلة فعالة لتجنب ممارسات إدارة الأرباح، إلا أن اختلاف خصائص بيئة المراجعة قد يؤدي في النهاية إلى اختلاف توجه الشركات نحو هذه الممارسات واللجوء إلى تسوق رأي المراجع الخارجي، وقد كانت أهم خصائص بيئة المراجعة محل اهتمام الدراسة هي الدوران الإلزامي للمراجع الخارجي، والمراجعة المشتركة، والحصة السوقية وحجم المراجع الخارجي.

وبالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري مكونة من ٤٣٧ مشاهدة خلال الفترة الزمنية من عام ٢٠١٧ إلى عام ٢٠٢١، توصلت الدراسة إلى طردية العلاقة بين القيود المالية وممارسات تسوق رأي المراجع الخارجي، ومن ثم فإن الواقع الاقتصادي الذي تشهده البيئة المصرية يفرض على الشركات العاملة اللجوء إلى مثل هذه الممارسات لتحسين صورة الإدارة أمام الملاك بدلاً من إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات.

وقد كشفت النتائج عن ضعف خصائص بيئة المراجعة في البيئة المصرية محل الدراسة حيث تبين عدم معنوية كافة خصائص بيئة المراجعة المصرية خلال فترة السلسلة الزمنية محل الدراسة للعينة المختارة باستثناء حجم المراجع الخارجي. وتشير تلك النتيجة إلى ضعف بيئة المراجعة المصرية حيث إنها لا تملك السيطرة على تسوق رأي المراجع سواء كان بزيادة هذا السلوك أو بالحد منه، إلا أن الإيجابي في هذا الأمر أن المراجعين بالشركات العالمية الكبرى تبين أنهم لا يقبلون مثل هذا السلوك المتسوق، حيث ظهرت النتيجة عكس ما توقعه الباحثان من وجود نظرية اتكالية المراجع الكبير على سمعته، واتضح أن المراجع الخارجي من الشركات العالمية الكبرى يقاوم سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي كأحد آليات إدارة الأرباح المستترة.

وبتفاعل العلاقات بين القيود المالية وخصائص بيئة المراجعة كانت خصائص بيئة المراجعة محل الاختبار ساكنة لا تملك التأثير على سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي باستثناء حجم المراجع الخارجي، تبين أنه يحجم من طردية العلاقة بين القيود المالية وسلوك تسوق رأي المراجع الخارجي، أي أن وجود مراجع من الشركات العالمية الكبرى في ظل ما تعانيه الشركات من قيود مالية يحجم ادارة الشركة في اللجوء الى السلوك التسوقي.

وتأسيساً على ما تقدم من نتائج الدراسة، يوصي الباحثان الهيئات المهنية الرقابية القائمة على الاشراف على مهنة المراجعة في البيئة المصرية ضرورة فرض مجموعة من الضوابط التي من شأنها تعزيز الدور الحوكمي للمراجع الخارجي، وخصوصاً في ظل ما توصلت اليه الدراسة من ضعف بيئة المراجعة لعدم قدرتها على التحكم في هذا السلوك التسوقي. كما ينبغي على المراجعين في بيئة المراجعة المصرية التحري عن الأسباب التي جعلت المراجع السابق لنفس العميل أن يرفض أو يستبعد من عملية المراجعة. أما على مستوى هيئة سوق المال، فلا بد أن تدرج مؤشرات للمدد المعيارية التي يجب أن تلتزم بها الشركة مع المراجع الخارجي مع إلزام الشركات المدرجة بتقديم المبررات التي استدعت تغيير المراجع الخارجي والتعاقد مع آخر. وعلى مستوى الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية، فينبغي عليهم تقديم التفسيرات اللازمة للمساهمين والاطراف ذوي المصلحة عند صدور أي رأي متحفظ من المراجع الخارجي.

وعلى الرغم مما توصل اليه الباحثان من نتائج تدعم العلاقة الايجابية بين القيود المالية وسلوك تسوق رأي المراجع في سوق الأوراق المالي المصري، إلا أنه لازالت تلك النتائج مقيدة بمجموعة من القيود التي تستلزم توخي الحذر عند الاستناد الى هذه النتائج، ولعل أهم هذه القيود هي:

