



الدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات
المدرجة في بورصة عمان

أعدت من قبل

بهاء عبد الرحمن يوسف المحيسن

أشرف عليها

الدكتور يزن سلامة مطيع العرود

قدمت هذه الرسالة

إلى كلية الأعمال كجزء من متطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

كانون الاول - 2023

نموذج تفويض

أنا بهاء عبد الرحمن يوسف المحيسن، أفوض جامعة الإسراء بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات،
والمؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبها

التوقيع: 

التاريخ: ٢٠٢٤/١/٢٩

I'm, Bahaa Abdelrahman Yousef Almuhsen, Authorize the Isra University to supply a copy of my thesis to libraries or establishments or individuals on request.

Signature: 

Date: 29-1-2024

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة بعنوان الدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان وقد أجازت بتاريخ

التوقيع



أعضاء لجنة المناقشة

د. يزن سلامة العرود (مشرفا ورئيسا)

د. د عثمان حسين عثمان (مناقشا داخليا)

أ. د عبد الرحمن خالد الدلابيح (مناقشا خارجيا - جامعة آل البيت)

نموذج إقرار السلامة اللغوية

لقد قمت بمراجعة رسالة الطالب: بهاء المحيسن بعنوان (الدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان)

وأصبحت سليمة من الناحية اللغوية.

الاسم: د. عمر عبد الله العنبر

التاريخ: 2024/01/22

التوقيع:

الإهداء

أهدي هذه الرسالة الى كل من كان فانوس ينير دربي ، بدايةً لوالدي رحمه الله الذي الذي وضعني على بداية مسار العلم والذي لطالما كافح بهدف وصولي الى هذه المراحل ، والدتي ونور عيني التي لطالما كانت الجندي المجهول لإيصالي لدرجات العلا بالعلم أطال الله بعمرها ، الى مرامي ونكهة حياتي أختي العزيزة ومستشارتي ، والى من حملني على كفوف الراحة أخي الدكتور يوسف المحيسن ولزوجته التي طالما كانت أختي ومحفتي الدكتورة ريما جيرون ، والى نكهة حياتنا وبداية حياتنا الجديدة ابن أخي جاد المحيسن ، والى جدي وجدتي وعائلتي عامة ، ولا أنسى أصدقائي ورفقاء دربي جميعاً الذين لطالما كانوا محفزين لي للوصول الى هنا ، ولكل من ساهم معي في هذه الرسالة بالدعم المعنوي .

الشكر والعرفان

أتقدم بالشكر وعظيم الامتنان لله تعالى فهو الموفق والهادي الى سواء السبيل، الذي قدر لي إتمام هذا العمل، فالحمد لله على فضله ومنتته علي.

وانطلاقاً من قول الرسول الكريم من لا يشكر الناس لا يشكر الله فإنني أتقدم بالشكر الى استاذي ومشرفي الدكتور يزن سلامة العرود الذي لم يبخل على بعلمه حتى خرجت بهذا العمل الى النور. كما أتقدم بالشكر الى كافة أعضاء المناقشة على قبول مناقشة رسالتي.

كما أتقدم بالشكر للذين مهدوا لي طريق العلم والمعرفة إلى جميع اساتذتي الأفاضل في جامعة الإسراء الخاصة.

كما أشكر كل من قدم لي المساعدة من قريب أو بعيد في إنجاز عملي هذا.

شكراً لكم جميعاً..

الباحث: بهاء عبد الرحمن يوسف المحيسن

فهرس

الصفحة	الموضوع
ب	نموذج التفويض
ج	قرار لجنة المناقشة
د	نموذج إقرار السلامة اللغوية
هـ	الإهداء
و	الشكر والعرفان
ح	الفهرس
ك	الملخص
الفصل الاول : الإطار العام للدراسة	
1	المقدمة
2	مشكلة الدراسة وأسئلتها
3	أهمية الدراسة
4	أهداف الدراسة
5	انموذج الدراسة
5	فرضيات الدراسة
6	مصطلحات الدراسة
7	حدود الدراسة
الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة	
8	أولاً: الإطار النظري للدراسة
8	جودة التدقيق
14	قيمة الشركة
18	ثقة المستثمرين
30	ثانياً: الدراسات السابقة
الفصل الثالث: منهجية الدراسة وطريقة البحث	
35	المبحث الأول: منهجية الدراسة
37	المبحث الثاني: طريقة البحث
الفصل الرابع: التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات	

40	المقدمة
40	الإحصاء الوصفي
42	تحليل الارتباط
43	الاختبارات التشخيصية
46	تحليل الانحدار الخطي المتعدد واختبار الفرضيات
الفصل الخامس: النتائج والتوصيات	
53	النتائج
54	التوصيات
57	الملاحق
59	المراجع

فهرس الجدول

الصفحة	الموضوع
7	جدول رقم (1.1) : قياس المتغيرات الدراسة
42	جدول رقم (1.4): الإحصاء الوصفي
43	جدول رقم (2.4): مصفوفة ارتباط بيرسون
44	جدول رقم (3.4): اختبار معامل ارتفاع التباين VIF
45	جدول رقم (4.4): اختبار مشكلة عدم تجانس البيانات
45	جدول رقم (5.4): اختبار Breusch Pagan L.M
46	جدول رقم (6.4): اختبار Hausman
48	جدول رقم (7.4): النموذج الأول
51	جدول رقم (8.4): تحليل الانحدار للنموذج الثاني
51	جدول رقم (9.4): نتائج اختبار تحليل المسار للتحقق من تأثير ثقة المستثمرين على العلاقة بين حجم مكتب التدقيق وقيمة الشركة
52	جدول رقم (10.4): نتائج اختبار تحليل المسار للتحقق من تأثير ثقة المستثمرين على العلاقة بين فترة التدقيق وقيمة الشركة

فهرس الأشكال

الصفحة	الموضوع
5	الشكل (1): أنموذج الدراسة
27	الشكل رقم (1-2): أنموذج اتخاذ القرار الاستثماري

الدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان

أعدت من قبل

بهاء عبد الرحمن يوسف المحيسن

أشرف عليها

د. يزن سلامة العرود

الملخص

هدفت الدراسة لبيان تأثير جودة التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2015-2022. إضافة الى بيان دور ثقة المستثمرين كمتغير وسيط على العلاقة ما بين جودة التدقيق على وقيمة الشركات . واعتمدت الدراسة على منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Analysis)، حيث تم استخدام بيانات مالية لـ 49 شركة مالية مدرجة في بورصة عمان. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركة. حيث أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة قيمتها السوقية. وعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية لفترة التدقيق على قيمة الشركة. حيث أن عدد السنوات التي قامت فيها شركة التدقيق بتدقيق الشركات المالية لا تؤثر على قيمة الشركة.

تشير هذه النتائج إلى أهمية جودة التدقيق في تعزيز ثقة المستثمرين وتحسين قيمة الشركة. حيث أن المستثمرين يبحثون عن الشركات التي تتمتع بتقارير مالية دقيقة وعادلة، وذلك لضمان حماية أموالهم. وتعد مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى من أكثر المكاتب الموثوقة في العالم، حيث أنها تتمتع بمعايير جودة عالية واستقلالية مهنية. وبناءً على هذه النتائج، ترى الدراسة أن الشركات المالية الأردنية يجب أن تسعى إلى تدقيق حساباتها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى، وذلك لتعزيز ثقة المستثمرين بها وزيادة قيمتها السوقية. كما يجب على المستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية أن يراعوا ثقة المستثمرين في الشركة، حيث أن الشركات التي تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين هي أكثر عرضة للنجاح وتحقيق الأرباح، وبالتالي هي أكثر جاذبية للمستثمرين.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1- المقدمة:

تعتبر البيانات والقوائم المالية وسيلة رئيسية منتظمة لإيصال المعلومات عن المركز المالي ونتائج الأعمال للشركات. وكذلك تعتبر الإيضاحات والجداول المرفقة بها جزء لا يتجزأ من مكونات البيانات والقوائم المالية.

كما وإن معايير المحاسبة الدولية ومبادئها تسمح باستخدام أساليب محاسبية بديلة وطرق مختلفة لكثير من عمليات القياس والتي من شأنها التأثير على أرقام نتائج الأعمال المعروضة في البيانات والقوائم المالية.

لذا تعد جميع الإجراءات التي تقوم بها الإدارة للتحكم في كمية ونوعية المعلومات المحاسبية المنشورة في البيانات والقوائم المالية عبارة عن إدارة أرباح يعتمد مداها على مدى المرونة المتاحة لها بما تسمح به معايير المحاسبة الدولية؛ هذا وتعد القيمة السوقية للشركة إحدى السياسات غير المعلنة للإدارة وتمثل انعكاساً لأهدافها لذلك فإن مفهومها مرتبطة بشكل أساسي ويعبر عن قيمة السهم الفعلي للشركة؛ الأمر الذي يجعله مقياساً ذو أهمية كبيرة لتقييم مقدرة الشركة؛ كما وتعكس مقدار القيمة الحقيقية والفعالية للشركة بالسوق (حمزة، 2012).

وبهذا فإن المستثمرين تهتم كثيراً بالقيمة السوقية لأسهم الشركة؛ لكي يكونوا قادرين وذوو مقدرة على مدى جدوى الاستثمار من عدمه، كما وتعكس جودة التدقيق الخارجي؛ مقدرة المدقق على اكتشاف الأخطاء وكذلك الغش والتدليس ببيانات المالية للشركة، وبهذا فإنهم قادرون على المحافظة على مصالح الجميع؛ سواء مالكي الشركة؛ أو حتى الراغبين بالاستثمار (شيخة، 2021).

لهذا تلعب البيانات والنسب المالية التي تعدها الإدارة ويؤكد لها المدقق من خلال تقريره؛ دوراً كبيراً ومحورياً بزيادة ثقة المستثمرين، كذلك فإن النسب المحاسبية والمالية؛ تبرز مدى مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها؛ ومقدار نجاحها بالسوق؛ ولعل القيمة السوقية لمنظمة الأعمال النسبة الأهم في زيادة ثقة المستثمرين.

وبهذا، ومن خلال العرض السابق يتبين لنا أهمية الموضوعات المرتبطة بزيادة ثقة المستثمرين، لهذا تمّ ومن خلال هذه الدراسة العلمية البحث بموضوع الدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان ، ومن المتوقع الخروج بمجموعة من النتائج والتوصيات؛ يؤمل أن تعتبر ذات أهمية لأصحاب المصلحة والمستثمرين على حدٍ سواء.

