



USC RANKING

## قياس تأثير أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

إعداد

الدكتور/ شرين عبدالله عباس هباش

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة – جامعة قناة السويس

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية

كلية التجارة - جامعة مدينة السادات

المجلد السادس عشر - العدد الثالث - سبتمبر ٢٠٢٤

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

هباش ، شرين عبدالله عباس، (٢٠٢٤)، "قياس تأثير أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية*، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (٣)، ٣٢٩ - ٣٦٤.

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

## الملخص

استهدف البحث قياس أثر أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض بالشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال معرفة أثر محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المتمثلة في كل من حجم الشركة، شفافية التقارير المالية، مخاطر التقاضي، أتعاب عملية المراجعة على تكلفة التمويل بالاقتراض، ولقد بلغت عينة الدراسة ٧٢ شركة خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠٢٢، بعد استبعاد البنوك وشركات الخدمات المالية غير المصرفية والبالغ عددها ٥٤ شركة، والشركات التي كانت غير مستقرة طول فترة الدراسة بسوق الأوراق المالية المصري، وتوصلت نتائج الدراسة إلي وجود تأثير عكسي معنوي لكل من حجم الشركة محل المراجعة، شفافية التقارير المالية، أتعاب المراجعة كمحددات للإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض، كما أشارت الدراسة لوجود تأثير طردي معنوي لمخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

### Abstract:

The research aimed to measure the impact of key audit matters on the cost of debt financing in companies registered in the Egyptian stock market, by knowing the impact of the determinants of disclosure of key audit matters represented by the size of the company, the transparency of financial reports, litigation risks, and the fees of the audit process on the cost of debt financing. By borrowing, the study sample amounted to 72 companies during the period from 2017 to 2022, but by excluding banks and non-banking financial services companies and companies that were unstable throughout the study period in the Egyptian stock market, The results of the study found that there is a significant inverse effect of the company size, transparency of financial reports, and audit fee as determinants of key audit matters disclosure on the cost of debt financing. The study also indicated that there is a significant positive effect of litigation risk as one of the determinants of key audit matters disclosure on the cost of debt financing.

**Key Words:** Key Audit Matters, Cost of Debt Financing, Company Size, Transparency of Financial Reports, Litigation Risk, Audit Fees.

## ١- الإطار العام للبحث

تسهل عملية تحديد أمور المراجعة الرئيسية المناقشات بين مراقب الحسابات والمسؤولين عن الحوكمة، مما يمكن أن يعزز جودة المراجعة بسبب تحديد المخاطر والاستجابة لها. زيادة الفحص الدقيق من قبل أصحاب المصلحة والجمهور لتقارير المراجعة تعني أنه يجب على مراقبي الحسابات التركيز بشكل أكبر على ضمان تحقيق أهداف المراجعة وتوثيقها بشكل مناسب ( Kachelmeier, et al., 2020). وفي نهاية الأمر، قد يؤدي ذلك إلى تقليص فجوة توقعات المراجعة حيث يحصل مستخدمو تقارير المراجعة على فهم أفضل لوظيفة المراجعة، ومع ذلك، يثير معيار المراجعة الدولي ٧٠١ "الإبلاغ عن الأمور الرئيسية للمراجعة في تقرير المراجع المستقل" أيضاً العديد من التحديات. على سبيل المثال، قد يساء فهم أساليب أمور المراجعة الرئيسية على أنها مجالات مثيرة للقلق من قبل الجمهور، الذي لا يميز بين المشاكل أو عمليات الاحتيايل أو البيانات الخاطئة من ناحية ومجالات المخاطر الكبيرة التي تتطلب أعمال تدقيق إضافية من ناحية أخرى. مما يؤدي إلى نتائج عكسية لهدف تقليص فجوة توقعات المراجعة وهو نتيجة للمصطلحات المعقدة وحقبة أن أمور المراجعة الرئيسية قد يكون من الصعب على غير الخبراء قراءتها وفهمها، وقد تقدم شركات المراجعة أيضاً إفصاحات نموذجية عن أمور المراجعة الرئيسية لا تشرح بشكل كافٍ عمليات تقييم المخاطر والاختبارات الأساسية، وقد يؤدي الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية أيضاً إلى زيادة خطر التقاضي أمام مراقبي الحسابات ويؤدي إلى مشكلات في إمكانية استرداد أتعاب المراجعة، وقد يتم استخدام أمور المراجعة الرئيسية بشكل غير صحيح من قبل أصحاب المصلحة كبديل لتحليل البيانات المالية وتقييم المخاطر لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية (Ecim, et al., 2023).

### ١/١ فكرة البحث

يقدم مراقبي الحسابات دوراً أساسياً لأصحاب المصلحة، حيث يقوم المحاسبون بإعداد التقارير المالية ولكن مراقبي الحسابات يضيفون المصداقية إليها، لذا يقوم مراقب الحسابات بدور خلق مستوى من الثقة في التقارير السنوية، من خلال قيامه باختبار صحة المعلومات المالية المقدمة من الإدارة، ولذلك يمكن اعتباره القاضي الذي يقوم بتقييم الصحة المالية للشركة، وفقاً لنظرية الوكالة فإن مديري الشركات هم وكلاء، بينما يتصرف مراقبي الحسابات نيابة عن أصحاب المصلحة لمراجعة عمل الإدارة والتحقق من صحتها وطمأننة أصحاب المصلحة فيما يتعلق بالثقة التي يمكن أن يضعوها في الشركة (Elmarzouky, et al., 2022).

ووفقاً لمعايير المراجعة تركز فقرة أمور المراجعة الرئيسية على المجالات التي تكون فيها الشركات عرضة لمخاطر التحريف، مما يعني أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية ينقل حالة مخاطر الشركات إلى العالم الخارجي، واستناداً إلى نظرية المخاطر المالية ذكرت دراسة (Liu & Yu, 2024) أن مخاطر المعلومات غير المتماثلة تجعل المؤسسات المالية غير متأكدة بشأن المخاطر التشغيلية المستقبلية للشركات، وغالباً ما تتطلب المؤسسات المالية تعويضات أعلى للمخاطر من أجل تقليل عوامل الخطر غير المتوقعة.

ومن المتوقع أن يكون الإفصاح عن المخاطر مفيداً لأصحاب المصلحة، لذا إذا لم تقم آليات أمور المراجعة الرئيسية بتوصيل المعلومات التي تنتبأ بإفلاس الشركات بشكل فعال إلى أصحاب المصلحة في شركة ما، فقد يستثمر أصحاب المصلحة في هذه المجموعة مما يؤدي إلي زيادة تكلفة التمويل بالديون، وقد يقرر المراجع أو لا يقرر مناقشة الملاحظة ومشاركتها مع أصحاب المصلحة، ولكن يجب على المراجع الإفصاح عن أداء الإدارة دون التأثير عليه، ووفقاً لمعيار (ISA701) يتعين على المراجعين الإفصاح عن الأمور الأكثر أهمية في مراجعة التقارير المالية مع الحكم المهني (Elmarzouky, et al., 2022).

فقد أرغمت معايير المراجعة السابقة مراقب الحسابات على الإفصاح عن جميع المخاطر ذات الصلة (مثل البيانات الجوهرية الخاطئة، والمخاطر التشغيلية الأساسية، ومخاطر الاقتصاد الكلي)، لكي يأخذ أصحاب المصلحة احتياطهم من احتمالية إفلاس الشركات ، فقد ذكرت دراسة (Elmarzouky, et al., 2022). أن تكلفة إعادة التمويل والديون بمجموعة توماس بلغت ١,٢ مليار جنيه إسترليني منذ عام ٢٠١٢، وحاولت الشركة تحسين أرقام الديون بسبب الفوائد المرتفعة التي كانت تدفعها، وفي أبريل ٢٠١٩، عينت الشركة أخصائي لإعادة الهيكلة للعمل على ميزانيتها العمومية وتنفيذ خطط إعادة هيكلة التكاليف للمساعدة في تخفيض ديونها التي زادت إلى ١,٦ مليار جنيه إسترليني، وهذا يعتبر مؤشر علي إفلاس المجموعة، فإن كان مراقب الحسابات قد أوضح هذا الأمر في تقريره لتراجع المستثمرين ، ولكن بعد صدور معيار (ISA701) لا بد أن يذكر مراقب الحسابات هذه الأمور من ضمن أمور المراجعة الرئيسية، وهذا بدوره يعالج مشكلة ارتفاع تكاليف التمويل بالاقتراض.

ولهذا يجب أن يحذر تقرير المراجعة المستقل أصحاب المصلحة وأن يلعب دوراً أساسياً في خفض تكلفة التمويل بالاقتراض، حيث يعد تقرير المراجعة مصدر المعلومات الأكثر مصداقية وموثوقية لأصحاب المصلحة وخاصةً أمور المراجعة الرئيسية، ولذلك فإن محتوى تقرير المراجعة بما في ذلك فقرة أمور المراجعة الرئيسية يعد مصدراً حيوياً للمعلومات لأصحاب المصلحة، ونتيجة لذلك فإن تقرير المراجعة المستقل يقلل من عدم تماثل المعلومات وتكلفة الوكالة بين الإدارة وأصحاب المصلحة (Elmarzouky, et al., 2022).

وبالنظر إلى أن عدد وأنواع الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يكون له تأثير على تكلفة التمويل بالاقتراض ، يتضح للباحثة أن محددات وأنواع عمليات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية التي تؤثر على تكلفة التمويل بالاقتراض تتمثل في حجم الشركة، شفافية التقارير المالية ، مخاطر التقاضي وأتعاب المراجعة ، حيث يسعى البحث الحالي لقياس العلاقة بين محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض في الشركات المصرية . وبناءً على ذلك يمكن صياغة فكرة البحث من خلال التساؤل الرئيسي التالي:

**هل تؤثر محددات وأنواع أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض للشركات المصرية المدرجة؟**

## ٢/١ أهمية البحث

وفقاً لما عرضته مشكلة الدراسة الحالية، تضح الأهمية العملية لها من أهمية فقرة أمور المراجعة الرئيسية لأصحاب المصلحة والتي توفر معلومات قيمة ومفيدة تساعد على عملية اتخاذ القرار للمستثمرين حيث يكون فهم التقارير المالية الأساسية أمراً أساسياً، مما يساعد في تقييم أداء الشركات ككل. كما تتمثل الأهمية العملية للدراسة الحالية في توجيه انتباه المستثمرين إلى العناصر ذات الصلة في التقارير المالية، من خلال إدراج أمور المراجعة الرئيسية في تقرير مراقب الحسابات الأمر الذي يؤثر على تصورات المستثمرين لقيمة عملية المراجعة بالإضافة إلى تأثيرها علي قرارات المديرين، ومن ثم تؤثر علي تصورات الدائنين وقرارات القروض، وقد يترتب على ذلك انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض للمنشآت. بينما تضح الأهمية العلمية من ندرة الدراسات المحاسبية التي تناول العلاقة بين أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض في البيئة المصرية وهو ما دفع الباحثة إلى قياس تأثير أمور المراجعة الرئيسية بتقرير مراقب الحسابات في الشركات المصرية المدرجة على تكلفة التمويل بالاقتراض.

### ٣/١ أهداف البحث

- قد يؤدي الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية إلى تقليل تكلفة تمويل ديون الشركات ، فكلما زاد عدد أمور المراجعة الرئيسية التي تم الإفصاح عنها زادت المخاطر التي يجب على الشركة الانتباه إليها ، أي كلما أشار المراجع في تقريره لوجود مخاطر عالية كلما اتجه الدائنون إلى البحث عن عوائد أعلى لتقليل المخاطر غير المتوقعة، وبناء على ذلك استهدف البحث الحالي قياس العلاقة بين أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض بالشركات المصرية المدرجة خلال السلسلة الزمنية من ٢٠١٧ حتى ٢٠٢٢، ويشتمل من هذا الهدف أربع أهداف فرعية على النحو التالي:
- ١- قياس العلاقة بين حجم الشركة محل المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.
  - ٢- قياس العلاقة بين مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.
  - ٣- قياس العلاقة بين شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.
  - ٤- قياس العلاقة بين حجم أتعاب المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

### ٤/١ خطة البحث

بناء على ما سبق عرضه من الإطار العام للبحث والذي تناول فكرته وأهميته وأهدافه يتم تنظيم ما تبقى من البحث الحالي من خلال القسم الثاني الذي يتناول الدراسة النظرية واشتقاق وصياغة الفروض البحثية تمهيداً لاختبارها إحصائياً في القسم الثالث، ويختتم البحث بعرض أهم النتائج والتوصيات والأبحاث المستقبلية.

### ٢- الدراسة النظرية واشتقاق الفروض البحثية

يعد تقرير المراجعة وسيلة رئيسية للتواصل بين مراقب الحسابات ومستخدمي البيانات المالية في السوق، حيث توفر الطبيعة الثنائية لتقرير المراجعة التقليدي نتيجة النجاح والفشل، وتظهر فجوة التوقعات حين تكون المعلومات التي يرغب بها مستخدمو البيانات المالية أكبر مما هو متاح لهم من خلال تقرير المراجعة التقليدي. ولتقليل فجوة التوقعات، شارك واضعو المعايير مثل مجلس الإشراف المحاسبي على الشركات العامة (PCAOB)، ومجلس معايير المراجعة (IAASB)، والمفوضية الأوروبية (EC)، ومجلس التقارير المالية (FRC) في توسيع نموذج تقارير المراجعة وتحسين قيمة الاتصال وفائدة اتخاذ القرار في تقارير المراجعة، حيث يتمثل الهدف من إصلاح تقارير المراجعة في تحسين قيمة الاتصال لتقارير المراجعة وتعزيز شفافية الأحكام التي يتخذها المراجعين في عملية مراجعة البيانات المالية.

وتتمثل أحد التحسينات المهمة لإصلاح تقارير المراجعة في إضافة فقرة أمور المراجعة الرئيسية، حيث الغرض الرئيسي منها هو إعلام مستخدمي البيانات المالية بأهم الأمور عن حكم مراقب الحسابات، وعند تحديد أمور المراجعة الرئيسية، يجب على مراقب الحسابات أن يأخذ في الاعتبار مجالات المخاطر الأعلى تقييماً للأخطاء الجوهرية أو المخاطر الهامة التي تم تحديدها أثناء المراجعة، وأحكام مراقب الحسابات المهمة المتعلقة بالمجالات التي تتضمن أحكاماً إدارية مهمة، وتأثيرات الأحداث أو المعاملات المهمة على المراجعة، أي أنه من المفترض أن ترتبط إجراءات أمور المراجعة الرئيسية في تقرير المراجعة الموسع ارتباطاً وثيقاً بالمعلومات الهامة الواردة في البيانات المالية (Liang, et al.,2023).

## ١/٢ أمور المراجعة الرئيسية من منظور معايير المراجعة ذات الصلة

وسط دعوات لتوسيع تقرير المراجعة، أصدر مجلس المعايير الدولية للمراجعة والتأكيد معيار المراجعة الدولي ٧٠١ الخاص بالتقرير أو الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية في تقرير مراقب الحسابات في عام ٢٠١٦ في محاولة لتحسين قيمة الاتصال لتقرير المراجعة، ودخل معيار المراجعة الدولي ٧٠١ حيز التنفيذ في ١٥ ديسمبر ٢٠١٦، ولذلك استخدمته العديد من مكاتب المراجعة في تقارير المراجعة الصادرة في عام ٢٠١٧، ويُعرّف معيار المراجعة الدولي ٧٠١ أمور المراجعة الرئيسية بأنها تلك الأمور ذات الأهمية الكبيرة في مراجعة التقارير المالية بناء على الحكم المهني لمراقب الحسابات، ويعد اختيار أمور المراجعة الرئيسية من الأمور التي يتم التواصل فيها مع المسؤولين عن الحوكمة (Abdullatif, et al., 2023)، وعند تقييم ما إذا كانت المشكلة التي تم الإفصاح عنها تعد من أمور المراجعة الرئيسية، يأخذ مراقب الحسابات في الاعتبار ما إذا كانت (١) المجالات التي يكون فيها خطر المراجعة من الأخطاء الجوهرية، (٢) ما إذا كانت هناك تقديرات وأحكام هامة أم لا (٣) حدوث أي أحداث ومعاملات مهمة خلال فترة التقرير (Liao, et al., 2023)

حيث تناولت دراسة (Küster, 2024) أمور المراجعة الرئيسية على أنها الأمور التي تستعين بالحكم المهني للمراجع وتكون ذات أهمية كبيرة في مراجعة التقارير المالية للفترة الحالية، وتتضمن عادةً مجالات ذات مخاطر أعلى في التقارير المالية، مثل الأحكام المهمة و التقديرات المحاسبية والأحداث أو المعاملات الهامة، والأهم من ذلك أن أمور المراجعة الرئيسية لا تهدف إلى استبدال المعلومات الأصلية المقدمة من العميل أو آراء المراجعين المعدلة، بل هي عبارة عن إفصاحات حول موضوعات مختارة تهدف إلى مساعدة المستخدمين على فهم أفضل لمخاطر التقارير المالية الخاصة بالعميل والأحكام وعمل المراجع.