- المقياس الذي استند اليه الباحثان في قياس سلوك تسوق رأي المراجع الخارجي للتنبؤ بحالات التسوق لا يعتبر هو المقياس الوحيد ولكنه للأسف المقياس الذي يمكن الاستناد اليه في ظل ضعف البيانات بالبيئة المصرية.
- تجاهلت الدراسة مستوى الكفاءة الاستثمارية عند قياس القيود المالية التي تعاني منها المشاهدات المدرجة بعينة الدراسة وانصب التركيز الرئيسي لها على القيود المالية فقط بغض النظر عن مسبباتها.
- استند الباحثان الى استخدام النماذج التنبؤية التي تستند الى الانحدار الخطي - ومما لا شك فيه أن التنبؤ الخطي يعاني من العديد من أوجه القصور التي لا تعد مجالاً للبحث في هذه الدراسة - على الرغم من تطور الأساليب غير الخطية التنبؤية مثل نظم تعلم الآلة.
- انخفاض حجم عينة الدراسة حيث أن عينة الدراسة لم تعبر الا عن فترة صغيرة من تاريخ سوق الأوراق المالية المصري، وعمليات التنبؤ تستلزم الى حد كبير اللجوء الى اختبارات استقرارية البيانات وكذلك أيضاً الاعتماد على فترات زمنية طويلة الأجل.

وأخيراً، بناء على ما قدمته الدراسة من نتائج وتوصيات ومراعاة لقيود الدراسة سألغة الذكر يمكن للباحثان تحديد مجموعة من المحاور التي تعد بمثابة مجالات مستقبلية مقترحة للبحث العلمي ولعل أهمها:

- استخدام الأساليب غير الخطية الحديثة المعتمدة على أساليب تعلم الآلة في التنبؤ برأي المراجع وتصنيف الآراء المسوقة وغير المسوقة.
- دراسة دور الكفاءة الاستثمارية في تبرير العلاقة الطردية بين القيود المالية وتسوق رأي المراجع الخارجي.

## قائمة المراجع

### أولاً: مراجع باللغة العربية:

الأزهر، عزة (٢٠١٦). أسباب وجود ظاهرة تسوق رأي المراجعة في الجزائر: دراسة ميدانية على عينة من مكاتب المراجعة في الجزائر، مجلة الباحث، المجلد ٢٤، العدد ١٦، ص ص ٤١-١٠٩.

التقارير اليومية لسوق الأوراق المالية الصري عن الفترة من ٤ الى ٢٣ فبراير ٢٠٢٣.

الثنيان، مي ناصر؛ العنقري، حسام بن عبد المحسن (٢٠١٠). أسباب وآثار وجود ظاهرة تسوق رأي المراجعة في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز-الاقتصاد والادارة، المجلد ٢٤، العدد ٢، ص ص ٤١-١٠٩.

حسين، أحمد زكي (٢٠١٣). قياس أثر تطبيق برامج المراجعة المشتركة كأداة لزيادة جودة المراجعة: دراسة ميدانية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد ٣٨، العدد ١، ص ص ١٦٥-٢١٩.

حمدان، عباس أحمد رضوان؛ الغندور، مصطفى عطية؛ سليمان، السيد حسين داوود (٢٠١٧). تركيز سوق المراجعة وأثره على جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية في سوق المراجعة المصري، المجلة المصرية للدراسات التجارية، المجلد ٤١، العدد ٢، ص ص ٢٥٩-٢٩٤.

عبد الحلیم، أحمد حامد محمود؛ سرور، عبير عبد الكريم إبراهيم (٢٠٢٣). أثر المراجعة المشتركة على قرارات المستثمرين: دراسة ميدانية مقارنة بين البيئة المصرية والسعودية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد ٤، العدد ٢، ص ص ٥٩-١٥٣.

فودة، السيد أحمد محمود (٢٠٢٠). الأثر الوسيط للتعجب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والاحتفاظ بالنقدية - دراسة اختبارية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد ٤، العدد ٢، ص ص ٨٧-١٧٢.

محمود، حسن شلقامي محمود حمد (٢٠٢٣). آثار تبني المراجع الخارجي أخلاقيات الأعمال على علاقته بالأطراف المرتبطة بتقرير المراجعة المشتركة وانعكاس ذلك على مسؤوليته في المراجعة المشتركة: دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد ٤، العدد الأول، ص ص ٥٥٩-٦٠٧.

وهذان، محمد على محمد؛ زلط، علاء عاشور عبد الله؛ عبد العزيز، نهى عبد العزيز محمد (٢٠٢٢).  
أثر تطبيق المراجعة المشتركة كآلية للرقابة على جودة المراجعة على تحسين التمثيل  
الصادق للمعلومات المحاسبية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا،  
العدد ٢، ص ٣٧٥-٤٢١.