2-1- مشكلة الدراسة وأسئلتها:

تعتبر البيانات والقوائم المالية السنوية المنشورة الصادرة عن الشركات المدرجة في الأسواق المالية؛ أحد أهم المصادر الرئيسية للمعلومات التي يستعين بها المستثمرين في بناء قراراتهم الاستثمارية. وتزداد الثقة بها في ظل قيام مدققي الحسابات بإعطاء رأي غير متحفظ حولها دلالة على الالتزام بمعايير المحاسبة الدولية، ولكن قد ينتج عن تدخل الإدارة في عمليات القياس والإفصاح المالي التأثير على الأرقام المحاسبية المعلنة في التقارير والقوائم المالية المنشورة، مما ينعكس سلباً على القرارات الاستثمارية.

وتعد جودة التدقيق من العوامل المهمة التي تؤثر على قيمة الشركات، حيث تؤدي جودة التدقيق العالية إلى زيادة الثقة في البيانات المالية للشركات، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم هذه الشركات وارتفاع قيمتها. كما تؤدي جودة التدقيق العالية إلى انخفاض تكلفة رأس المال للشركات، مما يؤدي إلى زيادة قدرتها على النمو وتحقيق الأرباح. بالإضافة إلى ذلك، يفضل المستثمرين الاستثمار في الشركات ذات جودة التدقيق العالية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم هذه الشركات وارتفاع قيمتها وبالتالي زيادة ثقتهم بها.

على الرغم من الكتابات المستفيضة حول العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركة، هناك نقص في الإجماع حول طبيعة ومدى هذه العلاقة، لا سيما في سياق البلدان النامية. علاوة على ذلك، لا يزال الدور الوسيط لثقة المستثمر في هذه العلاقة غير مكتشف، على الرغم من أهميتها المحتملة في شرح الآليات التي تؤثر من خلالها جودة التدقيق على قيمة الشركة

هذه الدراسة تقوم بتسليط الضوء على بيان أثر جودة التدقيق على قيمة الشركة؛ ومن ثم بيان دور ثقة المستثمرين بتحديد العلاقة والأثر ما بين جودة التدقيق وقيمة الشركات؛ كما وتسعى الدراسة الحالية للإجابة عن السؤالين الرئيسيين الآتيين:

السؤال الأول: هل يوجد أثر لجودة التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان؟

السؤال الثاني: هل يوجد دور لثقة المستثمرين كمتغير وسيط للعلاقة ما بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان؟

3-1- أهمية الدراسة:

أهمية تتمثل من خلال وضع إطار نظري مترابط يشمل متغيرات الدراسة، وكذلك تقديم عدد من المقترحات والتوصيات؛ يؤمل أن تكون ذات فائدة وأهمية لأصحاب المصلحة والمستثمرين، كما ويمكن تبين أهميتها بالآتي:

3-1-1- الأهمية النظرية:

ستساهم هذه الدراسة بزيادة معرفة المنظمات بمفهوم وأهمية الثقة المرتبطة بالمستثمرين والعلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات للشركات المدرجة ببورصة عمان، ويمكن من خلال هذه الدراسة توضيح الدور الذي تلعبه زيادة ثقة المستثمرين بتحسين جودة التدقيق وأثرها على جودة التدقيق، كما وتسهم هذه الدراسة في إثراء المكتبة العربية والباحثين عن موضوع المصادر المرتبط بالدراسة، وذلك بتوفير البيانات الأولية والمعلومات التي يحتاجونها، كما وستساهم هذه

الدراسة بسد الفجوة البحثية المتعلقة بالدور الوسيط لثقة المستثمرين في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان.

1-3-2- الأهمية التطبيقية:

قد تفيد المعلومات الناتجة عن هذه الدراسة مدراء الشركات المدرجة ببورصة عمان وأصحاب المصلحة في اتخاذ القرارات المناسبة التي تسهم في تحسين جودة التدقيق لديهم، كما ستكون هذه المعلومات مفيدة أيضًا لواقعي السياسات في الشركات الأردنية بشكل عام، لمساعدتهم في تقرير سياسة البحث لتطوير تقنيات لتخفيف المخاطر، وستساعد نتائج هذه الدراسة الباحثين الآخرين التي ستعتمد دراساتهم المستقبلية على تحسين ثقة المستثمرين حيث ستوجههم لملئ الفراغ البحثي المتعلق في موضوع الدراسة، وقد تقدم هذه الدراسة مقترحات لتطوير العمل داخل الشركات المدرجة بالبورصة اعتمادًا على الأدوات منهجية بحث علمي، كما أنها قد توجه البنوك لتبني متغيرات الدراسة فيها بما فيهم المدققين على زيادة الاهتمام بها وتحسينها.

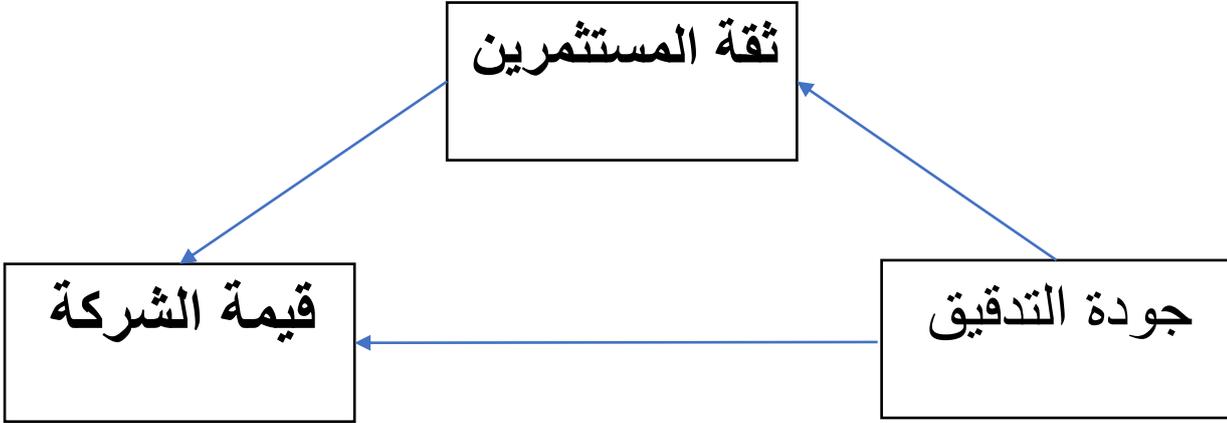
1-4 أهداف الدراسة:

يُمكن تبيان أهداف الدراسة على النحو الآتي:

- بيان والتعرف على أثر جودة التدقيق على قيمة الشركة
- بيان دور ثقة المستثمرين بتحديد العلاقة والأثر ما بين جودة التدقيق وقيمة الشركة.

5-1 أنموذج الدراسة:

يُمكن تبيان متغيرات الدراسة وفقاً للنموذج الآتي:



الشكل (1): أنموذج الدراسة: من إعداد الباحث معتمداً على الدراسات والأدبيات السابقة.

6-1-فرضيات الدراسة:

ستتحقق الدراسة الحالية من الفرضيات الآتية:

H₀₁ الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية لجودة التدقيق على قيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع عنها:

H_{01.1}: لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان.

H₀ 1.2: لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية للفترة الزمنية للتدقيق على قيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان.

H₂ الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد دور لثقة المستثمرين كمتغير وسيط للعلاقة ما بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمان.

ويتفرع عنها:

H2.1: لا يوجد دور لثقة المستثمرين كمتغير وسيط للعلاقة وما بين جودة التدقيق المدرجة في بورصة عمان.

H2.2: لا يوجد دور لثقة المستثمرين كمتغير وسيط للعلاقة وما بين قيمة الشركة المدرجة في بورصة عمان.

7-1-مصطلحات الدراسة:

يُمكن تبيان مصطلحات الإجراءات للدراسة على النحو الآتي:

- **قيمة الشركة:** هي مقياس اقتصادي يُستخدم لتحديد قيمة الشركة في السوق. يُقاس غالبًا باستخدام مؤشر Tobin's Q، الذي يعبر عن نسبة القيمة السوقية لأسهم الشركة المصدرة للشركة إلى قيمتها الدفترية.

- **جودة التدقيق:** جودة التدقيق تعبر عن مدى فعالية ودقة عمل شركة التدقيق في التحقق من صحة البيانات المالية للشركة المدروسة. يتأثر هذا المتغير بعدة جوانب، بما في ذلك حجم شركة التدقيق وفترة التدقيق.

- **ثقة المستثمرين:** تعبر عن مدى الاعتماد والثقة التي يمنحها المستثمرون للمعلومات المالية والتقارير الصادرة عن الشركة. يُقاس ذلك من خلال تغيرات أسعار الأسهم، حيث يعتبر ارتفاع أسعار الأسهم مؤشرًا على الثقة الزائدة.

8-1 قياس المتغيرات:

سيوضح الجدول طريقة قياس المتغيرات، حيث تم الاعتماد على مقاييس تم استخدامها في دراسات منشورة في مجلات علمية محكمة. ولقياس هذه المتغيرات سيتم الاعتماد على التقارير للشركات في القطاع المالي المدرجة في بورصة عمان.

جدول رقم (1.1): قياس متغيرات الدراسة

المتغير	الرمز	طريقة القياس
المتغير التابع		
قيمة الشركة	Tobins-Q	القيمة السوقية ÷ القيمة الدفترية
المتغيرات المستقلة لقياس جودة التدقيق		
حجم المكتب	Big4	(1) للمكاتب الأربعة الكبرى و(0) لغير ذلك
فترة التدقيق	AuT	(1) إذا بلغت فترة التدقيق 4 سنوات أو أكثر و(0) لغير ذلك
المتغير الوسيط		
ثقة المستثمرين	IvTr	الانحراف المعياري للتغير في أسعار الأسهم من فترة الى أخرى
المتغير الضابط		
نسبة المديونية	DR	إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول

9-1 حدود الدراسة:

يُمكن تبيان حدود الدراسة الموضوعية والمكانية والزمانية؛ على النحو الآتي:

- **الحدود الموضوعية:** حيث تمحور موضوع الدراسة بما يخص دور ثقة المستثمرين في

العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المدرجة في بورصة عمّان.

- **الحدود المكانية:** الشركات المدرجة في بورصة عمّان.

- **الحدود الزمانية:** تم إجراء الدراسة الحالية للأعوام (2015-2022).

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

يعتبر فصل الإطار النظري نقطة رئيسية لفهم الجانب الأساسي لتحليل تأثير جودة التدقيق على قيمة الشركات وبيان دور ثقة المستثمرين على هذه العلاقة. وفي هذا الفصل سيتم استعراض المفاهيم والنظريات ذات الصلة بعلاقة التدقيق وقيمة الشركات والدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع.