وينص معيار المراجعة الدولي ٧٠١ على أن تقرير أمور المراجعة الرئيسية ليست بديلاً عن الإفصاح عن تقرير المراجعة المؤهل عندما يكون هناك ضرورة لإصدار تقرير مؤهل، كما يجب على شركة المراجعة تقديم تقرير عن سبب اعتبار أمور المراجعة الرئيسية على هذا النحو وما فعلته شركة المراجعة لمعالجة أمور المراجعة الرئيسية في مراجعتها، ويعتبر مراقب الحسابات أن أمور المراجعة الرئيسية هي تلك الأمور الأكثر أهمية والتي تتطلب أكبر قدر من الاهتمام من قبل المراجع خاصة في الفترة الحالية، بالإضافة إلى ذلك، تهدف فقرة أمور المراجعة الرئيسية إلى توفير معلومات حول عميل معين والفترة المالية المحددة التي تغطيها المراجعة (Abdullatif, et al., 2023)

كما طالب معيار (AS 3101) الصادر عن مجلس الإشراف المحاسبي على الشركات العامة من مراقبي الحسابات الإفصاح عن أي أمور مراجعة حرجة (CAMs) عند مراجعة التقارير المالية، وذلك من خلال تحديد أمور المراجعة الحرجة، ووصف الاعتبارات الحرجة التي أدت إلى تحديد أن الأمر يعد أمر مراجعة جوهري، مع ضرورة وصف كيفية معالجة أمور المراجعة الرئيسية في عملية المراجعة، والرجوع إلى حسابات القوائم المالية ذات الصلة أو الإفصاحات التي تتعلق بأمر المراجعة الرئيسية (Li & Luo, 2023). وتناول معيار المراجعة المصري رقم (٢٦٠) بعنوان "الاتصال مع المسؤولين عن الحوكمة فيما يتعلق بموضوعات المراجعة" أمثلة لبعض الأمور التي يجب إبلاغها للمسؤولين عن الحوكمة منها اختيار السياسات المحاسبية الهامة والتي لها تأثير على القوائم المالية، التأثير المتوقع على القوائم المالية من أي مخاطر جوهريّة، حالات عدم التأكد الهامة المتعلقة بأحداث معينة.

وفي هذا السياق أشار العديد من المستثمرين المعلقين على المعيار الأمريكي (AS3101) إلى أن المعلومات الإضافية في تقرير مراقب الحسابات ستوفر المزيد من الشفافية للقوائم المالية ولتقرير المراقب، بالإضافة إلى أن تقييم المراجع لمخاطر التحريف الجوهري في القوائم المالية قد تؤثر أيضاً على كيفية نظر المستثمر إلى مخاطر الاستثمار في الشركة وهذا بدوره يجعل المنافسة تزداد بين مراقبي الحسابات لزيادة الجودة (المر، ٢٠٢٣).

وأشارت دراسة (خلف، ٢٠٢٣) إلى أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤثر على تصورات المستثمرين، حيث يحد من تصورات المستثمرين غير المحترفين بشأن مصداقية التقارير المالية إذا كانت المعلومات التي تناولتها أمور المراجعة الرئيسية تحكمها معايير محاسبية غير دقيقة ، كما يؤثر سلباً على تصورات المستثمرين فيما يتعلق بمخاطر التحريفات الجوهرية ومصداقية الإدارة ، وقد يؤثر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية بشأن سلسلة الكتل على أحكام المستثمرين غير المحترفين حيث يجعلهم يرفضون من استثماراتهم ، كما أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المرتقبة بتقديرات القيمة العادلة غير المؤكدة تجعل المستثمرين غير المحترفين أكثر عرضة لتغيير قرارهم الاستثماري والتوقف عن الاستثمار بالمقارنة مع المستثمرين الذين يتلقون تقرير المراجعة التقليدي (تأثير المعلومات) أو المستثمرين الذين يتلقون نفس المعلومات التي تقدمها أمور المراجعة الرئيسية ولكن في تقرير الإدارة وليس تقرير مراقب الحسابات (تأثير مصداقية مصدر المعلومات). واستهدفت دراسة (Liang, et al., 2023) التحقق مما إذا كانت أمور المراجعة الرئيسية تعكس المعلومات الهامة في البيانات المالية المتعلقة بالأداء المحاسبي للشركة، وما إذا كانت المعلومات الخاصة بالشركة تكمن وراء أمور المراجعة الرئيسية التي يكشف عنها مراقبي الحسابات في سوق مراجعة شديد التنافسية حيث يكون لدى مراقبي الحسابات حافز للإفصاح عن عدد أقل من أمور المراجعة الرئيسية، واعتمدت هذه الدراسة على سوق تايوان للأسباب التالية: يتمتع سوق المراجعة في تايوان بقدرته تنافسية عالية من حيث التسعير وله نسبة انخفاض مخاطر التقاضي، لا ترغب الشركات في أن يكشف مراقبي الحسابات فيها عن المزيد من المعلومات المتعلقة بشركاتهم محل المراجعة، الأمر الذي قد يؤثر بشكل سلبي على هذه الشركات. ولذلك للحفاظ على علاقات مراقبي الحسابات مع عملائهم، لا يجوز لمراقبي الحسابات تقديم أي معلومات إضافية في أمور المراجعة الرئيسية تتجاوز ما يقدمه مراقبي منافسيهم، ولا يجوز لهم تقديم معلومات تريد إدارة الشركة أن تظل غير مفسح عنها.

وقد وثقت دراسة (Klevak , et al., 2020) أنه بالنسبة للشركات التي لديها مستويات أعلى من الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، يكون رد فعل المستثمرين أكثر سلبية، وتوقعات أرباح المحللين أقل مع ارتفاع تشتت التوقعات وتقلبات أسعار الأسهم. وفي حين ركزت دراسة (Pinto & Morais, 2019) على فحص محددات العدد الإجمالي للكشف عن أمور المراجعة الرئيسية فقط باستخدام عينة صغيرة من الشركات الكبيرة من ثلاث دول أوروبية، فإن دراسة (Sierra-García, et al., 2019) فحصت محددات أمور المراجعة الرئيسية باستخدام عينة من الشركات البريطانية التي أفصحت عن أمور المراجعة الرئيسية بموجب معيار المراجعة الدولي ٧٠٠. وقد تغير الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية منذ ذلك الحين بعد إدخال معيار ٧٠١ حيث اتبع معيار المراجعة الدولي ٧٠١ منهجاً قائماً على المبادئ يسمح لمراقب الحسابات بتقديرات وأحكام كبيرة في تحديد عدد ومحتويات أمور المراجعة الرئيسية.

وفيما يتعلق بأسس تحديد وعرض أمور المراجعة الرئيسية ، فقد أشار معيار المراجعة الدولي رقم (٧٠١) إلى بعض الإجراءات والإرشادات المرتبطة ، والتي لخصتها دراسة (عوض، ٢٠٢٣) في ثلاث خطوات، تتمثل الخطوة الأولى في تحديد الأمور الرئيسية التي يجب إبلاغها إلى المسؤولين عن الحوكمة والتي تتمثل في تلك الأمور التي تتطلب اهتماماً كبيراً من جانب مراقبي الحسابات عند قيامه بتخطيط وتنفيذ عملية المراجعة، والتي تكون ذات صلة بالمجالات التالية :

١. المجالات التي يرتفع فيها خطر التحريف الجوهري أو المخاطر الرئيسية التي تم تحديدها وفقاً لمعيار المراجعة الدولي رقم (٣١٥) المعدل في عام ٢٠١٩، والخاص بتحديد مخاطر التحريف الجوهري وتقييمها.

٢. الأحكام الجوهرية لمراقب الحسابات بشأن بعض بنود القوائم المالية التي تشمل على تقديرات جوهرية من جانب الإدارة بما في ذلك التقديرات المحاسبية التي يتم تحديدها على إنها تحتوي على مستوى مرتفع من عدم التأكد ، حيث يتطلب معيار المراجعة الدولي رقم (٢٦٠) من مراقب

- الحسابات التواصل مع المسؤولين عن الحوكمة بشأن وجهة نظره عن المجالات الجوهرية النوعية المتعلقة بالممارسات المحاسبية للمنشأة والتي تشمل على كلا من السياسات والتقديرات المحاسبية.
٣. الأحداث والمعاملات الجوهرية التي حدثت خلال الفترة محل المراجعة .
٤. التطورات الجوهرية في الاقتصاد أو المحاسبة أو الأنظمة أو الصناعة أو التطورات الأخرى التي تؤثر على افتراضات أو اجتهادات الإدارة، والتي تؤثر أيضاً على منهج عملية المراجعة، وقد تؤدي إلى أمر يتطلب اهتماماً كبيراً من مراقب الحسابات.
- وتتمثل **الخطوة الثانية** في تحديد أمور المراجعة الرئيسية من بين الأمور التي تم الإبلاغ عنها لمسؤولين الحوكمة، ويجب على مراقب الحسابات مراعاة الاعتبارات التالية عند تحديد هذه الأمور:
١. أهمية الأمر بالنسبة للمستخدمين في فهم القوائم المالية ككل.
  ٢. طبيعة ومدى الجهود المبذولة في عملية المراجعة لمعالجة الأمر بما في ذلك المهارة اللازمة لتطبيق إجراءات المراجعة المناسبة لمعالجة الأمر الجوهرية وتقييم نتائج تلك الإجراءات.
  ٣. طبيعة وخطورة الصعوبات التي تواجه مراقب الحسابات عندما يتم تطبيق إجراءات المراجعة، وتقييم نتائج هذه الإجراءات والحصول على أدلة المراجعة التي يستند إليها المراقب عند تكوين رأيه.
  ٤. طبيعة التحريفات الجوهرية المرتبطة سواء كانت مصححة أو غير مصححة وأهميتها النسبية من حيث الكم والنوع.
  ٥. أوجه القصور في نظام الرقابة التي تم تحديدها على أنها ذات صلة بالأمر.
  ٦. طبيعة السياسة المحاسبية المرتبطة بالأمر.
- وتتمثل **الخطوة الثالثة** في عرض أمور المراجعة الرئيسية بتقرير المراجعة، حيث يكون مراقب الحسابات ملزم بعرض أمور المراجعة الرئيسية في فقرة منفصلة بتقرير المراجعة تسمى بفقرة أمور المراجعة الرئيسية، مع مراعاة عرض كل أمر من هذه الأمور في قسم منفصل، باستخدام عنوان فرعي مناسب تحت العنوان الرئيسي المعروف باسم "أمور المراجعة الرئيسية"، إضافة إلى ذلك يجب على مراقب الحسابات عند وصف كل أمر من أمور المراجعة أن يتناول السبب في اعتبار الأمر أحد أمور المراجعة الرئيسية، كيفية التعامل مع الأمر أثناء عملية المراجعة.
- وفي حين أن إعداد تقارير أمور المراجعة الرئيسية تهدف إلى تزويد المساهمين والمستخدمين الآخرين للبيانات المالية محل المراجعة بمعلومات حول إجراءات ونتائج المراجعة المهمة (Gold & Heilmann, 2019)، فإن تطبيقها لم يكن خالياً من بعض أوجه القصور، على سبيل المثال، فإن عملية الاختيار التي يجريها مراقبي الحسابات بشأن ما يمكن اعتباره أمور المراجعة الرئيسية هي عملية ذاتية للغاية وتتطلب حكماً مهنيًا كبيراً، كما أن تقارير أمور المراجعة الرئيسية تواجه مخاوف تتعلق بقضايا مثل ميل المراجعين إلى الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية النمطية (على عكس المعلومات التفصيلية المستندة إلى العميل) للحد من المعلومات التي قد تؤدي إلى مواجهة العميل، أو أن تكون سرية، أو تسبب زيادة مسؤولية مراقب الحسابات وتزيد من مخاطر التقاضي (bdullatif & Al-Rahahleh., 2020)، لذلك من المحتمل أن تكون فائدة الإفصاح عن المراجعة بموجب أمور المراجعة الرئيسية محدودة، بالإضافة إلى ذلك قد تتضمن تقارير أمور المراجعة الرئيسية بعض المعلومات السرية، مما قد يعرض شركة المراجعة لخطر التقاضي بسبب انتهاك مسؤوليتها عن سرية معلومات العميل.
- حيث أوضحت دراسة (Kachelmeier, et al., 2020) أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤثر على تقييم الشركة ويزيد من تكلفة رأس المال لأن الإفصاحات تؤثر على تصورات المستثمرين وتؤدي إلى أحكام سلبية، كما أشارت دراسة (Reid, et al., 2019) إلى أن تضمين أمور المراجعة الرئيسية يقلل من احتمالية تلبية توقعات المحللين أو التغلب عليها ويزيد من معاملات استجابة الأرباح، وذلك من خلال انخفاض القيمة المطلقة للاستحقاقات غير العادية وذلك لتلبية توقعات المحللين أو تجاوزها.

## ٢/٢ مفهوم ومحددات تكلفة التمويل بالاقتراض في ضوء الأدبيات المحاسبية السابقة

يعتبر التمويل بالاقتراض عنصر حاسم في هيكل رأس مال الشركة وذلك لكونه قناة أساسية للحصول على أموال خارجية، ومن ثم يلعب دوراً حيوياً في تشغيل الشركة وتطويرها (Lou, et al., 2023). وأكدت دراسة (Ye, et al., 2023) على أنه المصدر الرئيسي للتمويل الخارجي للشركات في الاقتصادات الناشئة بسبب اختلاف ظروف السوق، ولقد شهدت الأسواق الناشئة ارتفاعاً أكثر وضوحاً في الرافعة المالية على مدى العقود الماضية بالمقارنة مع الأسواق المتقدمة، فعلى سبيل المثال أوضحت دراسة (Duggal, et al., 2024) أن قطاع الشركات الهندي يعتمد بشكل رئيسي على الديون لتلبية احتياجاته التمويلية، حيث يبلغ إجمالي الأموال التي حصلت عليها الشركات المدرجة ٦١٪ تمويلًا للديون خلال الفترة ٢٠١٩-٢٠٢٠.

وفي الغالب يظهر التمويل بالاقتراض كوسيلة حاسمة للشركات لتأمين الأموال في النظام المالي الذي تحكمه البنوك، حيث يحتل التمويل بالاقتراض جزءاً كبيراً من قنوات تمويل الشركات، وبالمقارنة بتمويل الأسهم فإن التمويل بالاقتراض يقدم قيوداً أقل مما يجعله خياراً أكثر جاذبية للشركات ومن ثم يمكن استخدامه كأساس لسلسلة من القرارات، لذا أصبحت تكلفة تمويل الديون هي المؤشر المالي الأساسي (Xie, et al., 2024). وعرفت دراسة (Rasheed, 2023) تكلفة الديون بأنها مصدر التمويل المقدم من الدائنين أو البنوك مقابل الفوائد، ولذلك يمكن للشركات زيادة رؤوس أموالها من خلال الأسهم عن طريق إصدار أسهم عادية جديدة، أو أسهم ممتازة، أو الاعتماد على أرباحها المحتجزة، ويمكنهم أيضاً زيادة رؤوس أموالهم من خلال الديون عن طريق اقتراض الأموال من البنوك أو المؤسسات المالية أو الموردين أو إصدار السندات.