#### ثانياً: مراجع باللغة الانجليزية:

- Agarwal, V., R. J. Taffler, X. Bellotti, & E. A. Nash, (2016). Investor relations, information asymmetry and market value. **Accounting and Business Research**, Vol. 46, No. 1, PP. 31-50.
- Aharoni, G., E. Einhorn, & Q. Zeng, (2017). Under weighting of private information by top analysts. **Journal of Accounting Research**, Vol. 55, PP. 551-590.
- Almeida, H., M. Campello & M. S. Weisbach, (2004), The Cash Flow Sensitivity of Cash, Vol. 59, Iss. 4, PP. 1777-1804.
- Amin, K., D. Eshleman, P. Guo, (2021). Investor Sentiment and Audit Opinion Shopping, **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 40, No. 3, PP. 1-26.
- Archambeault, D., F. T. DeZoort, (2001), Auditor Opinion Shopping and the Audit Committee: An Analysis of Suspicious Auditor Switches, **International Journal of Auditing**, Vol. 5, Iss. 1, PP. 33-52.
- Arens, A., R. Elder & M. Beasley, (2013). Auditing and Assurance Services. Prentice-Hall. N. Y.
- Azmat, Q. & A. M. Iqbal, (2017). The role of financial constraints on precautionary cash holdings: evidence from Pakistan, **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, Vol. 30, No. 1, PP. 596-610.
- Baber, W. R., S. Chen, & S. Kang, (2006). Stock price reaction to evidence of earnings management: Implications for supplementary financial disclosure. **Review of Accounting Studies**, Vol. 11, PP. 5-19.

- 
- 
- Barber, B. M., R. Lehavy, M. McNichols, & B. Trueman, (2006). Buys, holds, and sells: The distribution of investment banks' stock ratings and the implications for the profitability of analysts' recommendations. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 41, No. 1, PP. 87–117.
- Bartov, E., F. A. Gul, & J. Tsui, (2001). Discretionary-accruals models and audit qualifications. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 30, No. 3, PP. 421–452.
- Beattie, V. & S. Fearnley, (1998), Audit market competition: auditor changes and the impact of tendering, Vol. 30, Iss. 3, PP. 261-289.
- Bebchuk, L., A. Cohen, & A. Ferrell, (2009). What matters in corporate governance? **Review of Financial Studies**, Vol. 22, PP. 783–827.
- Becker, C. L., M. L. DeFond, J. Jiambalvo, & K. R. Subramanyam, (2010). The effect of audit quality on earnings management. **Contemporary Accounting Research**, Vol. 20, PP. 1–25.
- Behn, B., T. Kang, & J. H. Choi, (2008). Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. **The Accounting Review**, Vol. 83, No. 2, PP. 327–349.
- Benjamin, S. J., (2019), The Effect of Financial Constraints on Audit Fees, Capital Markets Review Vol. 27, No. 2, PP. 59-87.
- Bentley, J. W., T. E. Christensen, K. H. Gee, & B. C. Whipple, (2018). Disentangling managers' and analysts' non-GAAP reporting. **Journal of Accounting Research**, Vol. 56, PP. 1039–1081.
- Beuselinck, C., S. Cascino, M. Deloof, & A. Vanstraelen, (2019). Earnings management within multinational corporations. **The Accounting Review**, Vol. 94, No. 4, PP. 45–76.
- Boone, J., I. K. Khurana & K. K. Raman, (2012), Audit Market Concentration and Auditor Tolerance for Earnings Management, Working Paper, The university of Texas At San Antonio, College of Business.

- Boubakri, N., & L. Bouslimi, (2010). Analyst following of privatized firms around the world: The role of institutions and ownership structure. **The International Journal of Accounting**, Vol. 45, No. 4, PP. 413–442.
- Caramanis, C. and C. Lennox, (2008). Audit effort and earnings management. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 45, No. 1, PP. 116-138.
- Carcello, J. V. & T. L. Neal., (2000). Audit committee composition and auditor reporting. **The Accounting Review**, Vol. 75, No. 4, PP. 453-467.
- Carcello, J., Hermanson, D., Neal, T. and Riley, R. (2002). "Board Characteristics and Audit Fees", **Contemporary Accounting Research**, Vol. 19 No. 3, PP. 365-384.
- Carson, E., R. Simnett, B. S. Soo & A. M. Wright, (2012), Changes in Audit Market Competition and the Big N Premium, **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 31, No. 3, PP. 47-73.
- Cha, M., K. Hwang, & Y. Yeo, (2016), Relationship Between Audit Opinion and Credit Rating: Evidence from Korea, **Journal of Applied Business Research**, Vol. 32, No. 2, PP. 621-634.
- Chan, K. C., X. Jiang, D. Wu, N. Xu, & H. Zeng, (2020). When is the client king? evidence from affiliated analyst recommendations in China's split-share reform. **Contemporary Accounting Research**, Vol. 37, No. 2, PP. 1044–1072.
- Chang, Y., K. L Benson, & R. W. Faff, (2013). "Are Excess Cash Holdings More Valuable to Firms in times of Crisis? Financial constraints and governance matter", Asian Finance Association Conference Paper
- Chen, C. & S. Lai, (2012), Financial Constraint and Tax Aggressiveness, Working Paper.
- Chen, F., S. L. Peng, S. Xue, Z. F. Yang, & F. T. Ye, (2016b). Do audit clients successfully engage in opinion shopping? Partner-level evidence. **Journal of Accounting Research**, Vol. 54, No. 1, PP. 79–112.