أولاً: الإطار النظري للدراسة:

1-2- جودة التدقيق:

1-2-1 تمهيد:

عملية التدقيق تعتبر من أهم العمليات المرتبطة بربحية منظمات الأعمال؛ فمن خلالها يمكن اكتشاف الأخطاء والاختلاسات؛ وبهذا فإن الهدف الرئيسي من عملية التدقيق الخارجي هو إعطاء رأي حقيقي محايد فيما يتعلق بعدالة القوائم والبيانات المالية ويتم إعطاء هذا الرأي من خلال تقريره الذي يقدمه للمعنيين على سبيل المثال المساهمين والحكومة والموظفين والإدارة وأي طرف يهتم بتقرير مدقق الحسابات؛ فإن هناك الكثير من الأطراف تعتمد على التقارير المدققة؛ وان قرارات هذه الأطراف تكون معتمدة على ما يتضمنه التقرير المدقق؛ يجب على المدقق بذل عناية كافية عند عملية التدقيق للبيانات لاكتشاف الغش أو الانحرافات أو احتيال، ويخلي المدقق مسؤوليته عند بذل الرعاية وكذلك العناية المهنية الوافية عند عملية التدقيق، وحتى يثبت للأطراف المعنية أنه بذل العناية المهنية المعقولة أثناء عملية التدقيق، فإن عليه تطبيق الاختبارات والإجراءات اللازمة والكفيلة لكشف الأخطاء المادية والانحرافات في القوائم والبيانات المالية (شيخة ، 2021)

2-1-2- ماهية التدقيق الخارجي:

التدقيق علم يتمثل في مجموعة من المبادئ والمعايير والقواعد والأساليب التي بواسطتها يمكن عمل فحص منظم للأنظمة المرتبطة بالرقابة الداخلية؛ والبيانات المثبتة في الدفاتر والسجلات والقوائم والبيانات المالية للمشروع المرتبطة بهدف إبداء رأي فني محايد بتعبير القوائم المالية والبيانات الختامية عن خلاصة أعمال المشروع من خسارة أو ربح وعن مركزه المالي بنهاية فترة زمنية محددة.

فالتدقيق هو علم له مبادئ وقواعد ومعايير متعارف عليها ما بين القائمين على هذه المهنة حاولت المنظمات المهنية والجمعيات العلمية للمحاسبين والمراجعين إرسائها خلال حقبة طويلة من الزمن كما أن التدقيق طرقه وأساليبه وإجراءاته التي تنظم عمل المدقق في فحصه للأنظمة الرقابية الداخلية وكذلك محتويات الدفاتر وكذلك سجلات المالية؛ كما أن للتدقيق أهدافاً تتمثل في الحكم على مدى تعبیر القوائم المالية عن نتيجة أعمال المشروع من خسارة أو ربح وعن مركزه المالي بنهاية فترة زمنية محددة.

هذا ويقوم بهذا التدقيق هيئة خارجية أو مدققين خارجين للمنشأة وذلك من أجل حماية أموال المنشأة، ولتحقيق أهداف الإدارة كتدقيق أكبر كفاية إدارية وإنتاجية ممكنة للمشروع وتشجيع الالتزام بالسياسات الإدارية، كما وأن غرضه الرئيسي الخلاص إلى تقرير فيما يتعلق بعدالة تصوير الميزانية العامة للوضع المالي للشركة؛ وعدالة تصوير الحسابات الختامية للنتائج الفعلية لعمالها عن فترة مالية محددة. ولهذا يقوم بها موظف خارجي مستقل ومحايد عن إدارة المشروع. ولهذا يطلق على هذا النوع أحياناً بالتدقيق المحايد أو المستقل (Thuneibat & Alhalaseh, 2023).

4-1-2- أهمية التدقيق الخارجي:

أهمية التدقيق تتمثل باعتباره وسيلة تخدم عدد من الجهات التي تستند استناداً كبيراً على البيانات المحاسبية للمشروع في اتخاذ قراراتها أو رسم خططها المستقبلية، خصوصاً إذا تم اعتماد البيانات المحاسبية من خلال جهة مستقلة أو محايدة عن إدارة المشروع بما يدعم الثقة فيها من خلال تلك الجهات (جمعة، 2009)، كما ويرى (الذنيبات، 2022)، بأن للتدقيق الخارجي أهمية للكثير من أطراف المرتبطة بمنظمة الأعمال، وهذه الأطراف تتمثل في الآتي:

- إدارة الشركة : كما هو معلوم بأن مسؤولية إعداد القوائم المالية تستند على جهة الإدارة بظل الالتزام بالمعايير المحاسبية، وحتى تخلي الإدارة مسؤوليتها أمام المساهمين يعتبر تقرير المدقق أداة لإثبات أن الإدارة قامت بعملها على أكمل وجه، كما تعتمد الإدارة على البيانات المحاسبية والمالية في وضع الخطط المستقبلية للشركة، لذا تحرص الإدارة على أن تكون هذه البيانات مدققة من طرف مستقل ومحايدين وتساعد هذه البيانات المحاسبية والمالية لأجل توجيه الاستثمارات نحو الشركة كون ان هناك فئة من المستثمرين تعتمد عليها لاتخاذ القرارات المختلفة.

- المساهمون: يمثل المساهمون الفئة الرئيسية المهمة بتقرير مدقق الحسابات باعتباره هم ملاك الشركة، وهم بحاجة إلى المعلومات التي تشملها القوائم المحاسبية والمالية لمعرفة مقدار القيمة السوقية لمنظمة الأعمال، كذلك لمعرفة العائد على السهم والقيم بالتحليل المالي للشركة لاتخاذ القرارات المختلفة، كما يمكن للمدقق أن يمددهم بمعلومات تتعلق باستمرارية الشركة.

- المستثمرون المتوقعون: وذلك حتى يتخذ هذا المستثمر المحتمل القرار للاستثمار من عدمه فهم بحاجة إلى معلومات تتعلق بدرجة المخاطرة بهذا الاستثمار، والعائد الحالي والمتوقع، كذلك الأداء المالي للشركة، وتعتبر القوائم المحاسبية والمالية المدققة هي المرجع الرئيسي لتشجيع وتحسين ثقة المستثمرين بهذه البيانات المالية.

- المؤسسات التجارية والمالية: تعتمد هذه المؤسسات على القوائم المحاسبية والمالية المدققة من خلال جهة مستقلة ومحايدة لأج اتخاذ عدة قرارات منها منح قروض وتسهيلات ائتمانية أو عدم المنح، وتشكيل بعض المحافظ الاستثمارية، وذلك في محاولة منها لضمان استرداد هذه القروض في المستقبل، وللقيام بعمليات التخطيط الاقتصادي وتقدير الناتج القومي يتم الاعتماد أيضاً على هذه القوائم.

- الجهات الحكومية وكذلك هيئة الأوراق المالية: تعتمد هذه الهيئات على القوائم المالية المدققة للقيام بدورها الإشرافي والرقابي على هذه الشركات، كذلك للقيام بعملية التخطيط وفرض الضرائب، وتقديم الدعم لبعض الأنشطة إذا دعت الحاجة.

2-1-10- ماهية جودة التدقيق الخارجي:

تبيّن جودة التدقيق الخارجي عن قدرة المدقق على القيام باكتشاف التحريفات والأخطاء الجوهرية في القوائم المالية والإعلان عنها، بالإضافة على دوره المتمثل في التقليل من مشكلة عدم تماثل وتشابه المعلومات بين الإدارة وحملة الأسهم، وبهذا يُمكن حماية حقوق المالكين بظل تحييد الملكية عن الإدارة، وعلى الرغم من أهمية مصطلح جودة التدقيق؛ إذ أنه لا يوجد مفهوم واحد متفق عليه من قبل جميع الباحثين، والجودة تعرف على أنها تتمثل بقدرة المدقق على اكتشاف الخرق الموجود بالقوائم المحاسبية والمالية والمتمثل بالتحريفات والأخطاء الجسيمة، ثم قيامه بعد ذلك بالإبلاغ عن ذلك الخرق في التقرير الذي يصدره.

كما وأن جودة التدقيق ترتبط بمستوى الاستقلالية والكفاءة التي يتمتع بها المدقق، فأبي فقدان للاستقلالية أو نقص لكفاءة المدقق فإن ذلك يؤثر سلباً على جودة التدقيق، كما وأن جودة التدقيق ترتبط بدرجة الثقة ويترتب على هذا الارتباط بأن تكون القوائم المحاسبية والمالية المدققة خالية من التحريفات الجوهرية.

أما (حمدان وأبو عجيبة، 2012)، فقد اقترح تعريفاً لجودة التدقيق بأنه عبارة عن حصيلة الجودة التقنية وجودة الخدمة المقدمة للعميل، أما الجودة التقنية فيتم قياسها عن طريق خبرة المدقق

وكفاءته ومدى الاستقلالية، بينما جودة الخدمة فهي تعبر عن مدى رضا العميل للخدمات المقدمة، وبهذا فإن جودة التدقيق تعبر عن قدرة التدقيق الخارجي يف الحصول على أدلة ذات جودة عالية تدعم الرأي الفني المحايد للمدقق الحسابات.

2-1-11-مقاييس جودة التدقيق الخارجي:

هناك عدة ركائز واعتبارات لمقاييس جودة التدقيق الخارجي، يمكن إيجازها على النحو

الآتي (Bae & Woo, 2015):

- مقدار حجم مكتب التدقيق: وهذا الحجم يعتبر من أهم العوامل التي تسهم في التمييز بين جودة مكاتب التدقيق.

- نوع التقرير: يمثل تقرير المدقق المرحلة النهائية المرتبطة بالتدقيق والذي من خلاله يقوم المراجع أو المدقق بعكس الوضع الفعلي الحقيقي للشركة، عن طريق إبداء المدقق لرأيه بأن القوائم المحاسبية والمالية تظهر بعدالة من كافة النواحي الجوهرية، وأنه تم إعدادها وفقاً للمعايير والمبادئ المحاسبية، ويقوم المدقق بإصدار بيان وتقرير بعيداً عن التحفظ عندما تظهر القوائم المحاسبية والمالية بعدالة من كافة النواحي الجوهرية ويصدر تقرير متحفظ إذا حصل خلاف ذلك أو نتيجة ظروف معينة قد تؤثر على الأهمية النسبية، أو وجود بعض القيود على عملية التدقيق والاختلاف مع الإدارة لا نتيجة ممارسة إدارة الأرباح.