حيث تعبر تكلفة تمويل الديون عن تعويض المخاطر الذي يطلبه الدائنون من الشركات لاستخدام رؤوس أموالهم، أي تعويض المخاطر الذي تدفعه الشركات مقابل استخدام رأس المال، ويعتبر المطلب الرئيسي للدائنين هو محافظة الشركات على عملياتها العادية وسداد أصل الدين والفائدة في الوقت المحدد، ويكون الهدف الأساسي هو الحفاظ على رأس المال، ولذلك يقوم الدائنون عادةً بتقييم الوضع التشغيلي العام والقدرة على سداد الديون للشركات التي تحصل على القروض بناءً على الظروف التشغيلية اليومية للشركة والمعلومات التي يتم الحصول عليها من خلال القنوات الخاصة (Zhang, et al., 2024).

وأوضحت دراسة (Xie, et al., 2024) أن تكلفة تمويل الديون تعتبر بمثابة مؤشر على سهولة وصول الشركة إلى تمويل الديون بالاقتراض وتعكس قدرتها على تأمين الديون، ولا تتمثل تكلفة تمويل الديون في النفقات التي تتحملها الشركات لتأمين الاقتراض فحسب، بل تقيس أيضاً صعوبة الحصول على تمويل خارجي، والذي يرتبط ارتباطاً مباشراً بقدرة الشركة على تخفيف قيود التمويل بشكل فعال وتعزيز أداء الأعمال، مما يؤثر على استدامة الشركات، ولذلك من الأهمية بمكان أن تقوم الشركات بمواصلة استكشاف العوامل التي تؤثر على تكلفة تمويل الديون وتحليل آلية التأثير، وهذا من شأنه أن يسهل تحسين قرارات التمويل، ويقلل تكاليف التمويل.

## ١/٢/٢ محددات تكلفة التمويل بالاقتراض

أظهرت العديد من الدراسات السابقة (Gigante & Manglaviti, 2022; Gyimah, et al., 2022; Al Rabab'a, et al., 2023) أن المؤشرات المختلفة التي تقيس القيمة السوقية وربحية الشركة كهيكل الأصول، ومستوى الديون الحالية، وآفاق النمو المستقبلي، والربحية، واستدامة الربحية، لها تأثير على مستوى الشركة وتكلفة تمويل الديون، كما ذكرت دراسات أخرى (Marquardt & Sanchez, 2022; Hou, et al., 2023) أن جودة الإفصاح عن المعلومات تعد أيضاً عاملاً مهماً يؤثر على تكلفة تمويل الديون، كما تعد حوكمة الشركات والحوكمة الخارجية كأنواع آراء المراجعة وتغطية المحللين، من العوامل المهمة أيضاً التي تؤثر على تكلفة رأس مال الدين.

وأشارت دراسة (Hou & Zhang, 2024) إلى أن مستوى حوكمة الشركات والربحية وجودة الإفصاح عن المعلومات والخلفية التنفيذية والخصائص الأخرى تؤثر أيضاً على تكاليف تمويل ديون الشركات، لذا تلعب الرقابة الداخلية في الشركة دوراً في التحكم بمخاطر قرارات تمويل ديون الشركة، ومن ثم يؤدي تحسين مستوى الرقابة الداخلية إلى تحسين كفاءة التمويل، وفيما يتعلق بخصائص المشاركين في عملية صنع القرار في الشركات، تؤثر خلفية وسلوك المديرين التنفيذيين أيضاً على تكاليف التمويل بالاقتراض، فمن خلال مسئولية كبار المديرين التنفيذيين عن الحصول على الموارد، وإدارة السمعة، ونقل المعلومات، يمكن أن يساهموا في تقليل تكاليف تمويل الديون نظراً لما لديهم من خلفية مالية عن صناعة الشركات الذين يعملون بها .

وأشارت دراسة (Xie, et al., 2024) إلى أن العوامل المؤثرة أيضاً على تكلفة تمويل الديون تتحدد من خلال خصائص وتفضيلات الوكلاء لكل من جانبي الطلب والعرض لتمويل الديون، وتتأثر أيضاً بالبيئة الكلية، فمن منظور جانب الطلب لتمويل الديون بالاقتراض ركزت العديد من الدراسات على دور العوامل المختلفة التي تؤثر على تكلفة التمويل بالاقتراض، فقد تحصل الشركات التي لديها رؤساء تنفيذيين يتمتعون بصلات سياسية من الممكن أن تحصل على القروض المصرفية، وقد تميل الشركات ذات التقلبات العالية في التدفقات النقدية إلى أن تكون لديها مستويات رافعة مالية أقل وأكثر ميلاً إلى اختيار الديون بقروض قصيرة الأجل نسبياً.

كما تم تحديد طبيعة حقوق الملكية للشركات كمحدد هام يؤثر على تكلفة تمويل الديون، ومن الممكن أن تقدم البنوك التجارية القروض للمؤسسات المملوكة للدولة، في حين تواجه الشركات الخاصة في الصين التمييز الائتماني وتواجه مشكلة التمويل الصعبة والمكلفة، كما يعكس هيكل حوكمة الشركات القوي والرقابة الفعالة قدرات إدارية عالية الجودة، مما يرسل إشارات إيجابية أكثر إلى إمكانات الدائنين، وبالتالي تحسين جودة وكفاءة الإفصاح عن المعلومات، وتقليل تكلفة تمويل الديون ، ومع ذلك فإن ممارسات إدارة الأرباح التي تقوم بها الشركات يمكن أن ترسل إشارات سلبية إلى المستثمرين الخارجيين وتزيد من تكلفة تمويل الديون، فإدارة الأرباح الحقيقية لها تأثير أكبر على تكاليف تمويل الديون من إدارة الأرباح بالاستحقاقات (Xie, et al., 2024).

بينما ذكرت دراسة (Hou & Zhang, 2024) أن تكلفة تمويل الديون تتأثر بعوامل مختلفة، بما في ذلك البيئة الكلية وخصائص الشركة، حيث تؤثر البيئة الكلية على تقييمات الدائنين لمخاطر الأعمال ويمكن أن تتميز بتسويق أسعار الفائدة وعدم التأكد بشأن السياسات، وفيما يتعلق بالعلاقة بين تحرير أسعار الفائدة وتكلفة تمويل الديون ركزت الدراسة على عدم تماثل المعلومات بين الشركات وأصحاب المصلحة، فعندما تكون المعلومات غير متماثلة يطالب الدائنون بعائد أعلى على الاستثمار بالنسبة للشركات التي تواجه مخاطر، أما عندما يكون أداء الشركات جيداً تزداد ثقة المستثمرين ويمكن قبولهم لعوائد استثمار أقل.

كما تعتبر المخاطر المالية وعدم تماثل المعلومات وتكلفة الوكالة محددات أساسية لاحتمال التخلف عن السداد، ولهذا يعد عدم تماثل المعلومات أمراً بالغ الأهمية بالنسبة لتكلفة تمويل الديون ، فقد ينتج عن زيادة عدم تماثل المعلومات رفع تكاليف التمويل (Wang & Gu, 2024) ، بينما تركز نظرية الوكالة على أن مديري الشركات ذات الرافعة المالية قد يكون لديهم حوافز لنقل الثروة من الدائنين إلى المساهمين من خلال متابعة مشاريع أكثر خطورة ، وللتعويض عن هذه المخاطر يطالب الدائنون بعوائد أعلى على رؤوس أموالهم، مما يؤدي إلى زيادة تكاليف الديون ( Zhao, et al., 2023).

وأوضحت دراسة (Sánchez-Ballesta & Yagüe, 2023) أن تكلفة تمويل الديون تعتمد بشكل أساسي على احتمالية التخلف عن السداد ومستوى حماية الدائن بعد التخلف عن السداد، كما تشير نظرية المعلومات إلى أن تحسين بيئة المعلومات يؤدي إلى تقديرات أكثر دقة للتدفقات النقدية المستقبلية، مما يقلل من مخاطر التخلف عن السداد بالنسبة للدائنين، ويؤدي في النهاية إلى خفض تكلفة الديون، ويعد تقييم مخاطر التخلف عن السداد أمراً بالغ الأهمية في عملية منح الائتمان، كما

تحدد التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية المتوقعة قدرة الشركة على سداد ديونها، وبالتالي فهي معلمة رئيسية لتسعير الديون .

ومن منظور جانب العرض لتمويل الديون بالاقتراض، يعتمد تقييم الدائنين للوضع المالي للشركة وربحياتها وملاءتها إلى حد كبير على المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الشركة، ثم يقدم الدائنون القروض للشركات التي تقدم نتائج التقييم الأكثر موثوقية (Lou, et al., 2023)، حيث تعد المعلومات أمراً بالغ الأهمية في أسواق رأس المال، لكن تكاليف الحصول عليها تعيق كفاءة تخصيص الموارد، وتقلل مصادر جانب العرض كالإفصاح عن الشركات، والمحللين الماليين، والمستثمرين المؤسسين، ووسائل التواصل الاجتماعي من عدم تماثل المعلومات وتعزز كفاءة السوق، كما يعتمد التواصل الفعال على تعبير كلاً الطرفين بوضوح عن بياناتهما في الوقت المناسب (Zhao, et al., 2023).

كما تلعب برامج الاستثمار دوراً مركزياً في إنتاج المعلومات ونشرها وتوفر للمستثمرين فرصاً قيمة لطرح الأسئلة مباشرة على الشركات بتكلفة أقل (Lee & Zhong, 2022; Du, et al., 2023)، وفي المقابل يمكن للشركات مساعدة المستثمرين في فهم عملياتهم وإدارتهم بشكل أفضل من خلال معالجة الاستفسارات بشكل متعمد وشامل (Liu, et al., 2023)، ويمكن أن تقلل التفاعلات عالية الجودة بين الطرفين من عدم تماثل معلومات الشركة بشكل كبير، مما يؤدي بالتالي إلى انخفاض علاوة المخاطر وتكلفة الديون (Li, et al., 2023).

وأوضحت دراسة (Raimo, et al., 2022) أن الإفصاح المالي له تأثير سلبي على تكلفة التمويل بالاقتراض، ولكن عند توافر سهولة قراءة الإفصاح المالي يتبين وجود ارتباط سلبي بتكلفة التمويل بالاقتراض، كما اقترحت الدراسة أليتين رئيسيتين يمكن من خلالهما الإفصاح عن خفض تكلفة الديون وهما الحد من عدم تماثل المعلومات الموجود بين الشركات والمقرضين، بينما تتمثل الآلية الثانية في تقييم أفضل من قبل المقرضين للمخاطر الافتراضية للمقرضين. وأكدت دراسة (Kempa, et al., 2021) أيضاً على اعتماد تكلفة الديون بشكل أساسي على احتمالية تعثر الشركة المقرضة، والسيولة، وقيمة أصولها عند التصفية التي تحدد خسارة المقرض في حالة التخلف عن السداد، والتي تزداد مع انخفاض قيمة التصفية لأصول الشركة المتعثرة، وتحتاج الشركات التي تعمل على تطوير وإنتاج أي تكنولوجيا إلى الوصول إلى أموال خارجية لتمويل نفقات البحث والتطوير أو القدرات الإنتاجية.

### ٣/٢ العلاقة بين المتغيرات واشتقاق الفروض البحثية

يرتبط عدد وأنواع أمور المراجعة الرئيسية المفصح عنها بالسجلات المحاسبية التي تصور أحكام الإدارة، بما في ذلك الاعتراف بالإيرادات، والحسابات المدينة، والمستحقات، وتقييمات المخزون، بالإضافة إلى الاتصالات المتعلقة بالجوانب المتعلقة باستمرارية الأعمال، كخصائص الرقابة الداخلية وتكنولوجيا المعلومات، ومن المفترض أن توفر هذه الأدلة، من خلال الإشارة إليها من قبل المراجعين، الذين لديهم إمكانية الوصول إلى البيانات الداخلية والتعاقد المباشر مع المديرين، وبعد خضوعهم لعملية التحقق، دعماً عالي الجودة وموثوقاً للمحللين، الذين يتلقون اتصالات المراجعين بشكل إيجابي (Venturini, et al., 2022)، ولهذا يجب على مراقبي الحسابات إعطاء المزيد من الاهتمام، لذلك من المتوقع أن تفصح المزيد من الشركات المثقلة بالديون عن قدر أكبر لأموال المراجعة الرئيسية.

ويتضح من ذلك أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية ينتج عنه نقل لإشارة المخاطر، والتي تعكس إلى حد ما المشاكل المحتملة في التشغيل المستقبلي للشركة، وترتبط قوة إشارة المخاطر هذه ارتباطاً وثيقاً بعدد أمور المراجعة الرئيسية (Du & Lv, 2022)، ونظراً لكون فقرة أمور المراجعة الرئيسية تصف مخاطر الأخطاء الجوهرية التي كان لها تأثير كبير على عملية المراجعة (IAASB, 2015a)، أصبح تقرير مراقب الحسابات المعزز يساهم في توفير قيمة معلوماتية للمستثمرين، وتوفير رؤى لأحكام مراقب الحسابات (PCAOB, 2016a)، وهذا بدوره يساعد على خفض تكلفة التمويل

بالاقتراض، حيث يتضمن تقرير مراقب الحسابات المعزز إفصاحات أمور المراجعة الرئيسية بالإضافة إلي رأي مراقب الحسابات المقدم في بداية التقرير، والإفصاحات عن الاستمرارية، بما في ذلك مسؤوليات الإدارة والمراجع عن الاستمرارية.

واتفق مع هذا الرأي دراسة (Ong, et al., 2022) حين ذكرت أن أمور المراجعة الرئيسية الأكثر قابلية للقراءة من الممكن أن تسهل تشفير ومعالجة المعلومات للمستثمرين غير المحترفين، وهذا يمكن أن يقلل من عدم التأكد لدى المستثمرين غير المحترفين بشأن مجالات المخاطر الكبيرة والأحكام الإدارية المدرجة في التقارير المالية، مما يخفض بدوره تكلفة التمويل بالاقتراض، ولكن إذا كانت أمور المراجعة الرئيسية أقل قابلية للقراءة قد تؤثر سلباً علي تقليل عدم التأكد لدى المستثمرين غير المحترفين بشأن مجالات المخاطر الكبيرة والأحكام الإدارية التي يتم اتخاذها في عملية إعداد التقارير المالية، ومن ثم ترتفع تكلفة التمويل بالاقتراض.

واستهدفت دراسة (Bepari, et al., 2022) فحص محددات العدد الإجمالي لأموال المراجعة الرئيسية وإفصاحات أمور المراجعة الرئيسية على مستوى المنشأة في السياق الأسترالي، حيث فحصت الدراسة ما إذا كانت العوامل الخاصة بشركة العميل (مراحل دورة حياة الشركة، وحجمها، وتعقيدها، ومخاطر التقاضي، والربحية، وعدم تماثل المعلومات)، وعوامل المراجعة المحددة (شركة المراجعة، وأتعاب المراجعة) والعوامل الفردية الخاصة بشركاء المراجعة (الخبرة، التخصص) تؤثر على الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية. وتستعرض الباحثة في الدراسة الحالية محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية التي تؤثر على تكلفة التمويل بالاقتراض والتي تتمثل في حجم الشركة، مخاطر التقاضي، شفافية التقارير المالية وأتعاب المراجعة، ويمكن عرض ذلك واشتقاق الفروض البحثية على النحو التالي:

## ١/٣/٢ حجم الشركة وتعقيدها كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل

يتم تحديد تكلفة الديون بشكل كبير من خلال المخاطر التي تهدد قدرة الشركة على سداد ديونها، ويبنى أصحاب المصلحة قراراتهم الاقتصادية والاستثمارية على التقارير السنوية للشركات. حيث تتأثر تصورات أصحاب المصلحة حول نجاح الشركة بعرض المعلومات في التقرير السنوي، وتعتمد قدرة الشركة على نقل المعلومات المهمة للتقييم إلى السوق على الصفات اللغوية لإفصاحاتها المالية، بما في ذلك سهولة القراءة. ومن المحتمل أن يقوم المديرون بإخفاء النتائج المالية لشركتهم عندما يكون أداء الشركة ضعيفاً من خلال جعل التقرير السنوي معقداً للقراءة. وعلى العكس من ذلك، يكون من السهل قراءة التقارير عندما يكون أداء الشركة جيداً، فقد يكون لضعف التواصل تأثير ضار على النتيجة النهائية للشركة وسمعتها؛ ولذلك، فمن الأهمية بمكان أن تكون التقارير السنوية سهلة القراءة وسهلة الفهم (Bendriouch, et al., 2024).