- Chen, J. D., R. Dinghy, W. X. House, & S. Johan, (2016a). Do financial analysts perform a monitoring role in China? Evidence from modified audit opinion. *Abacus*, Vol. 52, No. 3, PP. 473–500.
- Chen, S. S., & Y. Z. Wang, (2012). Financial constraints and share repurchases. ***Journal of Financial Economics***, Vol. 105, No. 2, PP. 311–331.
- Choi, J. H., C. Kim, J.B. Kim & Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. ***Auditing, A Journal of Practice & Theory***, Vol. 29, No. 1, PP. 73– 97.
- Choi, J. –H., J. –B. Kim, & C. H. Sonu, (2013). The effect of Sarbanes-Oxley Act on auditor conservatism toward newly accepted clients, Working Paper, Seoul National University.
- Choi, J. –H., J. –B. Kim, X. Liu, and D. A. Simunic. (2008). Audit pricing, legal liability regimes, and Big 4 premiums: Theory and cross-country evidence. ***Contemporary Accounting Research***, Vol. 25, No. 1, PP. 55–99.
- Chung, H., C. H. Sonu, Y. Zang, & J. H. Choi, (2019). Opinion shopping to avoid a going concern audit opinion and subsequent audit quality. ***Auditing: A Journal of Practice & Theory***, Vol. 38, No. 2, PP. 101–123.
- Chung, H., J. Jo & C. H. Sonu, (2022), Is audit opinion shopping priced in the debt market?, Working Paper.
- Chung, H., Y. Kim, H. Sunwooa, (2020), Korean evidence on auditor switching for opinion shopping and capital market perceptions of audit quality, ***Asia-Pacific Journal of accounting & economics***, Vol. 28, Iss. 1, PP. 71-93.
- Clementi, G. L., & H. A. Hopenhayn, (2006). A theory of financing constraints and firm dynamics. ***The Quarterly Journal of Economics***, Vol. 121, No. 1, PP. 229–265.

- Cohen, D. A., & P. Zarowin (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 50, No. 1, PP. 2–19.
- Contreras, H., & F. Marcet, (2021). Sell-side analyst heterogeneity and insider trading. **Journal of Corporate Finance**, Vol. 66, 101778.
- Das, S., K. Kim, & S. Patro, (2011). An analysis of managerial use and market consequences of earnings management and expectation management. **The Accounting Review**, Vol. 86, No. 6, PP. 1935–1967.
- Davidson, W. N., P. Jiraporn, P. DaDalt,(2006). Causes and Consequences of Audit Shopping: An Analysis of Auditor Opinions, Earnings Management, and Auditor Changes, **Quarterly Journal of Business & Economics**, Vol. 45, No. 1&2, PP. 69-87.
- DeAngelo, L. (1981), “Auditor Size and Audit Quality”, **Journal of Accounting & Economics**, Vol. 3 No. 3, pp. 183-199.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, & A. P. Sweeney, (1995). Detecting earnings management. **The Accounting Review**, Vol. 70, No. 2, PP. 193–225.
- DeFond, M. L., J. R. Francis & T. J. Wong, (2000), Auditor Industry Specialization and Market Segmentation: Evidence from Hong Kong, **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 19, No. 1, PP. 49-66.
- DeFond, M., J. Zhang, Y. Zhao, (2019). Do Managers Successfully Shop for Compliant Auditors? Evidence from Accounting Estimates, Working Paper.
- Denis, D. J., & V. Sibilkov (2010). Financial constraints, investment, and the value of cash holdings. **The Review of Financial Studies**, Vol. 23, No. 1, PP. 247–269.
- Ding, R. & J. Yuping, (2012), Auditor mergers, audit quality and audit fees: Evidence from the PricewaterhouseCoopers merger in the UK, **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 31, Iss. 1, PP. 69-85.