- تغيير المدقق: يحظى تغيير المدقق باهتمام العديد من الباحثين في الدراسات السابقة باعتباره مؤشراً قد يدل على ممارسة إدارة الأرباح في الشركات، إذ أن الإدارة قد تلجأ لتغيير المدقق المرتبط بمكاتب تدقيق عالمية إلى مدقق غير مرتبط بمكاتب تدقيق عالمية، نتيجة استلامها تقرير متحفظ من المدقق الأول، وبهذا تتم عملية التغيير حتى تتمكن الإدارة من ممارسة إدارة الأرباح وتحقيق أهدافها الشخصية، وبالتالي يمكن القول بأن تغيير المدقق قد يدل على رغبة الإدارة في الحصول على خدمات تدقيق ذات جودة أقل، والتعامل مع مدقق لا يتمتع بالدراية الكافية بالشركة، وهذا يوفر الحافز لدى الإدارة لممارسة إدارة الأرباح.

- توقيت إصدار تقرير المدقق: وتمثل الفترة الممتدة من نهاية السنة المالية، وحتى إصدار المدقق لتقريره، وقد يحتاج المدقق لفترة أطول لإكمال إجراءات التدقيق إذا كانت الإدارة تتصرف بطريقة انتهازية وتمارس إدارة الأرباح، وقد يكون طول هذه الفترة مؤشراً أيضاً على وجود اختلاف وتضارب في وجهات النظر بين المدقق الخارجي وإدارة الشركة.
- أتعاب التدقيق: وهي المبالغ النقدية التي يتقاضاها المدقق من العميل نظير قيامه بأداء عملية تدقيق الحسابات للعميل وإصدار تقرير برأيه الفني المحايد، كما وأن هناك علاقة إيجابية بين أتعاب التدقيق وإدارة الأرباح بظل جود ضعف في أنظمة الحاكمية المؤسسية كَوْن المدقق يلجأ إلى إجراء المزيد من الاختبارات للكشف عن التلاعب بحال زادت أتعابه.

2-1-12- أهداف جودة التدقيق الخارجي:

تسعى إلى تحقيق هدفين رئيسيين للتدقيق الخارجي(التميمي، 2015).

- التقييم بصورة دورية للسياسات الادارية والتنفيذية التي لها علاقة بابداء الراي بهدف تحسينها وتطويرها من اجل تحقيق الكفاءة الادارية.
 - التقييم بصورة دورية للسياسات المحاسبية والمالية والتأكد من عملية القيام بها وفقاً للخطط الموضوعة دون انحرافات.
- وبهذا فإن جودة التدقيق الخارجي مرتبطة بالتأكد من عملية تنفيذ التدقيقات الداخلية بشكل مهني وفعال وفقاً للمعايير الممارسات المهنية الأفضل، حيث تتضمن جودة التدقيق الخارجي المهارة والكفاءة والاستقلالية.

2-1-13- المحددات لجودة التدقيق الداخلي

بين (جاهل وسفار، 2022) بأن هناك عدة أبعاد مرتبطة بجودة التدقيق يمكن تبيانها على النحو

الآتي

- حجم التدقيق: وهي تمثل حجم المكتب من حيث عدد العملاء، وعدد المدققين، والخدمات التي يقدمها وتنوعها.

- فترة التدقيق: وهو الوقت اللازم لعملية تدقيق القوائم والبيانات المالية، وعادة ما تكون سنة، ولا يتم الانتهاء من هذه العملية إلا بعد شهور أو يمكن أن تكون أسابيع.

- (الكفاءة): متوسط سنوات الخبرة للمدقق ونسبة خبراء التدقيق

- (الموضوعية): وتشير إلى التقرير العائد للمدير التنفيذي للعمليات المرتبطة بالتدقيق.

- (العمل الذي تم إنجازه): هو الوقت المطلوب للتدقيق، والمدة التي يستغرقها من الوقت للمدقق في أداء مهام التدقيق المالي.

2-2- قيمة الشركة:

2-2-1- تمهيد:

وهي تتجسد بالقيمة السوقية للشركة وتمثل معادلتها بـ: الأسهم المتداولة \times قيمة السهم تساوي القيمة السوقية؛ وبهذا تسمح هذه النسبة للمستثمرين بمعرفة كما تساوي الشركة؛ وبهذا يمكن للمستثمرين التعرف على قيمة الشركة لأجل تنويع الاستثمارات المرتبطة بهم.

والقيمة السوقية (Market Value) هو السعر الذي يمكن أن يحققه الأصل بالسوق. وتستخدم القيمة السوقية عادة لتبيان القيمة السوقية للشركة المتداولة، ويتم الحصول عليها من خلال ضرب عدد أسهمها بمقدار سعر السهم الواقعي (الحالي). مع وجود أسواق تداول لأدوات الدين مثل السندات والصكوك وأسواق تداول للأسهم فإن معرفة القيمة السوقية يعتبر أمر بغاية السهولة، ولكن الصعوبة الحقيقية لمعرفة القيمة السوقية تتجسد بتقدير قيمة الأصول الثابتة فالعقارات

الأعمال وغيرها تمثل مثالاً على ذلك، الأمر الذي يؤدي بالاستعانة بخبراء لأجل تقييم العقارات وخبراء المرتبطة بتقييم المنشآت الاقتصادية(احمد، 2013).

وتُعرف معايير التقييم الدولية القيمة السوقية بأنها المبلغ المقدر الذي يتم به تبادل ممتلكات معينة في تاريخ التقييم بين المشتري المستعد والبائع المستعد في إطار صفقة بين أطراف مستقلة المصالح بعد التسويق الملائم، والتي يكون الطرفان فيها قد تصرفا بمعرفة وحصافة وبدون إكراه.(الياس، 2016)

والقيمة السوقية هي مفهوم متميز عن سعر السوق، والذي يُعرف بأنه السعر الذي يمكن للمرء إجراء المعاملة به، بحين القيمة السوقية تعني هي القيمة الحقيقية الكامنة حسب المعايير النظرية. ويُستدعى المفهوم بشكل أكثر شيوعاً في حالات الأسواق العديمة الكفاءة أو انعدام التوازن، التي لا تكون فيها أسعار السوق السائدة انعكاساً للقيمة السوقية الكامنة الحقيقية. ولكي يكون سعر السوق معادلاً للقيمة السوقية، يجب أن يتمتع السوق بالكفاءة المعلوماتية ويجب أن تسود التوقعات المنطقية(زهري، 2015).

ومؤخرًا أوضح (Mocciaro ,et.al,2018) الفرق الدقيق والمهم في نفس الوقت بين قدرة الشركات على خلق القيمة من خلال الخيارات التشغيلية والإستراتيجيات المناسبة، من ناحية، والإظهار الثانوي للاختلافات في قيمة المساهمين بالأسواق المالية. وبهذا فهي تشير إلى تنفيذ منهجيات جديدة قادرة على إعادة الإستراتيجية إلى مقاييس الأداء المالية.

كذلك تتميز القيمة السوقية عن القيمة العادلة من حيث إن القيمة العادلة تتوقف على الأطراف المعنية، في حين أن القيمة السوقية لا تتوقف على الأطراف المعنية. مثلاً، معايير التقييم الدولي نسخة (2013) تشير إلى أن القيمة العادلة تتطلب تقييم السعر العادل بين طرفين محددين مع الأخذ بعين الاعتبار المزايا أو المساويى الخاصة التي سوف يحصل عليها كل منهما من المعاملة. وعلى الرغم من أن القيمة السوقية قد تستوفي هذه المعايير، فإن هذا ليس بالضرورة هو الحال دائماً. وكثيراً ما تستخدم القيمة العادلة عند القيام بالعباية الواجبة في المعاملات المؤسسية، حيث

قد يعني التآزر الخاص بين الطرفين أن السعر العادل بينهما هو أعلى من السعر الذي يمكن الحصول عليه في السوق الأوسع نطاقاً. وبعبارة أخرى قد يتم تحقيق قيمة خاصة، وتتطلب القيمة السوقية أن يتم تجاهل هذا العنصر من القيمة الخاصة، لكنه يشكل جزءاً من تقييم القيمة العادلة، نظراً لالتباس مسمى القيمة العادلة مع معايير المرتبطة بالمحاسبة الدولية تم تسميتها القيمة المنصفة في نسخة التي أنجزت بعام 2017 من المعايير الدولية للتقييم (Al.dmour, 2017).

القيمة السوقية للشركة هي مؤشر جيد للمستثمرين تعطي تصورات عن حجم و أهداف الشركة. ويتم تحديد القيمة السوقية من خلال كمية العرض والطلب على سهم شركة الأعمال؛ وذلك استناداً على تقييم وتحليل الشركة لوضعها المستقبلي، ويقوم المحللون باستخدام القوائم والنسب المالية مثل نسبة السعر إلى الربح و نسبة السعر إلى المبيعات وغيرها ولكما ارتفعت التقييمات زادت القيمة السوقية.

2-2-2-العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم:

تتأثر القيمة السوقية للأسهم بعدة عوامل، وهذه العوامل متعددة ولا يمكن إحصاؤها ومنها(سعيد، 2015):

- توقعات المستثمرين لربح الشركة بالمستقبل؛ ويمكن التنبؤ بربحية السهم.
- التنبؤ بمقدار الأرباح المتوقع توزيعها.
- الظروف الاقتصادية والسياسية المتوقعة.

وعادة ما يداخل هذه العوامل عنصر الإشاعات وعدم الاعتماد على التحليل السليم، فضلا عن عوامل أخرى؛ بالإضافة للظروف العامة السائدة في السوق.

2-2-3-العوامل المرتبطة بتحديد القيمة السوقية للسهم:

هناك عدة عوامل يمكن تبيانها على النحو الآتي (الشريفي وآخرون، 2009):

- معدل العائد المتوقع للسهم: هو القيمة المتوقعة للعوائد المحتمل حدوثها عند الاستثمار في الأسهم. وهنا نتحدث في حالة عدم التأكد والتي يصعب فيها تحديد عائد الاستثمار المتوقع بسهولة، حيث أن المستثمر يصعب عليه أن يحدد بدقة معدل العائد المتوقع على الاستثمار، ولذلك فإن المستثمر يسعى لتقدير العائد حيث أن ذلك يساعده في تقدير المخاطر المحيطة بهذا العائد. ويمكن تعريف العائد بأنه هو المقابل الذي يطمح المستثمر بالحصول عليه مستقبلا نظير استثماره للأسهم، فالمستثمر يتطلع دائما إلى هذا العائد بهدف تنمية ثروته وتعظيم أملاكه. ولكن إذا كان المستثمر يعمل في ظل التأكد التام، فإنه من الممكن له أن يحدد بدقة تامة العائد المتوقع الحصول عليه من الاستثمار. أما إذا كان المستثمر يعمل في ظل عدم التأكد فإنه من الصعب عليه أن يحدد بدقة حجم العائد الذي يتوقع تحقيقه.