ويؤدي تعقيد الشركة محل المراجعة إلى حدوث مشكلات في الوكالة ومن المحتمل أن يقوم مديري الشركات ذات الحجم الكبير بإدارة الأرباح، ففي شركة كبيرة ومعقدة، من المحتمل أن يكون هناك المزيد من مجالات المخاطرة مثل التواريخ المحتملة التي سيتم الإفصاح عنها على أنها أمور المراجعة الرئيسية، حيث سيكون لدى الشركات الأكبر حجماً قطاعات أكثر قابلية للإبلاغ وهياكل تشغيل أكثر تعقيداً، ويتبع الشركات الكبيرة عدد أكبر من المحللين مقارنة بالشركات الصغيرة، وتخضع الشركات الكبرى أيضاً لمستوى أعلى من المراجعة، ونظراً للمخاطر المتصورة الناشئة عن هياكل الأعمال المعقدة، فقد يكشف مراقبي الحسابات عن المزيد من مستويات الحسابات وأمور المراجعة الرئيسية للشركات الأكثر تعقيداً، حيث تواجه الشركات الكبيرة مخاطر مراجعة أعلى بسبب طبيعتها المعقدة، ويعتبر حجم الشركة وعدد قطاعات الشركة المبلغ عنها بمثابة وكيل لتعقيد الشركة (Bepari, et al., 2022).

وقد تكون سهولة القراءة المحيرة للتقارير السنوية عاملاً كبيراً في خطر المعلومات، إضافة إلى أن هذا التعقيد قد يحد من قدرة الدائنين على فهم المعلومات المرسلّة، وقد يرتبط تقلب عوائد أسهم الشركة بقوة باستخدام كلمات نموذجية ضعيفة (على سبيل المثال، قد، الاحتمال، التقريب، الاعتماد) في تقريرها السنوي، فالصياغة غير الواضحة في إفصاحات الشركات تزيد من مستوى الغموض حول قيمة الشركة، وقد يجد الدائنون وغيرهم من موردي رأس المال صعوبة في تقييم المخاطر والقيمة بشكل مناسب عندما تتضمن التقارير السنوية العديد من المصطلحات غير الواضحة، فالتقارير السنوية للشركة التي تتسم بنبرة غير واضحة قد تؤدي إلى زيادة مخاطر المعلومات المتصورة من قبل الدائنون (Bendriouch, et al., 2024).

ووفقاً لنظرية الإفصاح الاستراتيجي ونظرية الإشارة تزداد تصورات المخاطر لدى القراء عند استخدام لهجة سلبية، وقد يشير التعقيد الكبير للتقارير السنوية إلى محاولات الإدارة لإخفاء معلومات عن الأداء وفي نفس السياق فإن تعقيد النغمات و نبرات الصوت العالية كان له تأثير كبير على نطاق تقديرات الأداء المتوقع للأفراد. ولذلك، من المتوقع وجود مستوى عالٍ من التعقيد في اللهجة، كما أن ضعف إمكانية القراءة في التقارير السنوية سيؤدي إلى ارتفاع تكلفة الديون نسبياً.

وقامت بعض الدراسات بتحليل العلاقة بين عدد أمور المراجعة الرئيسية وخصائص شركة العميل من خلال فحص تقارير المراجعة الصادرة في المملكة المتحدة والاتحاد الأوروبي، حيث أوضحت دراسة (Pinto & Morais, 2019) وجود ارتباط كبير وإيجابي بين عدد أمور المراجعة الرئيسية الصادرة وبين قطاعات وحجم الأعمال، بينما أظهرت دراسة (Sierra-García, et al., 2019) أن خصائص العميل كالرافعة المالية والتعقيد الهيكلي وصناعة العميل تعتبر محددات مهمة لعدد أمور المراجعة الرئيسية المفصح عنها، فقد يفصح العملاء ذو الرافعة المالية العالية والخسائر المفصح عنها عن عدد أكبر من أمور المراجعة الرئيسية، وافترضت دراسة (Chen, et al., 2023) أن العملاء الذين لديهم نسب رافعة مالية أعلى وخسائر وإعادة صياغة للقوائم المالية هم أكثر خطورة من وجهة نظر مراقب الحسابات، وبالتالي يتلقون المزيد من أمور المراجعة الرئيسية.

وأشارت دراسة (Malakeh, 2021) إلى أن حجم الشركة يرتبط ارتباطاً عكسياً مع تكلفة الديون وذلك لأن الشركات الكبيرة الحجم تكون أقل عرضة لمخاطر الإفلاس نظراً لتنوع أنشطتها، ونظراً لأن تمويل الديون يلعب دوراً مهماً في الاقتصاديات ويسمح بالاستثمار الأمثل ونمو الشركات ولذلك فالشركات الكبيرة لديها تكلفة ديون أقل من الشركات الصغيرة والمتوسطة لاختلاف الشركات الكبيرة في الحجم والصناعة مما يؤثر على حوافز الإدارة والقرارات المتعلقة بعمليات الشركة، ومن ثم تتمتع الشركات الكبيرة بإمكانية أكبر للوصول إلى مختلف الموارد المالية الخارجية بتكلفة ديون أقل ولذلك تعتبر الشركات الصغيرة والمتوسطة شركات محفوفة بالمخاطر.

وتتفق الباحثة مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة (Ferreira & Morais., 2020; Suttipun., 2020; كساب، ٢٠٢٣) في أنه من المتوقع أن بزيادة حجم الشركة محل المراجعة (مقاساً بإجمالي الأصول) تزداد وتنوع أنشطتها ومن ثم يكون هناك حاجة للإفصاح عن عدد أكثر من الأمور الرئيسية للمراجعة بتقرير مراقب الحسابات، ولهذا فمن المتوقع أن زيادة حجم الشركة وتعقيدها وتنوع أنشطتها يؤدي إلى زيادة حجم الإفصاح عن الأمور الرئيسية للمراجعة بتقرير مراقب الحسابات لإرسال رسالة اطمئنان لأصحاب المصالح عن البنود الهامة في الشركة مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض، وبناء على ذلك يمكن صياغة الفرض الإحصائي الأول على النحو التالي:

الفرض الأول : لا يوجد تأثير معنوي لحجم الشركة محل المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

## ٢/٣/٢ شفافية التقارير المالية كأحد محددات أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض

بحثت دراسة (Liu & Yu, 2024) في تأثير أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض وذلك من خلال إجراء اختبار تجريبي علي بيانات عينة الشركات المدرجة في بورصة شنغهاي للأوراق المالية من عام ٢٠١٧ إلى عام ٢٠٢٢ بعد تطبيق معايير تقرير المراجعة الجديد، واستخدمت الدراسة شفافية الشركة كمتغير وسيط، وتوصلت نتائج الدراسة إلي أن الزيادة في الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وانخفاض شفافية الشركات يمكن أن يزيد من تكلفة تمويل الديون، وتلعب شفافية الشركات دوراً وسيطاً.

وأشارت دراسة (Chang, et al., 2022) إلي أن فقرة أمور المراجعة الرئيسية التي تحتوي على المزيد من المعلومات الخاصة بالعميل ترتبط بجودة أعلى للتقارير المالية من خلال تصور زيادة الشفافية ودرجة المخاطر وعدم التأكد لعملية المراجعة، فمن خلال وصف المراجع للمخاطر والإجراءات التي ترتبط بجودة التقارير المالية، سوف يستطيع المراجع تحديد حجم المخاطر التي ستواجه الشركة وهذا بدوره يؤثر علي تكلفة التمويل بالاقتراض.

وقدمت دراسة (Liu, et al., 2022) دليل علي وجود ارتباط إيجابي بين معنويات المستخدمين تجاه أمور المراجعة الرئيسية والأداء الحالي والمستقبلي للشركات، حيث يمكن للمستثمرين أن يأخذوا في الاعتبار معنويات إفصاحات المراجعة الموسعة في تقارير المراجعة الجديدة عند اتخاذ القرارات المتعلقة بالشركات، كما يمكن للمراجعين استخدام المعلوماتية الخاصة بمعنويات أمور المراجعة الرئيسية المتصورة للتعبير بشكل أكثر وضوحاً عن مشاعرهم فيما يتعلق بموثوقية التقارير المالية للشركات العملية وتعديل كيفية معالجة مخاوفهم، مما قد يزيد من قيمة الاتصال لتقارير المراجعة الجديدة، وبالتالي يمكن للمستثمرين استخدامها كمرجع لأعمالهم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية ومن ثم تقليل فجوة المعلومات ويترتب علي ذلك انخفاض تكلفة التمويل.

ووفقاً لنظرية المساءلة يشعر المديرين بمزيد من الضغط ويبدلون المزيد من الجهد عندما يُتوقع منهم تبرير حكمهم واتخاذهم للقرار، ويمكن تطبيق نظرية المساءلة على كل من المديرين ومراقبي الحسابات، لذا أشارت دراسة (Gold, et al., 2020) إلي أن اعتماد أمور المراجعة الرئيسية يغير سلوك المديرين في إعداد التقارير لأنهم يشعرون بمزيد من المسؤولية عن أحكامهم الإدارية الذاتية، والتي تخضع لمزيد من المراجعة من قبل مراقبي الحسابات، وأوضحت دراسة (Ackert, et al., 2019) أن المساءلة تقلل من احتمال قيام المديرين بالإبلاغ الخاطيء عندما يكون الإفصاح عن حوافزهم أقل شفافية، بالإضافة إلي أن إدراج أمور المراجعة الرئيسية يتطلب من مراقبي الحسابات التعبير عن مخاوفهم أثناء عملية المراجعة.

وعلي الرغم من أن الإفصاحات عن أمور المراجعة الرئيسية وإجراءات المراجعة ذات الصلة تستند إلى أدلة مراجعة موضوعية، إلا أنها تحتوي حتماً على حكم شخصي، ولهذا يجب على مراقبي الحسابات أن يثبتوا أنهم اعتمدوا إجراءات معقولة للحد من المخاوف المتعلقة بالتقارير المالية الخاطئة، أي أن ضغط المساءلة الناتج عن الإفصاحات الموسعة قد يدفع مراقبي الحسابات إلى أن يكونوا أكثر شمولاً في جمع أدلة المراجعة (Liu, et al., 2022)، ومن ثم يستطيع مستخدمي التقارير المالية التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة من خلال تأكيدات مراقب الحسابات على شفافية القوائم المالية، الأمر الذي يؤثر على تكلفة التمويل بالاقتراض، وبناء على ذلك يمكن صياغة الفرض الإحصائي الثاني على النحو التالي:

الفرض الثاني: لا يوجد تأثير معنوي لشفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

## ٣/٣/٢ مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض

يعد مراقب الحسابات من أهم وسطاء المعلومات في أسواق رأس المال لما يقدمه من تأكيدات خارجية تتعلق بصدق وعدالة وصحة التقارير المالية التي تفصح عنها الشركات، وعند تقديم مراقب الحسابات لتأكيدات المراجعة علي المعلومات يتحمل مخاطر المراجعة كخطر الفشل في تحديد الأخطاء الرئيسية أو الغش، وتعتبر مخاطر اكتشاف الأخطاء الرئيسية من مخاطر الأعمال فقد يكون العميل متعمد إخفاء أداءه الضعيف من خلال التلاعب بالتقارير المالية مما يعرضه لمخاطر أعمال متزايدة وهذا يعني أيضاً وجود مخاطر كامنة أعلى مما يؤدي إلي ارتفاع مخاطر المراجعة ومن ثم تعرض المراجع لمخاطر التقاضي (Liu, et al., 2021).

ووفقاً لدراسة (الم، ٢٠٢٣) قد تتغير فرصة تعرض المراجع لمخاطر التقاضي تبعاً لقدرة علي تخفيض مخاطر الأعمال، حيث تعرف مخاطر الأعمال بالمخاطر المتمثلة في تدهور الوضع الاقتصادي المستقبلي للعميل وعدم تحقيقه لأهداف العمل (PACOB, 2020)، كما أكد معيار المراجعة (AS 1101) الصادر عن مجلس (PCAOB) علي أن فشل عملية المراجعة يرجع للمخاطر الكامنة، ومخاطر الرقابية، ومخاطر الاكتشاف (PCAOB, 2010). وأكد مجلس (PCAOB, 2022) أيضاً علي ضرورة حصول مراقب الحسابات على الفهم الشامل لأعمال العميل والمخاطر المالية (Gao & Calderon, 2023)، الأمر الذي يمثل أهمية كبيرة نظراً لارتباط مخاطر أعمال العميل بعدة عوامل منها الوضع الاقتصادي، ونموذج الأعمال، وقد يكون لهذه العوامل تأثير على قدرة العميل في تحقيق أهدافه المالية، ويمكن أن يترتب علي مخاطر الأعمال مخاطر لعملية المراجعة (Hartlieb & Eierle, 2022).

لذا يجب على المراقب إجراء عملية المراجعة بشكل مناسب للتخفيف من هذه المخاطر، ووفقاً لما ورد بمعيار المراجعة الدولي (ISA701) يجب علي المراجع مراعاة مخاطر الأخطاء الرئيسية التي تم تحديدها في معيار المراجعة الدولي المعدل (ISA.315)، وفي هذا السياق أشارت دراسة (Coram & Wang, 2021) إلى أن الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يساهم في زيادة تعزيز محتوى المعلومات المتواجدة بتقارير المراجعة مما يساهم في التخصيص الكفء لرأس المال، من خلال تزويد مستخدمي التقارير المالية بمعلومات إضافية هامة تؤثر بشكل جوهري علي قراراتهم وهذا بدوره ينعكس علي تقليل عدم تماثل المعلومات بين المراجع ومستخدمي تقرير المراجعة والقضاء علي فجوة المعلومات، كما يعمل علي تحسين قيمة تقرير المراجعة في صنع القرار الائتماني والإشراف على أسواق رأس المال، فعندما تكون مخاطر التقاضي للشركات المدرجة مرتفعة أو عندما تكون هناك علامات احتيالي، سيعمل مراقب الحسابات علي تعزيز التواصل مع إدارة المعلومات، وبالتالي سيوفر محتوى الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المزيد من موضوعات المخاطر والاختلافات وذلك لتجنب مخاطر المراجعة.

وتشير دراسة (Kachelmeier, et al., 2020) إلى أن أمور المراجعة الرئيسية بمثابة إخلاء المسؤولية، وأن المحكمة تحمل مراقبي الحسابات مسؤولية أقل عن الأخطاء إذا تم تحديد منطقة التحريف المحتملة علي أنها أمور المراجعة الرئيسية في تقرير المراجعة. كما أن تقرير أمور المراجعة الرئيسية السلبي ينقل المزيد من المعلومات حول الوضع المالي للشركة مقارنة بأمور المراجعة الرئيسية الإيجابي، وأن رد فعل المستثمرين يكون أقل وضوحاً عند اكتشاف خطأ في أحد العناصر التي تم الكشف عنها علي أنها أمور المراجعة الرئيسية، فحقيقة أن الإفصاح عن عنصر ما باعتباره أمور المراجعة الرئيسية يقلل من مخاطر التقاضي للمراجع، وحقيقة أن رد فعل المستثمرين أقل وضوحاً تجاه الأخطاء المكتشفة في منطقة تم تحديدها علي أنها أمور المراجعة الرئيسية، يعني أن مراقبي الحسابات سوف يميلون إلى الكشف عن المزيد من أمور المراجعة الرئيسية للشركات

الأكثر خطورة من الأقل خطورة نسبياً، وسيقوم المراقب بذلك لتقليل مخاطر التقاضي (Bepari, et al., 2022).