- Dye, R. A., (1991). Informationally motivated auditor replacement. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 14, PP. 347-374.
- EC (2011a) Commission staff working paper: Impact assesment, Available at: <http://ec.europa.eu/internalmarket/auditing/docs/reform/impactassesmenten.pdf>. Accessed 20/01/2015
- EC (2011b) Restoring confidence in financial statements: The European commission aims at a higher quality, dynamic and open audit market, 30 November 2011, European Commission, Brussels Available at: <http://ec.europa.eu/internalmarket/news/archive/2011en.htm>
- El Assy, M. (2015), The Effect of Joint Audit on Audit Quality: Empirical Evidence from Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange. **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, Vol. 5, No. 2, PP 366-404.
- Enomoto, M., F. Kimura, & T. Yamaguchi, (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol. 11, No. 3, PP. 183–198.
- Evans, M. E., R. W. Houston, M.F. Peters, J. H. Pratt, (2015). Reporting regulatory environments and earnings management: U.S. and non-U.S. firms using U.S. GAAP or IFRS. **The Accounting Review**, Vol. 90, No. 5, PP. 1969–1994.
- Ewert, R., & A. Wagenhofer, (2005). Economic effects of tightening accounting standards to restrict earning management. **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 4, PP. 1101–1124.
- Fama, E. F. & M. C. Jensen, (1983), Separation of Ownership and Control, **The Journal of Law and Economics**, Vol. 26, No. 2, PP. 301-326.
- Farrell, K., E. Unlu, & J. Yu, (2014). Stock repurchases as an earnings management mechanism: the impact of financing constraints. **Journal of Corporate Finance**, Vol. 25, PP. 1–15.

- Fatmasari, R., (2011), The relation between growth opportunity, leverage policy and function of covenant to control the agency conflict between shareholders and debtholders, *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, Vol. 13, No. 3, PP. 307-324.
- Firth, M., L. Chen, P. Liu, & Y. Xuan, (2013). The client Is king: do mutual fund relationships bias analyst recommendations? **Journal of Accounting Research**, Vol. 51, No. 1, PP. 165–200.
- Francis, B., I. Hasan, & L. Li, (2016). A cross-country study of legal-system strength and real earnings management. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 35, No. 5, PP. 477–512.
- Francis, J. R., P. N. Michas & S. E. Seavey, (2012), Does Audit Market Concentration Harm the Quality of Audited Earnings? Evidence from Audit Markets in 42 Countries, Vol. 30, Iss. 1, PP. 325-355.
- Frankel, R., & X. Li, (2004). Characteristics of a firm's information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 37, No. 2, PP. 229–259.
- Gautam, V., A. Singh, & S. Gaurav, (2014). "Cash Holdings and Finance Constraints in Indian Manufacturing Firms", **Research in Applied Economics** , Vol. 6, No. 3, PP. 56 – 75.
- Gerakos, J., & C. Syveerson, (2015). Competition in the audit market: Policy implications. **Journal of Accounting Research**, Vol. 53, PP. 725–775.
- Guedhami, O., & J. Pittman, (2006). Ownership concentration in privatized firms: The role of disclosure standards, auditor choice, and auditing infrastructure. **Journal of Accounting Research**, Vol. 44, No. 5, PP. 889–929.
- Gul, F. A., H. Sami & H. Zhou, (2009), Auditor Disaffiliation Program in China and Auditor Independence, **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 28, No. 1, PP. 29-51.

- Habib, A. A. Muhammadi & H. Jiang, (2017), Political connections, related party transactions, and auditor choice: Evidence from Indonesia, **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, Vol. 13, Iss. 1, PP. 1-19.
- Hair, Jr J. F., W.C. Black & J. B. Babin, (2014). Multivariate data analysis (7th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Han, S. & J. Qiu, (2007), Corporate precautionary cash holdings, **Journal of Corporate Finance**, Vol. 13, Iss. 1, PP. 43-57.
- Hardi, H., M. Wiguna, E. Hariyani & A. A. Putra, (2020), Opinion Shopping, Prior Opinion, Audit Quality, Financial Condition, and Going Concern Opinion, **Journal of Asian Finance, Economics and Business** Vol 7 No 11, PP. 169-176.
- Hirshleifer, D., B. Lourie, T. Ruchti, & P. Truong, (2021). First impression bias: evidence from analyst forecasts. **Review of Finance**, Vol. 25, No. 2, PP. 325–364.
- Ho, L., Q. Liao, & Taylor, M. (2015). Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-IFRS periods: Evidence from China. **Journal of International Financial Management and Accounting**, Vol. 26, No. 3, PP. 294–335.
- Hong, Y., F. Huseynov, & W. Zhang, (2014). Earnings management and analyst following: A simultaneous equations analysis. **Financial Management**, Vol. 43, PP. 355–390.
- Howe, J. S., E. Unlu, & X. M. Yan, (2009). The predictive content of aggregate analyst recommendations. **Journal of Accounting Research**, Vol. 47, PP. 799–821.
- Huang, A. H., A. Y. Zang, & R. Zheng, (2014). Evidence on the information content of text in analyst reports. **The Accounting Review**, Vol. 89, No. 6, PP. 2151–2180.