- معدل النمو الدائم في ربحية السهم: إن المستثمر عند شراءه لسهم يطمح لأن يحقق أرباح دائمة ومستمرة لذلك فهو يتوجه للبنوك الدائمة الربحية لأنه عندما تقل أرباح البنك سيقبل معدل ربحية السهم.

- معدل المخاطر التي تؤثر على السهم: المخاطر قد تتعرض لها الأسهم هي عدم انتظام العوائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة، وترجع عملية عدم انتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم اليقين المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية، كما أن لكل استثمار درجة معينة من المخاطر، وأن ما يسعى إليه المستثمر العادي هو تحقيق أعلى عائد ممكن عند مستوى مقبول لديه من المخاطر يتحدد وفق طبيعة المستثمر وعمره، و أن التغير في مستوى المخاطر التي تنطوي عليها استثمارات قائمة

أو جديدة يؤدي إلى رفض المستثمرين قبول هذه المخاطر ما لم يترتب على ذلك زيادة ملائمة في معدل العائد المتوقع .

- قوى العرض والطلب: فالعرض هو كمية الأسهم التي يعرضها مالكوها للبيع عند كل مستوى مرتقب من الأسعار في مدة زمنية محددة، حيث يسعى كل بنك لتحقيق أكبر كمية من العوائد مقابل أدنى تكلفة . والطلب هو كمية الأسهم التي يرغب المستثمرون في الحصول عليها عند كل مستوى مرتقب من الأسعار في مدة زمنية معينة.

- مؤشر توبينز Tobin's -Q: وهي نسبة مالية تستخدم لمقارنة القيمة السوقية للشركة، أو مؤشر ما مع القيمة الدفترية، وهي تعتبر إحدى الطرق التي يتم بها التعبير عن الصيغة هي $Q = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{القيمة الدفترية}}$ ، وهي تستخدم لقياس القيمة النسبية للسهم أو السوقية.

3-2- ثقة المستثمرين:

3-2-1- مقدمة:

الاستثمارات في الاصول طويلة الأجل تهدف إلى تحقيق الأرباح وتؤثر الاستثمارات الرأسمالية على قيمة المشروع، إذ أنها تحدد حجمه واتجاهه وسرعة نمو المشروع ودرجة الخطر التي يتعرض لها، ولذلك تهدف الإدارة المالية إلى أن يكون الإنفاق الاستثماري في أنشطة تأتي بعوائد مثالية لان هذه الاستثمارات سوف تربط المشروع بنشاط معين وخط إنتاجي محدد وطريقة تشغيل لا يمكن تغييرها لفترة زمنية قادمة.

ويتم إعدادها ضمن موازنة الاستثمارات (capital budgeting) أو قرارات الأنفاق الرأسمالي (capital expenditure decisions) ويهدف هذا الاستثمار إلى أنفاق الأموال بنشاطات تدر عوائد مجدية اقتصاديا يتوقع الحصول عليها في المستقبل ولفترات طويلة قادمة ، أي يتم توزيع العائد المتوقع منها على عدد من السنين القادمة بسبب طول عمر هذه الاصول وتشغيلها، كما وأن الاستثمارات سوف تجعل المشروع يمارس نشاط معين من الإنتاج وطريقة

محددة من الأعمال لفترة زمنية طويلة الأجل، وهو نوع من المبادلة أو التضحية بالأنفاق الحالي أو المبدئي بإيرادات متوقع الحصول عليها مستقبلاً (رأفت وآخرون، 2020).

كما وقد تكون القرارات الاستثمارية عبارة عن إضافة أو تعديل أو تبديل للأصول الثابتة الطويلة الأجل للمشاريع القائمة حالياً، والاستثمار من الناحية المالية يعني التخلي عن إيرادات مالية سائلة مقابل توقع الحصول على مكاسب مالية بديلة في فترات زمنية لاحقة ، وتكون المبالغ المنفقة على الاستثمار الرأسمالي عادة كبيرة الحجم، ولذلك كلما كانت الإيرادات اكبر من المصروفات المنفقة على الاستثمار كان هذا الاستثمار ناجحاً ومفيداً، ونظراً لان مثل هذه القرارات ستؤثر على المشروع ومستقبله فان التخطيط لتنفيذها يعتمد على التنبؤ الطويل الأجل (عطية، 2011).

كما وأن أي أخطاء في التقدير أو التكاليف قد تؤدي إلى نتائج خطيرة على المشروع ،لان إضافة مصنع جديد أو خطوط أو خط إنتاجي جديد يعني الارتباط بموقع ونوع وكلفة محددة طول العمر الإنتاجي للأصل، مما يتطلب اعتماد دراسات جدوى اقتصادية دقيقة؛ وأن تكون القرارات الاستثمارية للمدير المالي مثالية او اقرب، وبعد أعداد الميزانية التقديرية الرأسمالية لأجل تبيان مقدار التدفقات الداخلة والخارجة النقدية المرتبطة بهذا الاستثمار، مما يعني ضرورة ادخال بعض المفاهيم الأساسية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية كالقيمة الزمنية للنقود لمعالجة طول الفترة الزمنية للمكاسب المتوقع الحصول عليها واختيار اسعار الخصم وتأثير اسعار الفائدة ومعدلات التضخم ودرجة النمو والاستقرار الاقتصادي وطبيعة المنافسة والنظام الضريبي واحتساب الكلفة والعائد والخطر.

ولخلق دوافع حقيقية لتحويل الفوائض المالية إلى استثمارات يجب أن تتوفر العديد من العوامل الأساسية لإنجاح هذه الاستثمارات منها ارتفاع درجة الوعي الاستثماري وتوفير المناخ الاقتصادي، القانوني، الاجتماعي والسياسي مع توفير الامان وحماية حقوق المستثمرين إضافة إلى وجود سوق مالي كفوء وفعال في المكان والزمان المطلوبين للاستثمار، وان توفر هذه الأسواق شروط العمق والاتساع ، والديناميكية وسرعة الاستجابة (Resiliency) للأحداث.

2-3-2- ماهية الاستثمار:

ويعرف الاستثمار على أنه مقدار التضحية التي يتحملها المستثمر بمنفعة حالية يمكن تأجيل تحقيقها إلى المستقبل بقصد الحصول على منفعة مستقبلية أكبر من تلك التي يمكن إشباعها الآن، وهو بهذا المعنى التخلي عن أموال يمتلكها المستثمر في الوقت الحاضر مقابل الانتظار لفترة زمنية مقبلة بهدف الحصول على تدفقات مالية لاحقة تعوض عن القيمة الحالية لهذه الأموال (الجعبري، 2020)، وكذلك عن النقص بقيمتها الشرائية بفعل التضخم مع توفير عائد جيد ومجزي مقابل تحمل المخاطر المرتبطة بتغير الظروف واحتمال عدم الحصول على التدفقات المتوقع الحصول عليها مستقبلا، لأن جميع الاستثمارات لها قيمة مستقبلية غير مؤكدة، ولذلك فإن المنطق الاقتصادي العقلاني يفرض على الإدارة العليا والمالية أن تختار المشاريع الاستثمارية الكفؤة ذات الجدوى الاقتصادية العالية والتي تعظم قيمة المشروع في نهاية المطاف .

ولتحقيق هذا الهدف يجب أن تحقق الاستثمارات الرأسمالية أكبر أيراد ممكن، ولتحديد حجم الاستثمار يتطلب الأمر الوصول إلى النقطة التي يتساوى بها أو المردود الحدي للاستثمار (Internal rate return) المردود الداخلي أو معدل العائد Marginal Efficiency of

(investment) والكلفة الحدية للاستثمار (Marginal of capital) (عطية، 2011).

كما ويتم تصنيف المشاريع الاستثمارية وترتيبها حسب القيمة التنازلية للمردود الحدي للاستثمار الذي يقاس على المحور العمودي، ويقاس المحور الأفقي كلفة الاستثمار الرأسمالي لكل مشروع والقيمة الإجمالية للاستثمار، إذا فرضنا ان التكلفة الحدية للاستثمارات الرأسمال ثابتة جميعها فان حجم الاستثمار الأمثل هو الذي يقابل التقاطع لخطي المردود الحدي للاستثمار، وان الحجم الأمثل للاستثمار هو الذي يقابل التقاطع لخطي المردود الحدي للاستثمار والتكلفة الحدية للرأسمالية.

2-3-3-3- ماهية ثقة المستثمرين:

يُمكن تعريف الاستثمار بأنها التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها عن طريق الاستهلاك يهدف إلى الحصول على منفعة مستقبلية أكبر يمكن تحقيقها من إشباع مستقبلي عن طريق زيادة الدخل ثم الاستهلاك.

وبمعنى آخر يمكن ان نقول ان الاستثمار الرأسمالي هو (التخلي عن أموال يملكها المستثمر في الوقت الحاضر مقابل الانتظار لفترة زمنية مستقبلية بهدف الحصول على تدفقات مالية لاحقة تعوض عن القيمة الحالية لهذه الأموال وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم، إضافة إلى الحصول على عائد مجزي مقابل تحمل الخطر الناجم عن تغير الظروف واحتمالات عدم تحقيق التدفقات المالية النقدية الداخلة وبالمستقبل متوقع الحصول عليها؛ ولذلك على المدير المالي أن يختار المشاريع المرتبطة بالاستثمار الكفوة ذات الجدوى الفنيّة والاقتصادية التي تعظم قيمة أو ثروة المشروع، فالمفروض بالاستثمارات الرأسمالية أن تحقق أكبر إيراد ممكن لتغطية احتمال عدم تحقيق التدفقات النقدية المتوقعة(شيخة، 2021).

وثقة المستثمرين تعرف على أنها مقدرة الأمان المرتبطة بالاستثمار بسندات الدين أو الأسهم، هذا ويستخدم جودة التدقيق الخارجي بمتغيراته وقيمة الشركة المرتبطة بالقيمة السوقية لها لأجل التعرف على جدوى الاستثمار في الشركة من عدمه.

2-3-3-4- المقومات الأساسية لزيادة الثقة لاتخاذ القرار الاستثماري الجيد:

هناك عدة مقومات أساسية للاستثمار الجيد، يمكن تبيانها على النحو الآتي (جولدي، 2016):

- مبدأ تعدد البدائل الاستثمارية: أي عند التفكير في استثمار الأموال الفائضة علينا أن نضع بدائل متعددة لاختيار الاستثمار المناسب، وعلى أن لا يقل عدد هذه البدائل عن 3 حتى يكون القرار المتخذ مثالي ، والبدائل قد تكون حسب القطاعات أو حسب الأدوات الاستثمارية المتاحة أو حسب المناطق الجغرافية أو حسب الدول.