حيث تعمل فقرة أمور المراجعة الرئيسية على تقليل السلوك الإداري الانتهازي (Liu, 2022; Sun, et al., 2022)، ويقلل هذا الانضباط القوي من احتمالية اندماج المديرين في أنشطة احتيالية وهذا بدوره يقلل من تعرض ثروات الدائنين للخطر أو تحويل الأصول بعيداً عن سداد الديون، وبالتالي يؤدي الانخفاض الناتج في تكاليف الوكالة بالنسبة للدائنين إلى شروط قرض أكثر ملاءمة وانخفاض تكاليف الديون. وعلى ذلك يمكن صياغة الفرض الإحصائي الثالث على النحو التالي :

الفرض الثالث : لا يوجد تأثير معنوي لمخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

٤/٣/٢ أتعاب المراجعة كأحد محددات أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض  
لقد نال سوق خدمات المراجعة اهتمام الفكر المحاسبي لسنوات عديدة نتيجة لعمله كوسيط بين إدارة الشركات والمستثمرين، حيث يقوم مراقب الحسابات بتقديم تأكيداً معقولاً عن مصداقية القوائم المالية، وتعتبر أتعاب المراجعة عن مكافأة لخدمات المراجعة ، ويوجد عنصر رئيسي من هذه المكافأة لتغطية مخاطر التقاضي لمراقب الحسابات (Frino, et al., 2023). ووفقاً لدراسة (Yao, et al., 2023) يعبر تحديد أتعاب المراجعة عن عملية تسعير مراقبي الحسابات لخدماتهم الخاصة في عملية اتخاذ القرار، بينما تنص النظريات التقليدية على أن أتعاب المراجعة هي التعويض عن تكاليف المراجعة، حيث تعكس أتعاب عملية المراجعة الجهد المبذول من مراقب الحسابات لتقليل المخاطر الكامنة إلي مستوى مقبول والتكاليف المتوقعة لمراجعة مخاطر الأعمال، وذلك وفقاً لمعيار المراجعة (SAS 107) الذي ينص على أن مراقبي الحسابات يصممون إجراءات المراجعة للحفاظ على مستوى معين مقبول. وفقاً لذلك تتكون أتعاب المراجعة من جزأين وهما تكلفة المراجعة وزيادة المخاطر، فأتعاب المراجعة تعتبر تعويض عن مخاطر عملية المراجعة، وقد تتأثر تكاليف المراجعة والمخاطر بحوكمة الشركات وظروف التشغيل، أي أن أتعاب المراجعة عبارة عن دالة لجهود ومخاطر المراجعة.

حيث استهدفت دراسة (Bepari, et al., 2024) فحص وجهات نظر مراقبي الحسابات والمنظمين ومعدّي التقارير المالية حول تأثيرات التقرير عن أمور المراجعة الرئيسية على جهد مراقب الحسابات والأتعاب والجودة وشفافية التقارير، وتوصلت الدراسة إلى أن مراقب الحسابات يري أن مراقبة الجودة الشاملة لعمليات المراجعة الخاصة بهم قد تحسنت في مرحلتها التخطيطية والتنفيذية، ويمكن أن يرجع هذا التحسن في الغالب إلى الضغوط من الهيئات المهنية والمنظمين. ومع ذلك، تظل أتعاب المراجعة دون تغيير، ويفصح مراقب الحسابات عن العناصر العامة للصناعة ، مما يؤدي في بعض الأحيان إلى إخفاء المشاكل الحقيقية للعملاء، وحتى بعد تحسين جودة المراجعة ، لم تتحسن شفافية تقارير المراجعة.

وركزت دراسة (Lee , et al., 2024) على تأثير تنفيذ متطلبات الإفصاح عن أمور المراجعة الحرجة (CAMs) والعلاقة اللاحقة بين إفصاحات (CAM) وتأخر تقرير المراجع، بالإضافة إلى أتعاب المراجعة في الولايات المتحدة الأمريكية، وتوصلت الدراسة إلى أن تنفيذ متطلبات الإفصاح عن (CAM) قلل من تأخر تقرير المراجع بينما لم يؤثر بشكل كبير على أتعاب المراجعة، ويشير هذا إلى أن متطلبات الإفصاح الخاصة بأمور المراجعة الحرجة قد تزيد من التعاون بين المراجعين والمديرين وتحسن كفاءة عملية المراجعة.

وأشارت دراسة ( خلف ، ٢٠٢٣ ) أن تكاليف المراجعة قد تزيد بالنسبة لمراقبي الحسابات نتيجة لزيادة الجهود الإضافية اللازمة لتحديد وإعداد لغة الاتصال وتوثيق أمور المراجعة الرئيسية في

تقرير المراجعة، بالإضافة إلى تحمل الشركات ولجان المراجعة تكاليف إضافية لمراجعة أمور المراجعة الرئيسية في تقرير مراقب الحسابات ، وعلى ذلك قد يوجد المخاوف من قبل مستخدمي التقارير المالية بشأن الأثر غير المباشر لزيادة الإفصاح في تقرير المراجعة ، حيث يحتاج الإفصاح عن المعلومات الإضافية إلى زيادة ساعات عمل المراجعة ، ويؤدي ارتفاع مخاطر السمعة إلى زيادة أتعاب المراجعة.

كما أوضحت دراسة (Sierra-García, et al., 2019) أن الأتعاب غير المتعلقة بالمراجعة قد تكون مصدراً مهماً للدخل بالنسبة لمراقبي الحسابات، فكلما زادت الأتعاب غير المتعلقة بالمراجعة، زاد اعتماد مراقب الحسابات على العميل لتوليد الدخل، وأشارت الدراسة أن الأدلة التجريبية مختلطة حول تأثير الأتعاب غير المتعلقة بمراجعة الحسابات على استقلالية مراقبي الحسابات، وقد اعتبرت الأتعاب غير المتعلقة بمراجعة الحسابات تهديداً لاستقلال مراقبي الحسابات. على العكس من ذلك، فإن الأتعاب بخلاف المراجعة لا تؤثر على استقلالية المراجع، ومع ذلك قامت المملكة المتحدة مؤخراً بتقييد قيام المراجعين بتقديم الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة لعملاء المراجعة على أساس أن الخدمات غير المتعلقة بالمراجعة تهدد استقلالية مراقبي الحسابات ، فإذا كان الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يعرض علاقة مراقب الحسابات مع العملاء للخطر، فإن مراقبي الحسابات لديهم خيار حجب تلك المعلومات، وبشكل عام ترتبط الأتعاب المرتفعة غير المتعلقة بالمراجعة بانخفاض الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية .

وبناء على ذلك ترى الباحثة أن أتعاب المراجعة تعكس مخاطر ومهام عملية المراجعة، فكلما كانت عملية المراجعة أكثر تعقيداً وكلما زادت الموارد اللازمة لإجراء عملية المراجعة، سيتم فرض المزيد من الأتعاب، وينبغي أيضاً أن تتميز عمليات المراجعة الأكثر تعقيداً بمزيد من أمور المراجعة الرئيسية. ومن ناحية أخرى تعد أتعاب المراجعة المصدر الرئيسي للدخل لمراقبي الحسابات، وبالتالي لن يكون مراقبي الحسابات على استعداد لخسارة العملاء الذين يدفعون أتعاب مراجعة أعلى، ويعني هذا المنطق أن ارتفاع أتعاب المراجعة سوف يرتبط بعدد أقل من عمليات أمور المراجعة الرئيسية التي تم الإفصاح عنها، من ناحية أخرى ويقدر ما يتم استخدام أتعاب المراجعة كبديل للمخاطر المرتفعة، يجب أن ترتبط أتعاب المراجعة بشكل إيجابي بعدد أمور المراجعة الرئيسية التي تم الإفصاح عنها، حيث سيتطلب تحديد أمور المراجعة الرئيسية والإفصاح عنها مستوى أعلى من جهود المراجعة ومن ثم تحقق العناية المهنية الواجبة بالتقارير المالية، واطمئنان المقرضين للوضع المالي للشركة وتخفيض حجم العوائد على القروض وتكلفة التمويل بالاقتراض. وبناء على ذلك يمكن صياغة الفرض الإحصائي الرابع على النحو التالي:

الفرض الرابع: لا يوجد تأثير معنوي لحجم الأتعاب كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

### ٣- الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة التطبيقية لهذا البحث إلى تحليل أثر محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المتمثلة في كل من حجم الشركة، وشفافية التقارير المالية، ومخاطر التقاضي، وأتعاب عملية المراجعة على تكلفة التمويل بالاقتراض، وذلك من خلال المحاور التالية:

#### ١/٣ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة الحالية في كافة الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري، والتي يمكن للباحثة الحصول على بياناتها الثانوية المنشورة على المواقع الإلكترونية المختلفة، حيث تتمثل أهم التقارير التي يمكن للباحثة الاعتماد عليها في استخراج البيانات في كل من تقارير مجالس الإدارة وتقارير الحوكمة والقوائم والتقارير المالية ومحاضر اجتماعات الجمعية العمومية. ويمكن للباحثة تحديد عينة الدراسة باستخدام عمليات المسح اليدوي لكافة بيانات الشركات المقيدة في سوق

الأوراق المالية المصري، لتحديد الشركات التي تتناسب مع طبيعة الدراسة، وقد أوضحت هذه العمليات اليدوية لمسح البيانات عن ملاءمة عدد ١٦٣ شركة خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠٢٢، ولكن باستبعاد البنوك وشركات الخدمات المالية غير المصرفية والبالغ عددها ٥٤ شركة، وباستبعاد الشركات التي كانت غير مستقرة طول فترة الدراسة بسوق الأوراق المالية المصري وعددها ٣٧ شركة، يصبح صافي عدد الشركات بالعينة ٧٢ شركة.

ولهذا بلغت العينة النهائية للدراسة عن ٧٢ شركة متاحة في تلك الفترة الزمنية وهو ما أسفر عن تسجيل عدد ٤٣٢ مشاهدة (٧٢ شركة × ٦ سنوات)، وباستبعاد عدد ٢٩ مشاهدة ذات قيم مفقودة، وعدد ٤١ مشاهدة ذات قيم شاذة ومتطرفة، تصبح العينة النهائية للدراسة ٣٦٢ مشاهدة. ويمكن للباحثة توضيح إجراءات اختيار العينة النهائية للدراسة من خلال الجدول التالي:

### ٢/٣ قياس متغيرات الدراسة:

بهدف اختبار العلاقات المباشرة بالدراسة الحالية من خلال اختبار الفروض الإحصائية، يمكن للباحثة تحديد متغيرات الدراسة وأدوات قياسها من خلال العرض التالي:

### ١/٢/٣ المتغير المستقل الأول للدراسة (حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية):

يتمثل المتغير المستقل الأول للدراسة في حجم الشركة باعتباره أحد أهم محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، حيث أن حجم الشركة وضخامة رؤوس الأموال تفرض على المراجع الخارجي مجموعة من التحديات التي تؤدي إلى الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المتعلقة بإعداد وعرض القوائم المالية، وبالتالي يتم قياس قيمة الشركة باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للشركة (إجمالي قيمة الأصول) مع ترجيح القيمة بمؤشر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والذي يأخذ القيمة ١ في حالة الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

### ٢/٢/٣ المتغير المستقل الثاني للدراسة (شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية):

يتمثل المتغير المستقل الثاني للدراسة في شفافية التقارير المالية للشركة باعتباره أحد أهم محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، حيث أن شفافية التقارير المالية للشركة هي مرحلة تعبر عن الممارسات الاختيارية للشركة بشأن الإفصاح المحاسبي، ومن ثم إذا اختارت الشركة طوعاً أن تزيد من مستوى الشفافية للتقارير المالية يصبح المراجع مطالباً بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، وبالتالي يمكن قياس شفافية التقارير المالية باستخدام مستوى الإفصاح بمؤشر الاستدامة (S&P) المدشن في سوق الأوراق المالية المصري مع ترجيح القيمة بمؤشر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والذي يأخذ القيمة ١ في حالة الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والقيمة صفر فيما عدا ذلك.

### ٣/٢/٣ المتغير المستقل الثالث للدراسة (مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية):

يتمثل المتغير المستقل الثالث للدراسة في مخاطر التقاضي للشركة باعتباره أحد أهم محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، حيث أن مخاطر التقاضي سواء كانت للشركة أو المراجع تعتبر قيماً على عمل كلا الطرفين حيث أن تعرض الشركة لمخاطر التقاضي قد يسهم في الإضرار بسمعة المراجع الخارجي، وبالمثل قد يخشى مراقب الحسابات ارتفاع مستوى مخاطر التقاضي في عمله وهو ما يدفعه إلى الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، وبالتالي تصبح مخاطر التقاضي عاملاً مشتركاً بين مراقب الحسابات والعميل، وبالتالي يمكن قياس مخاطر التقاضي باستخدام اللوغاريتم الطبيعي للمبالغ المدفوعة لسداد النزاعات القضائية أو تلك المخصصة للنزاعات القضائية

المحتملة مع ترجيح القيمة بمؤشر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والذي يأخذ القيمة 1 في حالة الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والقيمة صفر فيما عدا ذلك.  
**٤/٢/٣ المتغير المستقل الرابع للدراسة (أتعاب المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية):**

يتمثل المتغير المستقل الرابع للدراسة في أتعاب عملية المراجعة، ولقد أثارت العديد من الأدبيات المحاسبية قضية اعتبار حجم أتعاب مراقب الحسابات دالة أساسية للتعبير عن حجم المجهود المبذول في عملية المراجعة مع إمكانية اعتباره تعويضاً عن المخاطر المستقبلية المحتملة التي قد يواجهها مراقب الحسابات، وبالتالي ارتفاع الأتعاب من شأنه ارتفاع الجهد المبذول وارتفاع التعويضات عن المخاطر المستقبلية المحتملة ومن ثم زيادة توجه مراقب الحسابات نحو الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية. وبالتالي، يمكن قياس حجم أتعاب عملية المراجعة من خلال تقارير الجمعية العمومية وأخذ اللوغاريتم الطبيعي لها مع ترجيح القيمة بمؤشر الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والذي يأخذ القيمة 1 في حالة الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية والقيمة صفر فيما عدا ذلك.  
**٥/٢/٣ المتغير التابع للدراسة (تكلفة التمويل بالاقتراض):**

يتمثل المتغير التابع للدراسة في تكلفة التمويل بالاقتراض، ويتعلق هذا المتغير بمعدلات الفوائد/العوائد المدفوعة إلى المقرضين سواء كانت بنوك تجارية أو أشخاص طبيعيين حاملي السندات، ويمكن قياسه باستخدام معدل الفائدة/العائد على القروض والسندات، وتقاس بنسبة مصروفات الفوائد/العوائد على الديون إلى متوسط إجمالي الديون للسنة الحالية والسنة السابقة.  
**٦/٢/٣ المتغيرات الرقابية:**

تعتبر المتغيرات الرقابية عن المتغيرات التي من المحتمل تأثيرها على المتغير التابع للدراسة الخاصة بتكلفة التمويل بالاقتراض وذلك بغرض تحييد آثار المتغير المستقل على المتغير التابع للدراسة، واستناداً إلى ذلك تتمثل أهم المتغيرات الرقابية المحتمل تأثيرها على تكلفة التمويل بالاقتراض في كلٍ من: الرافعة المالية والتي يمكن قياسها باستخدام حجم الديون مقسوماً على إجمالي الأصول، ومعدل النمو وهو التغير في مبيعات السنة الحالية عن السنة السابقة مقسوماً على مبيعات السنة السابقة، ومؤشر Tobin's Q وهي نسبة القيمة السوقية إلى إجمالي القيمة الدفترية، وأخيراً مستوى الاستحقاقات المحاسبية وهي الفرق بين صافي الدخل التشغيلي مطروحاً منه صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مقسوماً على صافي الدخل التشغيلي.  
**٣/٣ نموذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة:**

في إطار ما تسعى إليه الدراسة من اختبار الفروض الإحصائية يمكن للباحثة صياغة نموذج اختبار الفروض الإحصائية للدراسة على النحو التالي:

**١/٣/٣ نموذج تحليل العلاقة بين حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض:**

ينتجاً عن الفرض الأول للدراسة بتحليل أثر حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض، وبالتالي يمكن للباحثة صياغة نموذج اختبار الفروض الإحصائي الأول للدراسة على الشكل التالي:

$$DC = \beta_0 + \beta_1 (\text{Size}) + \beta_2 (\text{Size} \times \text{KAM}) + \beta_3 (\text{Lev}) + \beta_4 (\text{Growth}) + \beta_5 (\text{Tobin's Q}) + \beta_6 (\text{ACC.}) + \varepsilon \quad (1)$$