- Huang, S., S. Roychowdhury, & E. E. Sletten, (2020). Does litigation deter or encourage real earnings management. **The Accounting Review**, Vol. 95, No. 3, PP. 251–278.
- Ilzetzki, E. (2011). Rent-seeking distortions and fiscal procyclicality. **Journal of Development Economics**, Vol. 96, No. 1, PP. 30–46.
- Immanuel, B. & R. Aprilyanti, (2019). Analysis of Audit Tenure, Opinion Shopping, Company Growth, and Debt to Equity Ratio Effect on Audit Going Concern Opinion, eCo-Fin, Vol. 1, No. 2, PP. 84-90.
- Ipino, E., & A. Parbonetti, (2017). Mandatory IFRS adoption: The trade-off between accrual-based and real earnings management. **Accounting and Business Research**, Vol. 47, No. 1, PP. 91–121.
- Irani, A. J., & I. Karamanou, (2019). Why do firms disclose their analyst following on their corporate websites? (working paper). Washington and Lee University.
- Irani, R. M., & D. Oesch, (2016). Analyst coverage and real earnings management: Quasi-experimental evidence. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 52, PP. 589–627.
- Kaplan, S. N. & L. Zingales, (1997), Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints?, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 112, Iss. 1, PP. 169-215.
- Khatab, G., (2013), The effect of joint audit and audit rotation on the firm's value, Proceedings of 23rd International Business.
- Kim, J. –B., X. Liu, & L. Zhang. (2012). The impact of mandatory IFRS adoption on audit fees: Theory and evidence. **The Accounting Review**, Vol. 87, No. 6, PP. 2061-2094.
- Kinney, W. & L. Libby, (2002), “DISCUSSION OF The Relation between Auditors’ Fees for Non audit Services and Earnings Management”. **The Accounting Review**, Vol. 77 (Supplement), pp. 107-114.

- 
- 
- Krishnan, J., & R. G. Stephens, (1995). Evidence on opinion shopping from audit opinion conservatism. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 14, No. 3, PP. 179–201.
- Kurt, A. C. (2018). How do financial constraints relate to financial reporting quality? evidence from seasoned equity offerings. **European Accounting Review**, Vol. 27, No. 3, PP. 527–557.
- Kwon, S. Y. & E. S. Ki., (2011). The effect of accruals quality on the audit hour and audit fee. **Korean Accounting Review**, Vol. 36, No. 4, PP. 95-137.
- Kwon, S. Y., H. G. Shin, and J. Y. Jeong, (2006). The effect of audit hours and audit fees on earnings management. **Korean Accounting Review**, Vol. 31, No. 4, PP. 175-201.
- Kwon, S. Y., M. Kim, and T. –J. Jung. (2005). The effects of audit hours and audit quality on audit fees. **Korean Accounting Review**, Vol. 30, No. 4, PP. 47-76.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer & R. Vishny, (2002), Investor Protection and Corporate Valuation, Vol. 57, Iss. 3, PP. 1147-1170.
- Lang, M. H., K. V. Lins, & D. P. Miller, (2004). Concentrated control, analyst following, and valuation: Do analysts matter most when investors are protected least? **Journal of Accounting Research**, Vol. 42, PP. 589–623.
- Lee, C. & H. Park, (2016), Financial constraints, board governance standards, and corporate cash holdings, **Review of Financial Economics**, Vol. 28, PP. 21-34.
- Lennox, C., (2000). Do companies successfully engage in opinion-shopping? Evidence from the UK, **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 29, PP. 321-337.
- Lennox, C., (2002). Opinion Shopping, Audit Firm Dismissals, and Audit Committees, Working Paper, University of Southern California.

- Leuz, C., & P. D. Wysocki, (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: evidence and suggestions for future research. **Journal of Accounting Research**, Vol. 54, No. 2, PP. 525–622.
- Li, S., F. F. Ding, Q. Q. Liu, Z. W. Qiao, & Z. Y. Chen, (2021). Can financial analysts constrain real earnings management in emerging markets? Evidence from China. **Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics**.
- Li, Y., X.Li, E. Xiang, & Djajadikerta (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. **Journal of Contemporary Accounting and Economics**, Vol. 16, PP. 1–18.
- Lin, Z. & L. Wang, (2023). Analyst following, financial constraint, and audit opinion shopping: From the perspective of earning management, **Journal of International Finance Management Accounting**, Vol. 34, PP. 71-96.
- Linck, J. S., J. Netter & T. Shu, (2013), Can Managers Use Discretionary Accruals to Ease Financial Constraints? Evidence from Discretionary Accruals Prior to Investment, **The Accounting Review**, Vol.88, No. 6, PP. 2117-2143.
- López, E. B., E. R. Barbadillo, N. G. Aguilar, (2010). Do Independent Audit Committees Prevent Auditor Opinion Shopping?, Working Paper.
- Lu, T., (2006). Does Opinion Shopping Impair Auditor Independence and Audit Quality?, **Journal of Accounting Research**, Vol. 44, No. 3, PP. 561-583.
- Markov, S., & A.Tamayo (2006). Predictability in financial analyst forecast errors: learning or irrationality? **Journal of Accounting Research**, Vol. 44, PP. 725–761.
- Marnet, O., (2021), Joint audit and audit quality, Working Paper, University of Southampton.