- **مبدأ الملائمة:** ونقصد بذلك ملائمة نوعية الاستثمارات أي ان تتلاءم هذه الاستثمارات المختارة مع طبيعة المشروع وكفاءته وخبراته لتسهيل مهمة ادارة هذه الاستثمارات.
- **مبدأ الخبرة والكفاءة:** لكي ينجح المشروع الاستثماري الذي يتم اختياره من المفضل ان نحمل قدر كبير من الكفاءة والخبرة أو نقوم بالاستعانة بالمستشارين ممن لديهم الخبرة والكفاءة القادرة على الاختيار من بين البدائل المعروضة.
- **مبدأ تنويع المخاطر الاستثمارية:** حتى يتم توزيع وتقليل درجة الخطر التي يتحملها المشروع.
- فتنوع الأدوات يؤدي الى تخفيض الخطر ولذلك يتطلب الأمر في ضوء العلاقة بين العائد والمخاطر أن نقوم باختيار واصطفاء الأدوات الاستثمارية المناسبة والتنويع يلزم أن يكون محسوب.

2-3-5- الاستثمار والعوامل المؤثرة بها:

- هنالك العديد من العوامل التي تؤثر على الاستثمار وقد بينها شيخة(2021) بالآتي:
- **الاستقرار السياسي:** ويعد من أهم المتغيرات التي تؤثر على الاستثمار أن عدم الاستقرار السياسي يؤثر على حركة الاستثمارات ويؤدي على اشاعة الاضطرابات وانخفاض الطلب وارتفاع التكاليف كلها عوامل ومتغيرات تؤثر على الاستثمارات.
 - **الاستقرار الاقتصادي:** أي استقرار استراتيجيات الدولة فيما يتعلق بالأيدولوجية التي يقوم على الفكر الاقتصادي، هل هو تدخلي أو انفتاحي ؟ وكذلك ما يتعلق بموقف ميزان المدفوعات ومعدلات التضخم والبطالة وحجم الديون الخارجية كلها عوامل تؤثر على قرار الاستثمار .
 - **سعر صرف العملة:** وهنا لا بد من التأكيد على تأثير أسعار صرف العملات على الاستثمار لأن انخفاض والارتفاع اسعار الصرف يؤثر على الرقم القياسي للأسعار وتكاليف

الانتاج ومستلزمات الانتاج وعلى الربح المتوقع فكلما كان سعر الصرف ثابت ومستقر أدى الى ارتفاع معدل الاستثمار.

- أسعار الفائدة: تؤثر أسعار الفائدة في حجم الاستثمارات لمختلف القطاعات الاقتصادية فارتفاع اسعار الفائدة مثلا يؤدي على انخفاض قيمة السندات، وكذلك قد يؤدي الى ارتفاع تكاليف التمويل للمشاريع فليسعر الفائدة دور مؤثر على قرار الاستثمار.

- الدخل القومي ومعدل التبادل التجاري: للدخل القومي ومعدل نموه تأثير كبير على الاستثمارات فنمو الدخل القومي معناه زيادة في الطلب الكلي وزيادة في حجم المبيعات وزيادة في الأرباح مما يحفز على الاستثمار.

- الاستثمارات والسياسات الحكومية: تلعب دور كبير في التأثير على قرارات المستثمرين كونها تعمل على تبسيط الاستثمار أو التأثير عليه باتجاه الركود للدولة من امكانية كبيرة لدى الدولة في الدخول كمستثمر والمشجع للاستثمارات أو العكس.

- التضخم: للتضخم النقدي في اقتصاد بلد ما تأثير كبير على الاقتصاد في ذلك البلد لأن التضخم يؤدي الى ارتفاع الأسعار ومن ثم ارتفاع التكاليف، مما يؤثر على الأرباح والقدرة الشرائية للنقود، فكلما انخفض معدل التضخم كلما أدى الى تشجيع الاستثمارات وإيجاد أرضية مناسبة لزيادة حجمها.

2-3-6- أهمية الاستثمارات أو أهمية قرارات الاستثمار: -

لكي نعرف أهمية اتخاذ القرار الاستثماري لابد من التعرف على العناصر التي يتصف بها هذا القرار ويمكن اختصار هذه العناصر بما يلي (جولدي، 2016):-

- صعوبة الرجوع عن تنفيذ المشروع الاستثماري أو تبديله بعد انجاز العمل لارتفاع حجم الأموال المستثمرة في الاصول الثابتة.

- إن محصلة الإنفاق الرأسمالي ترتبط بالتغيرات الطويلة الاجل في البيئة، وهذه البيئة قد تفرز نتائج غير مؤكدة وتتضمن نتائج في الامد طويل الأجل؛ ولذلك تترتب على التدفقات النقدية والمالية المتوقعة مخاطر كثيرة بالمستقبل.
- إن كلفة الخطأ في الاستثمار الرأسمالي مرتفعة بسبب طبيعة هذه الاستثمارات وارتفاع كلفها وصعوبة تغيير مخرجاتها نحو منتجات اخرى.
- إن التدفقات النقدية المتوقعة تبنى على أساس التنبؤ بالإحداث المستقبلية وعملية التنبؤ نفسها غير مؤكدة بسبب تأثرها بالأحداث السياسية والاقتصادية والتكنولوجية والاجتماعية.

2-3-6-الثقة باتخاذ القرارات الاستثمارية:

العوامل التي يتم أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار الاستثماري بثقة، يمكن تبيانها على النحو الآتي(شيخة، 2021):-

- اختيار نوعية الاستثمار الملائم لإستراتيجية المشروع في تحقيق معدلات النمو المطلوبة.
- تحديد حجم الأموال اللازمة ومصادر تمويلها بأقل التكاليف بهدف زيادة ربحية المشروع.
- تحديد درجة الخطر الذي تتعرض له التدفقات المالية النقدية بالمستقبل وطبيعة هذه المخاطر من حيث كونها مخاطر داخلية أو خارجية، ومدى ارتباط الاستثمار المقترح بالمشاريع الأخرى ودرجة استقلاليته عنها، وتأثير كل ذلك على درجة الخطر الكلية للمشروع.
- تحديد حجم الإيرادات المتوقع الحصول عليها مستقبلا ومدى تغطيتها للالتزامات النقدية والمالية المترتبة على القيام بتشغيل المشروع.
- دراسة البيئة الاقتصادية المحيطة بالمشروع ومدى امكانية تطور واستقرار المشروع وكيفية التعامل مع عناصر البيئة من حيث طبيعة المشاريع المنافسة وقدراتها الإنتاجية

ودرجة تأثيرها على السوق، وطبيعة العملاء وسيكولوجيتهم (نفسيتهم) وتطور الذوق العام ومستوى المعيشة ودرجة التطور التكنولوجي.

2-3-7- أنواع القرارات الاستثمارية:

كمفهوم تقديم مقدار من المال مقابل الحصول على اكبر استفادة في المستقبل نتيجة للتضحية أو استخدام حالي لأصل ما للوصل على استخدام أفضل في المستقبل (رأفت وآخرون، 2020) . ويعرف الاستثمار بأنه التخلي عن أموال تمتلكها المؤسسة أو حتى الفرد بفترة معيّنة من الزمن قد تقصر أو تطول، وربطها بأصل أو عدة أصول التي يتم الاحتفاظ بها لتلك الحقبة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات نقدية ومالية مستقبلية؛ تكون ناتجة عن الاستفادة منها بالوقت الحالي. لا يوجد تحديد لأنواع القرارات الاستثمارية لأنها تختلف بالمضمون والهدف والمجال إلا أن هناك قرارات استثمارية تصنف تباعا لمكان الاستثمار حيث أن الأوراق المالية لها قرارات خاصة من ناحية كمية الأموال المستخدمة والمقدمة للاستثمار والتوقيتات، حيث تعتمد على ما يلزمها من بيانات ومعلومات لاتخاذ هذه القرارات، هذا وتتخذ القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية على أساس دراسة للقيمة السوقية والحالية، كما وتقسّم القرارات الاستثمارية إلى ثلاث أقسام (أبو الهيجاء، 2004):

1- قرار الشراء: وهو القرار الذي يتخذ عندما تزيد القيمة الحالية للأداة الاستثمارية عن قيمتها السوقية الأمر الذي يجعله يقوم بشراء هذه الأداة بهدف إحراز أرباح رأس ماليه وذلك حسب توقع المستثمر للسعر السوقي مستقبلا.

كما أنه وفي هذه الحالة يتخذ المستثمر قرار الشراء عندما تكون القيمة الوقتية أو الحالية لتدفقات المالية النقدية هي اكبر من القيمة السوقية لهذه الأدوات وهذا الفارق بينهما يحفره، ويحفر الآخرين على الشراء فيحصل ما يعرف بضغط الشراء وهذا يؤدي إلى ارتفاع السعر ما دام المستثمرون يعتقدون بإمكانية تحقيق أرباح رأسمالية في المستقبل فتزداد الأسعار بزيادة الطلب

2- قرار البيع: وهو حاله معاكسه تماما لقرار الشراء وذلك بارتفاع السعر السوقي عن القيمة

الحالية الأمر الذي يولد الحافز للبيع لتجنب خطر هبوط سعر السوق بالمستقبل .

كما أنه مرتبطة أيضا في الحالة السابقة ففي ظل عدم التداول أي توازن السعر مع القيمة الحالية

وبافتراض أن احد المستثمرين قام ببيع ما بحوزته من هذه الأداة وتوفر من يشتريها وبسعر سوقي

هو أعلى من القيمة الحالية لتدفقات المايّة النقدية فان ذلك سيحفز الآخرين للبيع على الأقل أن

يحققوا أرباحا رأسمالية فيزداد عرض هذه الأداة في السوق وبالتالي تنخفض هذه الأسعار.

3- قرار عدم التداول: وهذه الحالة هي حالت ركود في السوق وتوازن بين السعر السوقي مع

القيمة الحالية وبهذا يفقد المستثمر وجود أي دافع للبيع أو الشراء وذلك بسبب فقدان قيم نقدية من

عمليات البيع أو الشراء.