**٢/٣/٣ نموذج تحليل العلاقة بين شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض:**

ينتجاً عن الفرض الثاني للدراسة بتحليل أثر شفافية التقارير المالية للشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض، ومن ثم يمكن للباحثة صياغة نموذج اختبار الفروض الإحصائي الثاني للدراسة على الشكل التالي:

$$DC = \beta_0 + \beta_1 (\text{Trans.}) + \beta_2 (\text{Trans.} \times \text{KAM}) + \beta_3 (\text{Lev}) + \beta_4 (\text{Growth}) + \beta_5 (\text{Tobin's Q}) + \beta_6 (\text{ACC.}) + \varepsilon \quad (2)$$

٣/٣/٣ نموذج تحليل العلاقة بين مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض:

يتنبأ الفرض الثالث للدراسة بتحليل أثر مخاطر التقاضي للشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض، وبالتالي يمكن للباحثة صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الثالث للدراسة على الشكل التالي:

$$DC = \beta_0 + \beta_1 (\text{LR}) + \beta_2 (\text{LR} \times \text{KAM}) + \beta_3 (\text{Lev}) + \beta_4 (\text{Growth}) + \beta_5 (\text{Tobin's Q}) + \beta_6 (\text{ACC.}) \quad (3)$$

٤/٣/٣ نموذج تحليل العلاقة بين أتعاب عملية المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض:

يتنبأ الفرض الرابع للدراسة بتحليل أثر أتعاب عملية المراجعة للشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض، وبالتالي يمكن للباحثة صياغة نموذج اختبار الفرض الإحصائي الرابع للدراسة على الشكل التالي:

$$DC = \beta_0 + \beta_1 (\text{AF}) + \beta_2 (\text{AF} \times \text{KAM}) + \beta_3 (\text{Lev}) + \beta_4 (\text{Growth}) + \beta_5 (\text{Tobin's Q}) + \beta_6 (\text{ACC.}) + \varepsilon \quad (4)$$

حيث أن:

المتغير	رمز المتغير	دلالة المتغير
التابع تكلفة التمويل بالشركة	DC	تكلفة التمويل بالشركة، ويمكن قياسه باستخدام معدل الفائدة/العائد على القروض والسندات، وتقاس بنسبة مصروفات الفوائد/العوائد على الديون إلى متوسط إجمالي الديون للسنة الحالية والسنة السابقة؛
المستقل محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية	SIZE × KAM	حجم الشركة المرجح بأمور المراجعة الرئيسية؛
	Trans. × KAM	شفافية التقارير المالية المرجحة بأمور المراجعة الرئيسية؛
	LR × KAM	مخاطر التقاضي المرجحة بأمور المراجعة الرئيسية؛
الرقابية	AF × KAM	أتعاب المراجعة المرجحة بأمور المراجعة الرئيسية؛
	LEV	الرافعة المالية، ويمكن قياسها بإجمالي الديون مقسوماً على إجمالي الأصول؛
	Growth	معدل نمو المبيعات بالشركة، ويساوي إيرادات السنة الحالية مطروحاً منها إيرادات السنة السابقة ومقسومة على سنة الأساس؛
	Tobin's Q	نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركة؛
	ACC.	نسبة الاستحقاقات المحاسبية؛

### ٥/٣ اختبارات التوزيع الطبيعي للبيانات:

ستعتمد الباحثة على اختبارات التوزيع الطبيعي المتمثلة في اختبائي كولمغروف سيمرنوف (Kolmogorov-Smirnov) واختبار شابيرو ويلك (Shapiro-Wilk)، بغرض التحقق من اقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي بالنسبة لمتغيرات الدراسة الكمية المتمثلة في: محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المتمثلة في: الحجم وشفافية التقارير المالية ومخاطر التقاضي وأتعاب المراجعة وتكلفة التمويل بالاقتراض، وهو ما يتضح نتائجها من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (١): نتائج اختبارات التوزيع الطبيعي

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
DC	.066	362	.001	.954	362	.000
SIZE	.098	362	.000	.927	362	.000
Trans.	.078	362	.000	.954	362	.000
LR	.074	362	.000	.957	362	.000
AF	.108	362	.000	.918	362	.000
KAM	.365	362	.000	.633	362	.000
LEV	.079	362	.000	.949	362	.000
Growth	.092	362	.000	.945	362	.000
Tobin's Q	.064	362	.001	.955	362	.000
ACC.	.090	362	.000	.946	362	.000

a. Lilliefors Significance Correction

وبناء على النتائج السابق عرضها بالجدول رقم (١) يتبين معنوية الاختبارين لكافة متغيرات الدراسة حيث أن قيمة Sig. لكافة المتغيرات أقل من ٥٪، وفي ذلك دلالة على أن توزيع البيانات لا يتبع التوزيع الطبيعي، وعلى الرغم من ذلك لا يمكن اعتبار تلك النتائج مشكلة في صحة البيانات، حيث يمكن افتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للبيانات للعينات الكبيرة ( $N > 30$ )، بغض النظر عن توزيع المجتمع الأصلي، وذلك طبقاً ما تنص عليه نظرية النهاية المركزية، وبما أن حجم العينة في الدراسة الحالية ( $N = 362$ )، فإن مشكلة عدم توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً لن تكون ذات تأثير على صحة النماذج المستخدمة في الدراسة.

### ٦/٣ اختبارات الازدواج الخطي بين المتغيرات:

استخدمت الباحثة مقياس (Collinearity Diagnostics) للتحقق من وجود مشكلة الازدواج الخطي والتي تؤدي إلى عدم قدرة نموذج الدراسة على تفسير الأثر على المتغير التابع، ويمكن للباحثة توضيح نتائج هذا الاختبار وذلك من خلال الجدول رقم (٢) التالي:

جدول رقم (٢): نتائج معامل تضخم التباين لنماذج اختبارات الفروض الإحصائية

	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
SIZE	0.801	1.249	---	---	---	---	---	---
SIZE × KAM	0.794	1.259	---	---	---	---	---	---
Trans.	---	---	0.899	1.112	---	---	---	---
Trans. × KAM	---	---	0.893	1.120	---	---	---	---
LR	---	---	---	---	0.987	1.013	---	---
LR × KAM	---	---	---	---	0.985	1.015	---	---
AF	---	---	---	---	---	---	0.809	1.237
AF × KAM	---	---	---	---	---	---	0.804	1.244

	Model (1)		Model (2)		Model (3)		Model (4)	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
LEV	0.984	1.016	0.985	1.015	0.983	1.018	0.985	1.015
Growth	0.989	1.011	0.988	1.012	0.986	1.014	0.987	1.014
Tobin's Q	0.996	1.004	0.997	1.003	0.998	1.002	0.996	1.004
ACC.	0.971	1.030	0.974	1.027	0.978	1.022	0.972	1.028

ويتضح لدى الباحثة من الجدول السابق أن قيمة (VIF) لكافة متغيرات الدراسة لم تتجاوز ١٠ درجات فضلاً عن أن قيم Tolerance لم تتجاوز ٥٪، وقد أوضحت النتائج أن جميع قيم VIF للمتغيرات المستقلة لا تواجه أي مشاكل بالازدواج الخطي في النموذج المقدر، وبناء عليه فإن نموذج الدراسة لا يواجه مشكلة الازدواج الخطي، حيث أن الارتباط بين المتغيرات ليس له دلالة إحصائية ومنخفض جداً، ويدل ذلك على قوة النموذج المستخدم لتفسير تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة.

### ٧/٣ الإحصاءات الوصفية:

استخدمت الباحثة الإحصاءات الوصفية التي تتمثل في الوسط الحسابي والانحراف المعياري والحدود الدنيا والقصوى لتوضيح شكل العينة بمتغيرات الدراسة الحالية، وقد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي عن الجدول رقم (٣) التالي:

### جدول رقم (٣): نتائج الإحصاءات الوصفية

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DC	362	0.151	0.365	0.254	0.063
SIZE	362	1.054	9.325	4.920	2.586
Trans.	362	0.301	0.734	0.535	0.125
LR	362	1.351	3.214	2.214	0.520
AF	362	2.152	10.297	6.083	2.605
KAM	362	0.000	1.000	0.453	0.498
LEV	362	0.226	0.494	0.364	0.078
Growth	362	-0.097	0.325	0.114	0.124
Tobin's Q	362	0.687	1.186	0.937	0.146
ACC.	362	0.115	0.325	0.224	0.063
Valid N (listwise)	362				

يتبين للباحثة من خلال العرض السابق للإحصاءات الوصفية مجموعة من الملاحظات التي يمكن بيانها فيما يلي:

- فيما يتعلق بالمتغير التابع الخاص بتكلفة التمويل بالاقتراض فيتبين أن الوسط الحسابي لها يبلغ ٢٥,٤٪، وهو ما يشير إلى اعتدال تكلفة التمويل بالاقتراض داخل عينة الدراسة إلى حد ما حيث أن الحد الأقصى للعينة يبلغ ٣٦,٥٪، بينما تشير النتائج إلى أن الحدود الدنيا لتكلفة التمويل بالاقتراض تبلغ ١٥,١٪، وهو ما يشير إلى وجود بعض الشركات بالعينة تلجأ إلى مصادر تمويل بالاقتراض منخفضة التكلفة، وبالتالي تشير تلك النتائج الخاصة بتكلفة التمويل بالاقتراض في الشركات المدرجة بعينة الدراسة إلى نشاط تلك الشركات إلى حد كبير في السوق المصري.
- يتبين من الوسط الحسابي الخاص بالمتغيرات المستقلة الخاصة بالحجم، وشفافية التقارير المالية، ومخاطر التقاضي، وأتعاب عملية المراجعة أنها تبلغ ٤,٩٢٠، ٥٣,٥٪، ٢,٢١٤، ٦,٠٣٨ على التوالي، وجميعها قيم معتدلة بين الحدود الدنيا والقصوى، كما تشير النتائج إلى الانخفاض النسبي في عملية الاهتمام بشفافية التقارير المالية حيث انخفض متوسط الإفصاح المحاسبي، كما يتضح أيضاً انخفاض حجم مخاطر التقاضي نتيجة انخفاض المبالغ المخصصة للنزاعات القضائية بشكل عام.

- فيما يتعلق بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يتبين أن الوسط الحسابي لهذا المتغير يبلغ ٤٥,٣٪، وهي نسبة جيدة إلى حد ما وتشير إلى أن ٤٥,٣٪ من عينة الدراسة تفصح عن أمور المراجعة الرئيسية بما يبلغ ١٦٤ مشاهدة تقريباً.
  - يشير انخفاض مستويات الانحراف المعياري للمتغيرات المدرجة بعينة الدراسة إلى انخفاض مستوى التشتت بعينة الدراسة وارتفاع مستوى صلاحيتها للتحليل.
- ٨/٣ نتائج تحليل الارتباط:

تهدف الباحثة من إجراء تحليل الارتباط إلى التحقق من طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة واختبار مشاكل الأزواج الخطي للتأكيد على النتائج السابقة، وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أن معاملات الارتباط تنحصر ما بين +١ أو -١ حيث أن أقصى علاقة ارتباط بين المتغيرات هي علاقة المتغير بنفسه. وبناء على ذلك قامت الباحثة في هذه الدراسة بإجراء تحليل الارتباط باستخدام معامل ارتباط بيرسون على مرحلتين متتاليتين أولهما لاختبار النموذج الأولي للعينة كاملة دون أن يكون هناك أي تدخل من متغير الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، وثانيهما للنموذج الشامل بعد تعديله بآثار الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وذلك، باعتبار أن المتغيرات المستقلة في هذه الدراسة تعبر عن محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية، وقد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي عن الجدول رقم (٤).

وتبين من النتائج الموضحة بالجدول رقم (٤) في القسم الأول Panel A وجود علاقة ارتباط عكسي بين محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية المتمثلة في حجم الشركة وشفافية التقارير المالية وأتباع عملية المراجعة والمتغير التابع تكلفة الاقتراض، وهو ما يشير إلى أن زيادة مثل هذه المتغيرات تؤدي إلى زيادة تكلفة الاقتراض بالشركة، وعلى نحو آخر تبين طردية العلاقة بين مخاطر التقاضي وتكلفة التمويل بالاقتراض وفي ذلك دلالة على أن ارتفاع مخاطر التقاضي يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل بالاقتراض.

وعند دخول متغير الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على النموذج تأكدت النتائج السابقة وارتفعت قيم معاملات الارتباط حيث توجد العلاقة العكسية بينه وبين تكلفة التمويل بالاقتراض، وتشير تلك النتائج إلى إمكانية اعتبار حجم الشركة وشفافية التقارير المالية ومخاطر التقاضي وأتباع عملية المراجعة محددات حقيقية للإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية.

جدول رقم (٤): نتائج تحليل الارتباط

Panel A: Pairwise correlations for Baseline Model										
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) DC	1									
(2) SIZE	-0.721**	1								
(3) Trans.	-0.764**	0.812**	1							
(4) LR	0.770**	-0.809**	-0.792**	1						
(5) AF	-0.759**	0.884**	0.800**	-0.845**	1					
(6) KAM	-0.332**	0.071	0.130*	-0.120*	0.119*	1				
(7) LEV	-0.035	0.033	-0.008	-0.044	-0.007	0.041	1			
(8) Growth	0.006	0.003	-0.007	-0.018	-0.049	-0.045	-0.015	1		
(9) Tobin's Q	-0.015	0.016	0.018	-0.001	0.005	0.022	-0.021	-0.036	1	
(10) ACC.	0.017	-0.006	0.031	0.001	0.052	0.045	-0.109*	-0.095	-0.012	1
Panel B: Pairwise correlations for Moderated Model										
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) DC	1									
(2) SIZE × KAM	-0.565**	1								
(3) Trans. × KAM	-0.463**	0.918**	1							
(4) LR × KAM	-0.150**	0.639**	0.839**	1						
(5) AF × KAM	-0.552**	0.961**	0.949**	0.697**	1					
(6) KAM	-0.332**	0.823**	0.957**	0.949**	0.874**	1				
(7) LEV	-0.035	0.043	0.033	0.042	0.025	0.041	1			
(8) Growth	0.006	-0.007	-0.040	-0.052	-0.046	-0.045	-0.015	1		
(9) Tobin's Q	-0.015	0.043	0.033	0.011	0.042	0.022	-0.021	-0.036	1	
(10) ACC.	0.017	0.071	0.067	0.014	0.078	0.045	-0.109*	-0.095	-0.012	1

Note: \*, \*\* and \*\*\* indicate statistical significance at the 10, 5 and 1% levels, respectively

٩/٣ نتائج اختبارات الفروض الإحصائية:

تهدف الباحثة في هذا الجزء من الدراسة إلى تحليل العلاقات المباشرة بين المتغيرات الرئيسية للدراسة في ظل استخدام نماذج اختبارات الفروض الإحصائية المتمثلة في نماذج الانحدار المتعدد، وذلك من خلال المراحل الأربعة التالية:

١. أثر حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض (الفرض الإحصائي الأول للدراسة):

يمكن للباحثة تحليل العلاقة بين حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (١) الخاص باختبار الفرض الإحصائي الأول للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (١) عن الجدول رقم (٥) التالي:

جدول رقم (٥): نتائج تحليل أثر حجم الشركة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض

Dependent Variable: DC				
Variables	Panel A: Baseline model		Panel B: Moderated model	
	Model (1)		Model (1)	
	$\beta$ Coef.	t-stat.	$\beta$ Coef.	t-stat.
Cons.	0.342***	15.767	0.326***	16.310
Size	-0.018***	-19.638	-0.014***	-15.506
Size $\times$ KAM	---	---	-0.006***	-8.156
LEV	-0.008	-0.270	0.001	0.050
Growth	0.005	0.249	0.005	0.278
Tobin's Q	-0.001	-0.082	0.004	0.257
ACC.	0.013	0.341	0.037	1.074
Fixed Effects	Included		Included	
N	362		362	
F-value	77.382***		87.438***	
Adj. R2	51.4%		59.0%	