- Martens, W., P. W. S. Yapa, & M. Safari, (2020). The impact of financial statement comparability on earnings management: Evidence from frontier markets. **International Journal of Financial Studies**, Vol. 8, No. 4, PP. 73–89.
- Matozza, F., A. M. Biscotti, E. D'Amico, A. D. Strologo, (2020). Abnormal Audit Fees and Audit Quality. The Impact of Business Context on Auditors' Priorities, **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, Vol. 24, Iss. 3, PP. 1-16.
- Mobasser, K. S., M. Vatanparast, K. Azadi, (2021). Corporate Governance and Audit Opinion Shopping: Evidence from Iran, **International Journal of Finance and Managerial Accounting**, Vol.6, No.21, PP. 13-22.
- Modigliani, F. & M. H. Miller, (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", **American Economic Review**, Vol. 48, PP. 261–297.
- Mola, S., & M. Guidolin, (2009). Affiliated mutual funds and analyst optimism. **Journal of Financial Economics**, Vol. 93, No. 1, PP. 108–137.
- Moore, D. A., P. E. Tetlock, L. Tanlu & M. H. Bazerman, (2006), Conflicts Of Interest And The Case Of Auditor Independence: Moral Seduction And Strategic Issue Cycling, **Academy of Management Review**, Vol. 31, No. 1, PP. 10-29.
- Numan, W. & M. Willekens, (2012), An empirical test of spatial competition in the audit market, **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 53, Iss 1-2, PP. 450-465.
- Onur, O. I., & T. Yelkenci, (2018). Examination of real and accrual earnings management: A cross-country analysis of legal origin under IFRS. **International Review of Financial Analysis**, Vol. 58, PP. 24–37.
- Puspaningsih, A., A. P. Analia, (2020), The Effect of Debt Default, Opinion Shopping, Audit Tenure and Company's Financial Conditions on Going-

concern Audit Opinions, **Review of Integrative Business and Economics Research**, Vol. 9, Iss. 2, PP. 115-127.

Ramadhani, F. T. & W. A. Sulistyowati, (2020). Detection of going concern audit opinion based on disclosure, financial condition and opinion shopping, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, Vol. 8, No. 1, PP. 75-84.

Ramnath, S. (2002). Investor and analyst reactions to earnings announcements of related firms: An empirical analysis. **Journal of Accounting Research**, Vol. 40, PP. 1351–1376.

Rashid, A. & M. Ashfaq, (2017), "Financial Constraints and Corporate Cash Holdings: An Empirical Analysis Using Firm Level Data", **Annals of Financial Economics**, Vol. 12, No. 2, PP. 1-26.

Rennie, M. D., L. S. Kopp, & W. M. Lemon, (2010). Exploring trust and the auditor-client relationship: Factors influencing the auditor's trust of a client representative. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 29, No. 1, PP. 279–293.

Rezaei, F. M., N. M. Saleh & M. J. Ali, (2015), Increased Competition in an Unfavourable Audit Market Following Audit Privatisation: The Iranian Experience, **Asian Journal of Business and Accounting**, Vol. 8, No. 1, PP. 115-149.

Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through the manipulation of real activities that affect cash flow from operations. **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 42, PP. 335–370.

Simunic, D. A. & M. T. Stein. (1996). The impact of litigation risk on audit pricing: A review of the economics and the evidence. **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 15 (Supplement), PP. 119–134.

Singer, Z. & J. Zhang, (2022). Do companies try to conceal financial misstatements through auditor shopping?, **Journal of Business Financial Accounting**, Vol. 49, PP. 140-180.