كما أنه نتيجة مرتبطة بقرار الشراء إذ أن استمرار زيادة الطلب ومن ثم زيادة الأسعار ستؤدي

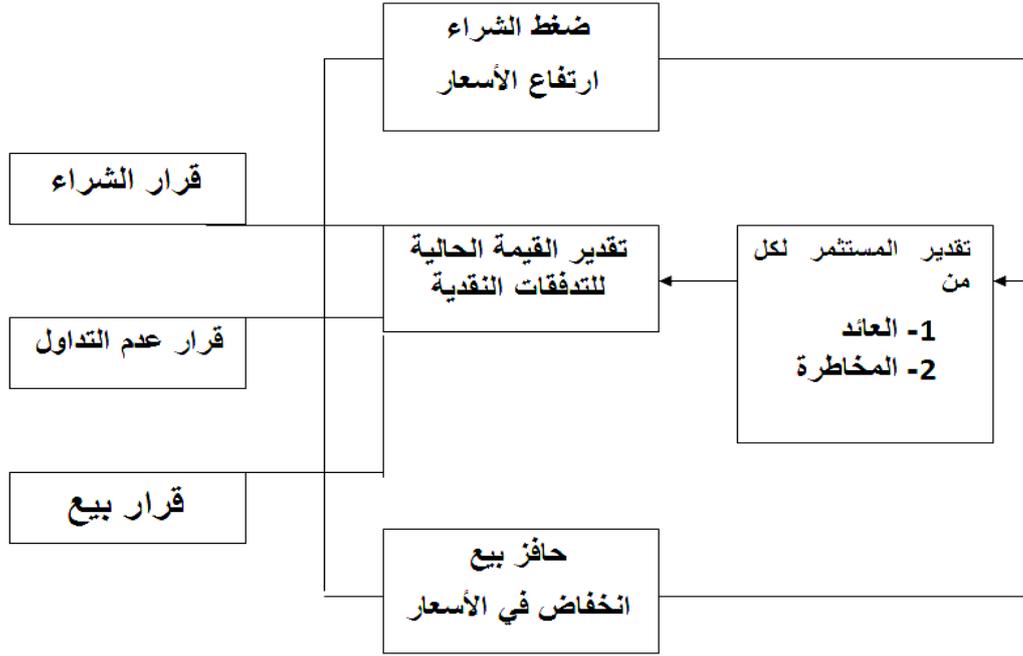
إلى تساوي القيمة الوقتية أو الحالية لتدفقات المايّة والنقدية مع السعر السوقي لهذه الأداة وبالتالي

تنتفي الرغبة في البيع والشراء من قبل الطالبين والعارضين لهذا الأداء. باعتبار لا تتوفر فرصة

لتحقيق أرباح رأسمالية مستقبلية حسب توقعات البائعين والمشتريين من أنهم لا يتوقعون انخفاض

في الأسعار.

ويمكن تشكيل نموذج اتخاذ قرار الاستثماري على النحو الآتي:



الشكل رقم (1-2): نموذج اتخاذ القرار الاستثماري

4- قرار التوسع: وتهدف هذه الاستثمارات إلى توسيع عدد الاستثمارات فيما يخص الأسهم، وتخفض درجة الخطر فيها نسبية إذا لم يحصل أي تغير في سعر الأسهم.

كما وأن قرار التوسع يعتمد بشكل أساسي على سعر السهم، وفي حال انخفاض هذا السعر يتم الشراء بشكل متوسع، طمعاً بارتفاعه في المستقبل.

كما أن قرار التوسع يعتمد بشكل أساسي على المنفعة، ونقصد بالمنفعة هنا هي مستوى أو درجة الإشباع المتحقق لطرف معين سواء كان مستهلك أو مستثمر، ويمكن تبين نظرية المنفعة الحدية لسلوك المستثمر من خلال أنها تعتمد على العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة؛ ويمكن توضيح هذه النظرية من خلال الحالات الثلاثة كما يلي (شيخة، 2021):

الحالة الأولى: تناقص المنفعة الحدية، في هذه الحالة فإن المستثمر يحقق أعلى منفعة (إشباع) من الدينار الأول الذي يحصل عليه كعائد من الاستثمار إلا أن منفعة الدينار الثاني أقل من الأول

كذلك الثالث والرابع أي أن المنفعة الحدية تتناقص من العائد المتحقق، وهذا العائد مرتبط بدرجة مخاطرة متناسبة مع بعضها البعض.

الحالة الثالثة: تزداد المنفعة الحدية ففي هذه الحالة فإن المستثمر يكون على نقيض من المستثمر في الحالة الأولى أي أن المنفعة الحدية لدينار الرابع أعلى من الثالث والثاني والأول ويكون على استعداد تحمل مستويات عالية من المخاطرة لذلك يعرف هذا النوع بعاشق المخاطرة.

2-3-8-العلاقة ما بين جودة التدقيق الخارجي والقرارات الاستثمارية:

هناك علاقة ما بين جودة التدقيق الخارجي والقرارات الداخلية للمنظمة، فمن خلال مخرجات المرتبطة بعملية المراجعة أو التدقيق والمتمثلة بشكل أساسي بتقارير المالية التي يقوم بإصدارها مدقي الحسابات، ومن خلال هذه التقارير يمكن التعرف على انحرافات المنظمة في الكثير من المسارات، وبهذا يمكن تصحيحها أو التخفيف منها، كما أن تسهم هذه التقرير بشكل أساسي في اتخاذ الكثير من القرارات الاستثمارية كما أنها تسهم برسم الاستراتيجيات والسياسات المالية للمنظمة، وبهذا فإن الاهتمام بجودة التدقيق الخارجي تعتبر مصلحة أساسية للمنظمة.

هذا ويبين عجيبة (2017) بأن قيام المدققين الخارجيين بالالتزام بالضوابط والمعايير الصادرة من الجمعيات المحاسبية بخصوص الالتزام بمعايير التدقيق لها فوائد كثيرة والمرتبطة بشكل أساسي بالحدّ من الأخطاء سواء بقصد أو بغير قصد، كما وأن ارتفاع نسب المصادقية في التدقيق يسهم بشكل أساسي في الحدّ من الأخطاء الأساسية فيما يخص القوائم المالية، الأمر الذي يحسن بطبيعة الحال من الانحرافات؛ وهذا بطبيعة الحال ينعكس بالإيجاب على القرارات الاستثمارية التي يتم اتخاذها من خلال الإدارة العليا للشركة.

هذا وتعتمد المنظمات العصرية بشكل أساسي على جودة التدقيق الخارجي لما له من ارتباط وثيق كما ذكرنا باتخاذ القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال الكثير من المساهمات والأعمال التي يوفرها التدقيق الخارجي فهو يقوم بتقييم ومراجعة مدى تطبيق الرقابة المحاسبية والمالية

والتشغيلية، وكذلك أيضاً التعرف على مدى قيام العاملين بالالتزام بالخطط والسياسات الموضوعية والتي ينبغي القيام بتحقيقها.

كما أنه ومن خلال عمليات التدقيق الخارجي يمكن تقديم توصيات لمتخذي القرار لأجل القيام بعمليات التصحيح المرتقبة، إذ من خلالها يتم التعرف على مقدار الانحرافات التي المرتبطة بالمعايير التشغيلية.

ثانياً: الدراسات السابقة:_____

دراسة (Thuneibat & Alhalaseh, 2023)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على جودة التدقيق وأثرها على سعر السهم والسيولة؛ وكذلك علاقتها بقرار المستثمر، هذا واستخدمت الدراسة المنهج التحليلي الوصفي؛ من خلال تحليل مجموعة من بيانات 185 شركة مدرجة في بورصة عمان، خلال الأعوام 2016 وحتى 2020، وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها بان القوائم المالية وجودة التدقيق لها علاقة كبيرة في تعزيز ثقة المستثمرين، كما وأوصت الدراسة بضرورة استخدام القوائم النقدية والمالية لأجل التعرف على مركز الشركة المالي.

دراسة (Lestari & Setiany, 2023)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على تأثير التدقيق الخارجي والحكومة والأداء المالي على القيمة السوقية للشركات الأندونيسية، واستخدمت الدراسة المنهج الكمي، من خلال تحليل للقوائم المالية للشركات الأندونيسية خلال الأعوام 2016-2021، وخلصت الدراسة بأن هناك علاقة ما بين جودة التدقيق الخارجي وكذلك الحكومة بأبعادها الملكية الفردية وحجم التدقيق ومدة التدقيق على القيمة السوقية للشركة، كما وأوصت الدراسة بأن جودة الشركة والقيمة السوقية تعتبر معلومات أساسية لتعظيم وزيادة ثروة المستثمرين.

دراسة (Sunder & Yoon, 2023)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على أهمية القوائم المرتبطة بالتدقيق الخارجي على القرارات الاستثمارية لدى شركات الأعمال الأمريكية، واستعانت الدراسة بالمنهج الكمي؛ وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها بأنه تمّ وضع الكثير من اللوائح والتعليمات المرتبطة بالقوائم والبيانات المالية لأجل تحسين فعالية القوائم المالية، كما وأوصت الدراسة بضرورة استخدام القوائم الملائمة لأجل الاستثمار الصائب.

دراسة (Fossung & Verges, 2022)، هدفت الدراسة للتعرف على العلاقة ما بين القيمة السوقية وجودة التدقيق الخارجي للشركات الكامبيرون، هذا واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي؛ وتم تحليل بيانات (97) شركة عامة محدودة، وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج

كان من أبرزها وجود علاقة لجودة التدقيق بالقيمة السوقية للشركات في الكاميرون، كما وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الأبحاث والدراسات المرتبطة بموضوعها.

دراسة (Yolandita & Cahyonowati, 2022)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على أثر جودة التدقيق الخارجي على قيمة الشركة بقطاع الخدمات المالية الإندونيسي (FSS)، هذا واستخدمت المنهج الكمي لأجل تحليل للبيانات والقوائم المالية لـ 60 شركة في القطاعات الخدمية من الأعوام 2016 إلى 2020، واستخدمت الدراسة حجم الشركات التدقيق لقياس جودة التدقيق وTobin's Q لقياس القيمة السوقية للشركة، وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها هناك أثر لجودة التدقيق على القيمة السوقية للشركات الأندونيسية، كما وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الأبحاث المرتبطة بجودة التدقيق الخارجي.

دراسة (Musa, 2022)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على علاقة جودة التدقيق على القيمة السوقية النيجيرية، هذا واستخدمت المنهج الكمي للبيانات المالية لثمان بنوك خلال الأعوام 2013 إلى عام 2020؛ وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها هناك أثر ما بين جودة التدقيق والقيمة السوقية، كما وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز وتحسين جودة التدقيق لأجل التعرف على القيمة السوقية للبنوك النيجيرية.

دراسة (Al-Maharmeh..et..al,2021)، هدفت لتسليط الضوء على جودة التدقيق على أسعار أسهم منظمات الأعمال، هذا واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لـ (81) شركة صناعية مدرجة ببورصة عمان خلال الفترة 2014 وحتى 2018م، وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها بأن هناك علاقات ارتباطية ما بين متغيرات الدراسة، إلا وهي (حجم الشركة والرافعة المالية العائد على الأصول والقيمة السوقية والدفترية لأسهم الشركة، كما وأوصت الدراسة بضرورة زيادة الأبحاث المرتبطة بموضوع الدراسة.