Note: \*, \*\* and \*\*\* indicate statistical significance at the 10, 5 and 1% levels, respectively

ويتضح لدى الباحثة من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٥) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٤, ٥١٪، ٥٩٪ لكل من النموذج الأساسي والنموذج المعدل لتحليل العلاقة على التوالي، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (١) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تكلفة التمويل بالاقتراض بنسبة ٤, ٥١٪، ٥٩٪ على التوالي، وبالتالي فإن نموذج اختبار الفروض رقم (١) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه، كما يتبين ارتفاع ومعنوية قيم F للنماذج المختلفة حيث أنها تبلغ ٣٨٢, ٧٧, ٤٣٨، ٨٧ على التوالي وجميعها معنوية عند مستوى معنوية ٥٪.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحثة معنوية المتغير المستقل Size الخاص بحجم الشركة حيث أن  $(\beta = -0.018; t = -19.638 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى حجم الشركة يعطي إشارة للأطراف ذوي المصلحة على حجم الملاء المالية للشركة ومن ثم زيادة مستوى ثقة المقرضين في الشركة وتخفيض حجم العوائد المطلوبة، وبالتالي يمكن للباحثة التأكيد على وجود علاقة عكسية بين حجم الشركة وتكلفة التمويل بالاقتراض.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) النتيجة السابقة، حيث يتبين للباحثة معنوية كلا المتغيران Size & Size  $\times$  KAM الخاصين بحجم الشركة وحجم الشركة بعد ترجيحه بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -0.014, -0.006; t = -15.506, -8.156 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى الحجم كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض، حيث أن العلاقة التفاعلية بين الإفصاح عن

أمور المراجعة الرئيسية وحجم الشركة يؤدي إلى إشارة عن استقرار الوضع المالي بالشركة للمقرضين ومن ثم انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض نتيجة انخفاض حجم العوائد المطلوبة. ويمكن للباحثة قبول الفرض الإحصائي الأول للدراسة على الشكل البديل التالي: يوجد تأثير عكسي معنوي لحجم الشركة محل المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

٢. أثر شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض (الفرض الإحصائي الثاني للدراسة):

يمكن تحليل العلاقة بين شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٢) الخاص باختبار الفرض الإحصائي الثاني للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات، وفي هذا الشأن قد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٢) عن الجدول رقم (٦) التالي:

جدول رقم (٦): نتائج تحليل أثر شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض

Dependent Variable: DC				
Variables	Panel A: Baseline model		Panel B: Moderated model	
	Model (2)		Model (2)	
	$\beta$ Coef.	t-stat.	$\beta$ Coef.	t-stat.
Cons.	0.464***	21.429	0.448***	22.052
Trans.	-0.387***	-22.456	-0.348***	-20.531
Trans. $\times$ KAM	---	---	-0.054***	-7.392
LEV	-0.030	-1.081	-0.021	-0.830
Growth	0.002	0.119	-0.002	-0.107
Tobin's Q	0.000	-0.029	0.003	0.189
ACC.	0.037	1.078	0.052	1.610
Fixed Effects	Included		Included	
N	362		362	
F-value	101.148***		106.097***	
Adj. R2	58.1%		63.6%	

Note: \*, \*\* and \*\*\* indicate statistical significance at the 10, 5 and 1% levels, respectively

ويتضح لدى الباحثة من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٦) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٥٨,١٪، ٦٣,٦٪ لكل من النموذج الأساسي والنموذج المعدل لتحليل العلاقة على التوالي، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تكلفة التمويل بالاقتراض بنسبة ٥٨,١٪، ٦٣,٦٪ على التوالي. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحثة ارتفاع ومعنوية قيم F للنماذج المختلفة حيث أنها تبلغ ١٠٦,٠٩٧، ١٠١,١٤٨، ١٠٦,٠٩٧ على التوالي وجميعها معنوية عند مستوى معنوية ٥٪.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحثة معنوية المتغير المستقل Trans. الخاص بشفافية التقارير المالية حيث أن  $(\beta = -0.387; t = -22.456 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى شفافية التقارير المالية يعطي إشارة لبقيّة الأطراف ذوي المصلحة على حجم الملاءة المالية للشركة ومن ثم زيادة مستوى ثقة المقرضين في الشركة وتخفيض

حجم العوائد المطلوبة، وبالتالي يمكن للباحثة التأكيد على وجود علاقة عكسية بين شفافية التقارير المالية وتكلفة التمويل بالاقتراض.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) النتيجة السابقة، حيث يتبين للباحثة معنوية كلا المتغيران Trans. & Trans. × KAM الخاصين بشفافية التقارير المالية وشفافية التقارير المالية بعد ترجيحها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -0.348, -0.054; t = -20.531, -7.392 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض، حيث أن زيادة العلاقة التفاعلية بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وشفافية التقارير المالية يؤدي إلى إرسال إشارة للمقرضين عن استقرار الوضع المالي بالشركة ومن ثم انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض نتيجة انخفاض حجم العوائد المطلوبة.

ولذا يمكن للباحثة قبول الفرض الإحصائي الثاني للدراسة على الشكل البديل التالي: يوجد تأثير عكسي معنوي لشفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

٣. أثر مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض (الفرض الإحصائي الثالث للدراسة):

يمكن للباحثة تحليل العلاقة بين مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٣) الخاص باختبار الفرض الإحصائي الثالث للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٣) عن الجدول رقم (٧) التالي:

جدول رقم (٧): نتائج تحليل أثر مخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض

Variables	Dependent Variable: DC			
	Panel A: Baseline model		Panel B: Moderated model	
	Model (3)		Model (3)	
	$\beta$ Coef.	t-stat.	$\beta$ Coef.	t-stat.
Cons.	0.047***	2.136	0.049***	2.374
LR	0.093***	22.766	0.096***	24.967
LR × KAM	---	---	-0.013***	-7.237
LEV	0.001	0.037	0.010	0.387
Growth	0.011	0.631	0.005	0.326
Tobin's Q	-0.005	-0.369	-0.004	-0.315
ACC.	0.019	0.547	0.022	0.688
Fixed Effects	Included		Included	
N	362		362	
F-value	103.951***		107.858***	
Adj. R2	58.8%		64.0%	

Note: \*, \*\* and \*\*\* indicate statistical significance at the 10, 5 and 1% levels, respectively

ويتضح لدى الباحثة من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٧) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٥٨,٨٪، ٦٤٪ لكل من النموذج الأساسي والنموذج المعدل لتحليل العلاقة على التوالي، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (٣) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تكلفة التمويل بالاقتراض بنسبة ٥٨,٨٪،

٦٤٪ على التوالي. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٣) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحثة ارتفاع ومعنوية قيم  $F$  للنماذج المختلفة حيث أنها تبلغ ١٠٣,٩٥١، ١٠٧,٨٥٨، على التوالي وجميعها معنوية عند مستوى معنوية ٥٪.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحثة معنوية المتغير المستقل LR الخاص بمخاطر التقاضي حيث أن  $(2 > t = 22.766; \beta = 0.093)$  كما أنه يحمل إشارة موجبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى مخاطر التقاضي يعطي إشارة سلبية لبقية الأطراف ذوي المصلحة على حجم الملاءة المالية للشركة ومن ثم انخفاض مستوى ثقة المقرضين في الشركة وزيادة حجم العوائد المطلوبة على القروض، وبالتالي يمكن للباحثة التأكيد على وجود علاقة طردية بين مخاطر التقاضي وتكلفة التمويل بالاقتراض.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) النتيجة السابقة، حيث يتبين معنوية كلا المتغيران LR  $\times$  KAM & LR الخاصين بمخاطر التقاضي ومخاطر التقاضي بعد ترجيحها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(2 > t = 24.967, -7.237; \beta = 0.096, -0.013)$  كما أن الأول يحمل إشارة موجبة بينما يحمل الأخير إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى خطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل بالاقتراض، ولكن بعد زيادة العلاقة التفاعلية بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية ومخاطر التقاضي قد يحدث الطمأنة للمقرضين الخارجيين أصحاب رؤوس الأموال والتنازل قليلاً عن حجم العوائد المطلوبة على حجم القروض، ومن ثم الانخفاض النسبي بتكلفة التمويل بالاقتراض نتيجة انخفاض حجم العوائد المطلوبة.

ويمكن للباحثة قبول الفرض الإحصائي الثالث للدراسة على الشكل البديل التالي: يوجد تأثير طردي معنوي لمخاطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

٤. أثر أتعاب المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض (الفرض الإحصائي الرابع للدراسة):

يمكن للباحثة تحليل العلاقة بين أتعاب المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتكلفة التمويل بالاقتراض من خلال تشغيل نموذج الانحدار رقم (٤) الخاص باختبار الفرض الإحصائي الرابع للدراسة، وذلك بالاعتماد على مستوى معنوية العلاقات واتجاهاتها بين المتغيرات. وفي هذا الشأن، قد أوضحت نتائج التحليل الإحصائي لتشغيل نموذج الانحدار رقم (٤) عن الجدول رقم (٨) التالي:

جدول رقم (٨): نتائج تحليل أثر أتعاب المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض

Dependent Variable: DC				
Variables	Panel A: Baseline model		Panel B: Moderated model	
	Model (4)		Model (4)	
	$\beta$ Coef.	t-stat.	$\beta$ Coef.	t-stat.
Cons.	0.372***	18.176	0.358***	18.811
AF	-0.018***	-22.219	-0.016***	-18.264
AF $\times$ KAM	---	---	-0.005***	-7.849
LEV	-0.029	-1.028	-0.021	-0.809
Growth	-0.014	-0.795	-0.016	-1.013
Tobin's Q	-0.005	-0.353	0.000	-0.026
ACC.	0.050	1.452	0.066	2.070
Fixed Effects	Included		Included	
N	362		362	

Dependent Variable: DC				
Variables	Panel A: Baseline model		Panel B: Moderated model	
	Model (4)		Model (4)	
	$\beta$ Coef.	t-stat.	$\beta$ Coef.	t-stat.
F-value	99.026***		106.837***	
Adj. R2	57.6%		63.8%	

Note: \*, \*\* and \*\*\* indicate statistical significance at the 10, 5 and 1% levels, respectively

ويتضح لدى الباحثة من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) الارتفاع النسبي بالقوة التفسيرية للنموذج حيث تبلغ ٥٧,٦٪، ٦٣,٨٪ لكل من النموذج الأساسي والنموذج المعدل لتحليل العلاقة على التوالي، وهو ما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الإحصائية رقم (٤) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في تكلفة التمويل بالاقتراض بنسبة ٥٧,٦٪، ٦٣,٨٪ على التوالي. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفروض رقم (٤) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه، كما يتبين للباحثة ارتفاع ومعنوية قيم F للنماذج المختلفة حيث أنها تبلغ ١٠٦,٨٣٧، ٩٩,٠٢٦ على التوالي وجميعها معنوية عند مستوى معنوية ٥٪.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) يتبين للباحثة معنوية المتغير المستقل AF الخاص بأتعاب مراقبا الحسابات حيث أن  $(\beta = -0.018; t = -22.219 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى أتعاب عملية المراجعة الخارجية يشير إلى ارتفاع مستوى الجهد المبذول ومن ثم تحقق العناية المهنية الواجبة بالتقارير المالية، ومن ثم اطمئنان المقرضين للوضع المالي للشركة ومن ثم تخفيض حجم العوائد على القروض، وبالتالي يمكن للباحثة التأكيد على وجود علاقة عكسية بين أتعاب عملية المراجعة وتكلفة التمويل بالاقتراض.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) النتيجة السابقة، حيث يتبين معنوية كلا المتغيران AF & KAM الخاصين بأتعاب عملية المراجعة وأتعاب عملية المراجعة بعد تجميعها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -0.016, -0.005; t = -18.264, -7.849 > 2)$  كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى أتعاب عملية المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض، حيث أن زيادة العلاقة التفاعلية بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وأتعاب عملية المراجعة يشير إلى ارتفاع مستوى الجهد المبذول في مراجعة التقارير المالية ومدى جودتها ومن ثم انخفاض الطلب على حجم العوائد المادية المطلوبة من المقرضين.

وبناء على ما سبق يمكن للباحثة قبول الفرض الإحصائي الرابع للدراسة على الشكل البديل التالي: يوجد تأثير عكسي معنوي لحجم الأتعاب كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تكلفة التمويل بالاقتراض.

#### ٤- النتائج والتوصيات والأبحاث المستقبلية

##### ١/٤ النتائج

- في ضوء ما تم عرضه من الدراسة النظرية والتطبيقية، تستعرض الباحثة أهم النتائج التي توصل إليه البحث على النحو التالي:
١. توفر المعلومات الإضافية في تقرير مراقب الحسابات المزيد من الشفافية للقوائم المالية ولتقرير المراقب.
  ٢. يؤثر تقييم المراجع لمخاطر التحريف الجوهرية في القوائم المالية على كيفية نظر المستثمر إلى مخاطر الاستثمار في الشركة وهذا بدوره يجعل المنافسة تزداد بين مراقبي الحسابات لزيادة الجودة.
  ٣. تقارير أمور المراجعة الرئيسية ليست بديلاً عن الإفصاح عن تقرير المراجعة المؤهل عندما يكون هناك ضرورة لإصدار تقرير مؤهل،
  ٤. على الرغم من أن إعداد تقارير أمور المراجعة الرئيسية تهدف إلى تزويد المساهمين والمستخدمين الآخرين للبيانات المالية محل المراجعة بمعلومات حول إجراءات ونتائج المراجعة المهمة فإن تطبيقها لم يكن خالياً من بعض أوجه القصور.
  ٥. تتأثر تكلفة تمويل الديون تتأثر بعوامل مختلفة، بما في ذلك البيئة الكلية وخصائص الشركة، حيث تؤثر البيئة الكلية على تقييمات الدائنين لمخاطر الأعمال ويمكن أن تتميز بتسويق أسعار الفائدة وعدم التأكد بشأن السياسات.
  ٦. تعد المعلومات أمراً بالغ الأهمية في أسواق رأس المال، لكن تكاليف الحصول عليها تعيق كفاءة تخصيص الموارد، وتقلل مصادر جانب العرض كالإفصاح عن الشركات، والمحللين الماليين، والمستثمرين المؤسسين، ووسائل التواصل الاجتماعي.
  ٧. كما تلعب برامج الاستثمار دوراً مركزياً في إنتاج المعلومات ونشرها وتوفير للمستثمرين فرصاً قيمة لطرح الأسئلة مباشرة على الشركات بتكلفة أقل.
  ٨. يؤثر الإفصاح المالي بشكل سلبي على تكلفة التمويل بالاقتراض، ولكن عند توافر سهولة قراءة الإفصاح المالي يتبين وجود ارتباط سلبي بتكلفة التمويل بالاقتراض.
  ٩. يؤدي زيادة حجم الشركة محل المراجعة (مقاساً بإجمالي الأصول) إلى الحاجة للإفصاح عن عدد أكثر من الأمور الرئيسية للمراجعة بتقرير مراقب الحسابات.
  ١٠. يستطيع مستخدمي التقارير المالية التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة من خلال تأكيدات مراقب الحسابات على شفافية القوائم المالية، الأمر الذي يؤثر على تكلفة التمويل بالاقتراض.
  ١١. تعمل فقرة أمور المراجعة الرئيسية على انخفاض مخاطر التقاضي مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف التمويل.
  ١٢. يتطلب تحديد أمور المراجعة الرئيسية والإفصاح عنها مستوى أعلى من جهود المراجعة ومن ثم تحقق العناية المهنية الواجبة بالتقارير المالية، واطمئنان المقرضين للوضع المالي للشركة وتخفيض حجم العوائد على القروض وتكلفة التمويل بالاقتراض.
  ١٣. أوضحت نتائج التحليل الإحصائي أن الوسط الحسابي الخاص بالمتغيرات المستقلة الخاصة بالحجم، وشفافية التقارير المالية، ومخاطر التقاضي، وأتعاب عملية المراجعة يبلغ ٤,٩٢٠,٥٣,٥٪، ٢,٢١٤، ٦,٠٣٨، على التوالي، وتشير النتائج إلى الانخفاض النسبي في عملية الاهتمام بشفافية التقارير المالية حيث انخفض متوسط الإفصاح المحاسبي، كما يتضح أيضاً انخفاض حجم مخاطر التقاضي نتيجة انخفاض المبالغ المخصصة للنزاعات القضائية بشكل عام.
  ١٤. يتبين معنوية المتغير المستقل Size الخاص بحجم الشركة حيث أن  $\beta = -0.018$ ;  $t = -19.638$  ( $\beta > 2$ ) كما أنه يحمل إشارة سالبة، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى حجم الشركة يخفض حجم العوائد المطلوبة من قبل الدائنين.