- Steckel, R. & Baldauf J., (2012), Joint Audit and Accuracy of the Auditor's Report: An Empirical Study, **International Journal of Economic Sciences and Applied Research**, Iss. 2, PP. 7-42.
- Stocken, M. E. (2000). Auditor conservatism and opinion shopping: influence of Client switching expectations on audit opinion decisions, Doctoral Dissertation, unpublished, Pennsylvania State University.
- Strickett, M., and D. Hay, (2015), The Going Concern Opinion and the Adverse Credit Rating: An Analysis of Their Relationship. Working Paper, The University of Auckland Business School.
- Tahinakis, P., & M. Samarinas, (2016). The incremental information content of audit opinion. **Journal of Applied Accounting Research**, Vol. 17, No. 2, PP. 139–169.
- Teoh, S. H., (1992). Auditor independence, dismissal threats, and the market reaction to auditor switches. **Journal of Accounting Research**, Vol. 30, No. 1, PP. 1-23.
- Tian, J., M. Xin, (2017). Literature Review on Audit Opinion, **Journal of Modern Accounting and Auditing**, Vol. 13, No. 6, PP. 266-271.
- Tijani, O. M., A. B. Uthman, Z. Abdul-Baki & L. A. Oke, (2014), Audit pricing, start-up cost and opinion shopping, **Accounting and Management Information Systems**, Vol. 13, No. 4, pp. 686–718.
- Wang, Z., B. Braam, D. Reimsbach, & J. Wang, (2020). Political embeddedness and firms' choices of earnings management strategies in China. **Accounting & Finance**, Vol. 60, No. 5, PP. 4723–4755.
- Watts, R. L. & J.L. Zimmerman, (1986), Positive Accounting Theory, Prentice-Hall Inc.
- Whited, T. M., & G. J. Wu, (2006). Financial constraints risk. **The Review of Financial Studies**, Vol. 19, No. 2, PP. 531–559.
- Xu, N., K. C. Chan, X. Jiang, & Z. Yi, (2013). Do star analysts know more firm-specific information? Evidence from China. **Journal of Banking and Finance**, Vol. 37, No. 1, PP. 89–102.

- Xue, S., Y. Yao, X. Wang, (2018). Concentration of the supply chain and audit opinion shopping: the case of China, **China Journal of Accounting Studies**, Vol. 6, No. 2, PP. 135-158.
- Yang, L. Q. Tang, A. Kilgore & J. Y. Hong, (2001), Auditor-government associations and auditor independence in china, **The British Accounting Review**, Vol. 33, Iss. 2, PP. 175-189.
- Yuejun, T. (2011). Audit fees, motivation of avoiding loss and opinion shopping Test for moderating effect based on evidences of Chinese stock market from 2001 to 2008, **China Finance Review International**, Vol. 1, No. 3, PP. 241-261.
- Yung, K., & Root, A. (2019). Policy uncertainty and earnings management: International evidence. **Journal of Business Research**, Vol. 100, PP. 255–267.
- Zang, A. Y. (2012). Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. **The Accounting Review**, Vol. 87, No. 2, PP. 675–703.
- Zerni, M., E. Haapamäki, T. Järvinen & L. Niemi, (2012), Do Joint Audits Improve Audit Quality? Evidence from Voluntary Joint Audits, **European accounting review**, Vol. 21, Iss. 4, PP. 731-765.
- Zhang, G., S. Chen, P. Zhang, X. Lin, (2022). Does the random inspection reduce audit opinion shopping?, **China Journal of Accounting Studies**, Vol. 10, No. 4, PP. 528-548.
- Zhang, H., J. Zhu, J. He & K. C. Chan, (2020). Two tales of earnings management with short selling deregulation. **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 39, 106743.
- Zhang, P., (1999), A Bargaining Model of Auditor Reporting, **Contemporary Accounting Research**, Vol. 16, Iss. 1, PP. 167-184.

---

---

## **Financial Constraints and its effect on the Editor Opinion Shopping in the presence of different Audit Environment Determinants: Empirical Study**

*Dr. Hany Abd El Rahman Abd El Aziz and Dr. Ahmed Mahmoud Al Brashy*

### **Abstract:**

The study aimed to analyze the role of financial constraints in attracting companies to seek for opinion shopping as an effective way to avoid earning management practices in the presence of the different characteristics of the audit environment, which are: the mandatory rotation of the external auditor, the joint audit, the market share and the size of the external auditor.

Using a sample of companies listed in the Egyptian stock market consisting of 437 year observations during the time period from 2017 to 2021, the study found a positive relationship between financial constraints and the auditor opinion shopping, consequently the economic reality in the Egyptian environment imposes on listed companies to move toward such practices to improve the management's image in front of the owners instead of managing earnings through accruals. The results also revealed the weakness of the characteristics of the auditing environment in the Egyptian market, as it was found that all the characteristics of the Egyptian auditing environment were insignificant during the time series for the selected sample, except for the external auditor size. This result indicates the weakness of the Egyptian auditing environment, as it does not have control over shopping for the auditor's opinion, whether by increasing or limiting this behavior. The positive sign in these results is that the big4 auditors don't accept this shopping behaviour. This result disagreed with the researchers expectations.

**Key Words:** financial constraints; The editor opinion shopping; audit environment determinants.