١٥. توضح نتائج التحليل الإحصائي معنوية كلا المتغيران  $Size \times KAM$  و  $Size$  الخاصين بحجم الشركة وحجم الشركة بعد ترجيحه بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -8.156, -15.506; t = -0.006, -0.014)$  ، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى الحجم كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض.
١٦. توضح نتائج التحليل الإحصائي معنوية كلا المتغيران  $Trans. \times KAM$  و  $Trans.$  الخاصين بشفافية التقارير المالية وشفافية التقارير المالية بعد ترجيحها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -7.392, -20.531; t = -0.054, -0.348)$  ، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى شفافية التقارير المالية كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض.
١٧. يتبين معنوية كلا المتغيران  $LR \times KAM$  و  $LR$  الخاصين بمخاطر التقاضي ومخاطر التقاضي بعد ترجيحها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -7.237, -24.967; t = 0.096, -0.013)$  ، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى خطر التقاضي كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل بالاقتراض.
١٨. تؤكد نتائج التحليل الإحصائي معنوية كلا المتغيران  $AF \times KAM$  و  $AF$  الخاصين بألعاب عملية المراجعة وألعاب عملية المراجعة بعد ترجيحها بالإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية حيث أن  $(\beta = -7.849, -18.264; t = -0.005, -0.016)$  ، وهو ما يشير إلى أن ارتفاع مستوى ألعاب عملية المراجعة كأحد محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل بالاقتراض.

#### ٢/٤ التوصيات

- بناء على ما تم عرضه من نتائج توصي الدراسة الحالية بما يلي :
١. ضرورة تنمية الوعي لدى مستخدمي القوائم المالية ومتخذي القرارات بأهمية تقارير المراجعة، مع التأكيد على ضرورة الفهم السليم لما يحتويه تقرير مراقب الحسابات من أمور المراجعة الرئيسية.
  ٢. ضرورة عقد دورات تدريبية من قبل الجهات التنظيمية وواضعي المعايير لتأهيل مراقبي الحسابات على استخدام مصطلحات واضحة عند إعداد تقرير أمور المراجعة الرئيسية لتجنب تعقد القراءة لدى المستخدمين .
  ٣. يجب على شركات المراجعة تقديم تقرير عن سبب اعتبار أمور المراجعة الرئيسية على هذا النحو وما فعلته شركة المراجعة لمعالجة أمور المراجعة الرئيسية في مراجعتها.
  ٤. يجب على مراقب الحسابات أن يأخذ في الاعتبار مجالات المخاطر الأعلى تقييماً للأخطاء الجوهرية أو المخاطر الهامة التي تم تحديدها أثناء المراجعة، وتأثيرات الأحداث أو المعاملات المهمة على المراجعة.

#### ٣/٤ الدراسات والأبحاث المستقبلية

- بناء على سبق عرضه توصي الدراسة الحالية بإجراء المزيد من الأبحاث والدراسات المستقبلية على النحو التالي:
١. أثر محددات الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على قيمة الشركة.
  ٢. العلاقة بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية وتأخر تقرير المراجعة وتسعير عملية المراجعة.
  ٣. العلاقة بين الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية ومخاطر التقاضي .

## قائمة المراجع

### قائمة المراجع باللغة العربية

١. خلف، محمد سامى سلامه(٢٠٢٣) ، التأثيرات المحتملة للإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية في تقرير المراجعة في بيئة الأعمال المصرية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية* ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٧، العدد ١، ٤٨٣- ٥٥٤.
٢. عوض، محمد حمدي(٢٠٢٣) ، تأثير الإفصاح عن أمور المراجعة الرئيسية على تعقد تقرير المراجعة وانعكاس ذلك على قرارات المستثمرين بشأن الاستثمار في الأسهم: دراسة تجريبية ، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية* ، قسم المحاسبة والمراجعة ، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية ، العدد ٣، المجلد ٧، ٢٥١-٣٣٢.
٣. كساب، ياسر السيد(٢٠٢٣) ، العوامل المؤثرة في تحديد عدد الإفصاحات من الأمور الرئيسية للمراجعة وفقاً لمعيار المراجعة الدولي رقم (٧٠١) بالتطبيق على تقرير المراجع الخارجي للشركات المساهمة السعودية ، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية* ، كلية التجارة ، جامعة دمياط، المجلد ٤، العدد ٢، ٢٨٧-٣٣٣.
٤. المر، نزمين على محمد(٢٠٢٣)، قياس أثر الإفصاح عن مخاطر التغيرات المناخية على أمور المراجعة الرئيسية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية* ، كلية التجارة ، جامعة قناة السويس ، المجلد ٥، العدد ٤، ١٢٥-١٩٤.

### قائمة المراجعة باللغة الإنجليزية

1. Abdullatif, M., Alzebdieh, R., & Ballour, S. (2023). The effect of key audit matters on the audit report lag: Evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 1-26.
2. Ackert, L. F., Church, B. K., Venkataraman, S., & Zhang, P. (2019). The joint impact of accountability and transparency on managers' reporting choices and owners' reaction to those choices. *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(2), 130-145.
3. Al Rabab'a, E. A. F., Rashid, A., & Shams, S. (2023). Corporate carbon performance and cost of debt: Evidence from Asia-Pacific countries. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102641.
4. Bendriouch, F., Jabbouri, I., Satt, H., Jariri, Z., & M'hamdi, M. (2024). Tone complexity and the cost of debt retrospective data from the USA. *Review of Behavioral Finance*, 16(1), 1-16.
5. Bepari, M. K., Mollik, A. T., Nahar, S., & Islam, M. N. (2022). Determinants of accounts level and entity level key audit matters: Further evidence. *Accounting in Europe*, 19(3), 397-422.
6. Bepari, M. K., Nahar, S., & Mollik, A. T. (2024). Perceived effects of key audit matters reporting on audit efforts, audit fees, audit quality, and audit report transparency: stakeholders' perspectives. *Qualitative Research in Accounting & Management*.
7. Chang, Y. T., Chi, W., & Stone, D. N. (2022). Is client-specific information useful to investors? Evidence from key audit matter reports. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 0148558X221091804.

8. Chen, J. Z., Elemen, A., Hope, O. K., & Yoon, A. S. (2023). Audit-Firm profitability: Determinants and implications for audit outcomes. *European Accounting Review*, 1-28.
9. Coram, P. J., & Wang, L. (2021). The effect of disclosing key audit matters and accounting standard precision on the audit expectation gap. *International Journal of Auditing*, 25(2), 270-282.
10. Du, J., & Lv, Y. (2022). Correlation between Key Audit Matters and Enterprise Debt Financing Cost Research. *Scientific Journal of Economics and Management Research*, 4(5).
11. Du, Z., Zheng, X., Zhang, C., & Zhou, R. (2023). Does the online interaction between retail investors and firm management affect capital structure?. *Finance Research Letters*, 103835.
12. Duggal, N., He, L., & Shaw, T. S. (2024). Mandatory corporate social responsibility spending, family control, and the cost of debt. *The British Accounting Review*, 101356.
13. Ecim, D., Maroun, W., & Duboise de Ricquebourg, A. (2023). An analysis of key audit matter disclosures in South African audit reports from 2017 to 2020. *South African Journal of Business Management*, 54(1), 3669.
14. Elmarzouky, M., Hussainey, K., & Abdelfattah, T. (2022). Do key audit matters signal corporate bankruptcy?. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 21(3), 315-334.
15. Ferreira, C. & Morais, A. I. (2020). Analysis of the relationship between company characteristics and key audit matters disclosed. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(83), 262-274.
16. Frino, A., Palumbo, R., & Rosati, P. (2023). Does information asymmetry predict audit fees?. *Accounting & Finance*, 63(2), 2597-2619.
17. Gao, L., & Calderon, T. G. (2023). Climate Change Risk Disclosures and Audit Fees: A Text Analytics Assessment. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 1-23.
18. Gigante, G., & Manglaviti, D. (2022). The ESG effect on the cost of debt financing: A sharp RD analysis. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102382.
19. Gold, A., Heilmann, M., Pott, C., & Rematzki, J. (2020). Do key audit matters impact financial reporting behavior?. *International Journal of Auditing*, 24(2), 232-244.
20. Gyimah, D., Danso, A., Adu-Ameyaw, E., & Boateng, A. (2022). Firm-level political risk and corporate leverage decisions. *International Review of Financial Analysis*, 84, 102354.
21. Hartlieb, S., & Eierle, B. (2022). Do Auditors Respond to Clients' Climate Change-related External Risks? Evidence from Audit Fees. *European Accounting Review*, 1-29.

22. Hou, F., Shen, H., Wang, P., & Xiong, H. (2023). Signing auditors' cultural background and debt financing costs. *International Review of Financial Analysis*, 87, 102617.
23. Hou, Q., & Zhang, Q. (2024). The Effect and Mechanism of ESG Performance on Corporate Debt Financing Costs: Empirical Evidence from Listed Companies in the Heavy-Polluting Industries. *Polish Journal of Environmental Studies*, 33(2), 1753-1766.
24. IAASB. (2017). IAASB welcomes PCAOB's new enhanced auditor reporting standard. Retrieved from <https://www.iaasb.org/news-events/2017-08/iaasb-welcomespcaobs-new-enhanced-auditor-reporting-standard>
25. Kachelmeier, S. J., Rimkus, D., Schmidt, J. J., & Valentine, K. (2020). The forewarning effect of critical audit matter disclosures involving measurement uncertainty. *Contemporary Accounting Research*, 37(4), 2186-2212.
26. Kempa, K., Moslener, U., & Schenker, O. (2021). The cost of debt of renewable and non-renewable energy firms. *Nature Energy*, 6(2), 135-142.
27. Klevak, J., Livnat, J., Pei, D., & Suslava, K. (2020). Are critical audit matters informative? NYU Stern School of Business Forthcoming. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3685369> or <http://doi.org/10.2139/ssrn.3685369>
28. Küster, S. (2024). The determinants of linguistic features in key audit matters: Empirical evidence from Europe. *International Journal of Auditing*.1-33.
29. Lee, C. M., & Zhong, Q. (2022). Shall we talk? The role of interactive investor platforms in corporate communication. *Journal of Accounting and Economics*, 74(2-3), 101524.
30. Lee, N. L., Khalaf, M. S., Farag, M., & Gomaa, M. (2024). The impact of critical audit matters on audit report lag and audit fees: evidence from the United States. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
31. Li, V., & Luo, Y. (2023). Costs and benefits of auditors' disclosure of critical audit matters: Initial evidence from the United States. *Advances in accounting*, 60, 1-20.
32. Li, Y., Wang, P., & Zhang, W. (2023). Individual investors matter: The effect of investor-firm interactions on corporate earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 83, 102492.
33. Liang, S. H., Hsieh, Y. T., Lin, H. C., & Hsiao, H. Y. (2023). What underlies key audit matters? Evidence from Taiwan. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 60(3), 1243-1258.

34. Liao L, Minutti-Meza M, Zhang Y, Zou Y (2022) Consequences of the adoption of the expanded auditor's report: Evidence from Hong Kong. Working Paper No. 3392449. University of Miami Business School.
35. Liu, H., Tao, Y., Zeng, L., & Chen, D. (2023). Investor-enterprise interactions and shadow banking of non-financial enterprises in China. *Finance Research Letters*, 103979.
36. Liu, J., & Yu, C. (2024, January). The Impact of the Number of Key Audit Matters on the Cost of Debt Financing—Mediation Role Based on Enterprise Transparency. In *Proceedings of the 4th International Conference on Economic Management and Big Data Applications, ICEMBDA 2023, October 27–29, 2023, Tianjin, China*.
37. Liu, W. P., Yen, M. F., & Wu, T. Y. (2022). Report users' perceived sentiments of key audit matters and firm performance: evidence from a deep learning-based natural language processing approach. *Journal of Information Systems*, 36(3), 191-209.
38. Liu, X., Xu, H., & Lu, M. (2021). Do auditors respond to stringent environmental regulation? Evidence from China's new environmental protection law. *Economic Modelling*, 96, 54-67.
39. Lou, J., Li, R., Zhang, T., & Zhang, Y. (2023). Stock price crash risk and cost of debt. *Finance Research Letters*, 58, 1-7.
40. Malakeh, C. (2021). *Board of Directors and cost of debt: the moderating effect of ownership structure-evidence from European SMEs. (Master's thesis, University of Twente)*.
41. Marquardt, B. B., & Sanchez, J. M. (2022). Blockholder board representation and debt contracting. *Journal of Banking & Finance*, 142, 106546.
42. Ong, S. Y., Moroney, R., & Xiao, X. (2022). How do key audit matter characteristics combine to impact financial statement understandability?. *Accounting & Finance*, 62(1), 805-835.
43. Pinto, I., & Morais, A. I. (2019). What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 30(2), 145–162.
44. Raimo, N., Caragnano, A., Mariani, M., & Vitolla, F. (2022). Integrated reporting quality and cost of debt financing. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 122-138.
45. Rasheed, D. M. M. H. (2023). Direct and Joint Effects of Earnings Quality and Integrated Reporting on the Cost of Capital. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 7(1), 1-40.
46. Reid, L. C., Carcello, J. V., Li, C., Neal, T. L., & Francis, J. R. (2019). Impact of auditor report changes on financial reporting quality and audit costs: Evidence from the United Kingdom. *Contemporary Accounting Research*, 36(3), 1501-1539.

47. Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagüe, J. (2023). Tax avoidance and the cost of debt for SMEs: Evidence from Spain. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 19(2), 100362.
48. Sierra-García, L., Gambetta, N., García-Benau, M. A., & Orta-Pérez, M. (2019). Understanding the determinants of the magnitude of entity-level risk and account-level risk key audit matters: The case of the United Kingdom. *The British Accounting Review*, 51(3), 227–240.
49. Sun, K., Wang, D., & Xiao, X. (2022). Another victory of retail investors: Social media's monitoring role on firms' earnings management. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102181.
50. Suttipun, M. (2020). Factors influencing key audit matters reporting in Thailand. *Asian Journal of Accounting Perspectives*, 13(1), 26-39.
51. Venturini, L. D. B., Bianchi, M., Machado, V. N., & Paulo, E. (2022). Informational content of key audit matters and financial analysts' forecasts. *Revista Contabilidade & Finanças*, 33, 281-299.
52. Wang, Y., & Gu, H. (2024). Impacts of trust on the cost of debt financing: The perspectives of in-group trust and out-group trust. *Finance Research Letters*, 105151.
53. Xie, L., Liu, Y., & Jiang, T. (2024). Executives with business education background and cost of debt financing: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 90, 283-296.
54. Yao, S., Wei, S., & Chen, L. (2023). Do clients' environmental risks affect audit pricing? Evidence from environmental violations in China. *Managerial Auditing Journal*, 38(5), 634-658.
55. Ye, Z., Shahab, Y., Riaz, Y., & Ntim, C. G. (2023). Strategic deviation and the cost of debt financing. *Economic Modelling*, 125, 106371.
56. Zhang, H., Li, Y., Xiao, C., & Wang, X. (2024). Can the deregulation of market access reduce the cost of corporate debt financing: A quasinalatural experiment based on the “negative list for market access” pilot project. *International Review of Financial Analysis*, 91, 103017.
57. Zhao, Y., Yao, Z., Li, Y., & Zhou, P. (2023). Can high-quality interactions lower the cost of debt? Insights from interactive investor platforms. *Finance Research Letters*, 58, 104600.