دراسة (Almashaqbeh..et..al,2020)، هدفت لتسليط الضوء على تأثير جودة التدقيق الخارجي على أسعار الأسهم ببورصة عمان، هذا واستخدمت الدراسة المنهج الكمي؛ إذ تم تحليل

البيانات في بورصة عمان من الفترة 2010 إلى 2018، وتم جمع البيانات المطلوبة من التقرير السنوي لـ 195 شركة مدرجة في البورصة، وخلصت الدراسة بعدد من النتائج كان من أبرزها جودة التدقيق له تأثير كبير على أسعار أسهم الشركات الأردنية، كما وأوصت الدراسة بضرورة أخذ نتائج الدراسة بعين الاعتبار لأجل القيام بدراسات أخرى مستقبلية.

دراسة (Lee, H., Lee, H, Kim, J& ، 2021). تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين جودة التدقيق وثقة المستثمر وقيمة الشركة في السوق الكورية. وجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط جزئياً في العلاقة بين قيمة الشركة وجودة التدقيق؛ كما يقترحون أن تأثيرات ثقة المستثمر على علاقة قيمة التدقيق بين الجودة والشركة قد تختلف تبعاً لنوع رأي المراجعة وحجم الشركة.

دراسة (Zeng، Y، Zhu&، Y، 2020). هدفت هذه الدراسة لأجل التعرف على العلاقة بين ثقة المستثمر وما بين جودة التدقيق وقيمة الشركة في السوق الصينية. يجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركة. كما يشيرون إلى أن منظمات الأعمال التي تتمتع بجودة تدقيق أكبر ثقة للمستثمرين قد يكون لديها وصول أفضل إلى فرص التمويل والاستثمار.

دراسة (Mulyana, A، Irawati, N&، 2019). تبحث هذه الدراسة في الدور الوسيط لثقة المستثمر في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركة في السوق الإندونيسي. وجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط جزئياً في العلاقة بين قيمة الشركة وجودة التدقيق. كما يشيرون إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة تدقيق مرتفعة لها أداء مالي وقيمة سوقية أفضل.

دراسة (Zhang، Y، Xiao&، J، 2018). تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين جودة التدقيق وثقة المستثمر وتزامن أسعار الأسهم في السوق الصينية. وجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط العلاقة بين جودة التدقيق وتزامن أسعار الأسهم. كما يشيرون إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة تدقيق أعلى وثقة المستثمرين قد يكون لديها تزامن أقل في أسعار الأسهم، مما يشير إلى شفافية أفضل للمعلومات وكفاءة السوق.

دراسة (عبد المقصود وعبد الرحمن ، 2018). تبحث هذه الدراسة في التأثير بين جودة المراجعة قيمة منظمات الأعمال وثقة المستثمرين في السوق المصري. يجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط العلاقة بين قيمة الشركة وما بين جودة التدقيق. كما يشيرون إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة تدقيق أعلى وثقة المستثمرين قد يكون لها قيمة سوقية أعلى وفرص استثمار أفضل.

دراسة (Jia ، X ، Huang& ، X ، 2017). وهدفت هذه الدراسة لأجل التعرف على في العلاقة بين ثقة المستثمر وجودة التدقيق وقيمة الشركة في السوق الصينية. وجد المؤلفون أن ثقة المستثمر تتوسط جزئياً في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركة. كما يشيرون إلى أن الشركات التي تتمتع بجودة تدقيق مرتفعة وثقة مرتفعة للمستثمرين قد يكون لديها عدم تناسق معلومات أقل، مما يؤدي إلى أداء وقيمة أفضل في السوق.

دراسة (Okolie, & Izedonmi, 2014)، هدفت الدراسة لأجل التعرف على تأثير جودة التدقيق على القيمة السوقية للأسهم بمنظمات الأعمال النيجيرية، هذا واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي؛ وذلك من خلال تحليل المالي لمنظمات الأعمال النيجيرية بين عامي 2006 و2011م، وخلصت الدراسة لمجموعة من النتائج كان من أبرزها بأن هناك تأثير لجودة التدقيق على القيمة السوقية للأسهم، وأوصت بالاعتماد على القوائم والبيانات المالية لأنها تعكس أداء منظمات الأعمال.

ثالثاً: ما يميز الدراسة عن الدراسات السابقة:

من خلال الرجوع إلى الدراسات السابقة التي تمّ عرضها بهذه الدراسة يلاحظ بأن بعضها شملت متغير أو متغيرين من متغيرات الدراسة الحالية، فمثلاً دراسة (Thuneibat & Alhalaseh, 2023)، تناولت بعض متغيرات الدراسة مثل (جودة التدقيق)، وكذلك دراسة (Lestari & Setiany, 2023) تناولت متغيرات (جودة التدقيق الخارجي)، إلا أننا لم نعاين دراسات أخرى شملت بعين الاعتبار متغيرات الدراسة الثلاثة والمتمثلة في (ثقة المستثمرين، وجودة التدقيق الخارجي، وقيمة الشركة)، كما أننا نتوقع أن الدراسة الحالية تتميز عن من سبقتها بالآتي: فيما

يتعلق بنوع منظمات الأعمال المبحوث فهي الشركات المدرجة بسوق عمّان. وتتميز هذه الدراسة أيضا بأبعادها وهي: (جودة التدقيق الخارجي، ثقة المستثمرين، القيمة السوقية)، وهذه المتغيرات، لم يتم تناولها بمجملها في دراسة واحدة. وتميزت هذه الدراسة بطبيعة المنهج وهو (المنهج الكمي).

الفصل الثالث

منهجية الدراسة وطريقة البحث

1.1.3 تمهيد

من اجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصف التحليلي والذي يعرف بانه طريقة تناول أحداث وظواهر وممارسات موجودة متاحة للدراسة والقياس كما هي دون تدخل الباحث في مجرياتها ويستطيع الباحث أن يتفاعل معها فينصفها ويحلها (ملحم، 2000). وتهدف هذه الدراسة الى الدور الوسيط لثقة المستثمرين على العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات خلال فترة (2015-2022).

سوف تعتمد الدراسة على البيانات الأولية: من خلال التقارير المالية للشركات المالية المدرجة في سوق عمان المالي بالإضافة الى دليل الشركات قام الباحث بحصر البيانات المطلوبة وتصنيفها وتبويبها حسب حاجة البحث وسيتم استخدام برنامجي (STATA 13) بهدف الوصول الى دلالات ذات قيمة تدعم موضوع الدراسة.

مجتمع وعينة الدراسة

مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المالية المدرجة في سوق عمان المالي والبالغ عددها 113 شركة في نهاية عام 2022 في العديد من الاقتصادات، يلعب القطاع المالي دورًا حيويًا في تمويل الأعمال وتحفيز الاستثمار. يمكن للشركات المالية المدرجة أن تلعب دورًا رئيسيًا في هذا السياق، إذ تساهم في توفير الخدمات المالية والاستشارات للمستثمرين والشركات.

الاهتمام بشركات القطاع المالي يعزز عادةً الثقة في السوق المالي ويسهم في تحفيز النشاط الاقتصادي. كما يمكن لشركات التداول في سوق عمان المالي أن تلعب دورًا هامًا في تيسير عمليات التداول وتحفيز التنوع في الاستثمار.

2.2.1.3 عينة الدراسة

شملت عينة الدراسة 49 شركة من أصل 113 شركة انطبقت عليها الشروط التالية (ملحق رقم 1) أن تكون الشركة مدرجة في السوق وأصدرت تقارير مالية دون انقطاع خلال الفترة 2015-2022، كما لم يتم دمج الشركة أو تصفيتها خلال فترة الدراسة.

المبحث الثاني:

طريقة البحث

1.2.3 تمهيد

استخدمت هذه الدراسة أساليب تحليل البيانات المقطعية عبر الزمن في التحليل الإحصائي لبيانات البحث وفيما يلي عرضا موجزا لتحليل البيانات المقطعية عبر الزمن ومزايا استخدام هذا التحليل والخطوات والأساليب الإحصائية المستخدمة في هذه الدراسة.

2.2.3 تحليل البيانات المقطعية عبر الزمن Panel Data Analysis

يعد تحليل البيانات المقطعية عبر الزمن الطريقة الأنسب لتحليل المتغيرات والبيانات المتعددة خلال فترة الدراسة (Baltagi 2008) حيث تمثل مجموعة البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية المبدأ الرئيسي لتحليل Panel Data ومن اهم مزايا هذا التحليل زيادة درجات الحرية وإزالة عدم تجانس البيانات بالإضافة الى تقليل الارتباطات المشتركة.

يتم تصنيف البيانات المقطعية عبر الزمن بشكل عام الى بيانات متوازنة وغير متوازنة كما أشار كلا من (Greene, 2008 ; Baltagi, 2008) انه يمكن تصنيف البيانات على أنها بيانات متوازنة اذا تم ملاحظة جميع وحدات الدراسة خلال فترة اخذ العينة أو الدراسة بأكملها أي عندما يكون عدد السنوات متكرر وثابت لكل أفراد الدراسة بحيث لا يوجد أي بيانات مفقودة بمعنى آخر وفي هذه الدراسة تم استخدام البيانات المتوازنة حيث كانت البيانات مكتملة لكل شركات الدراسة في تحليل البيانات المقطعية عبر الزمن يمكن استخدام أي من النماذج الثلاث اعتمادا على طبيعة البيانات

• طريقة المربعات الصغرى العادية المجموعة (OLS)

• التأثير الثابت (Fixed-Effect)

• نموذج الانحدار العشوائي (Random Effect)

في نموذج الأثر الثابت فان الخطأ العشوائي لا يرتبط مع العامل الثابت وبالتالي ينعكس ذلك على الميزات الفردية لكنه يرتبط بالمتغيرات المستقلة وعلى ذلك لا وجود لارتباط بين السمات غير الثابتة للوقت بشكل مفرد والعناصر الفردية الأخرى أي أن التأثيرات الفردية ثابتة ويتم تحديد هذه الآثار باستخدام متغيرات وهمية (Dummy) (Greene, 2008). أما في نموذج الأثر العشوائي فان المتغيرات الزمنية الثابتة هي متغيرات تفسيرية نظرا لعدم وجود علاقة ما بين المتغيرات التفسيرية والخطأ العشوائي للوحدة حيث يتغاضى التأثير العشوائي عن الخصائص الخاصة بالوقت ويفترض أن للمشاهدات نقاط تشابه مختلفة حيث يتم الحصول على التأثيرات الفردية بشكل مستقل من خلال توزيع الاحتمالات (Gujarati & Portar, 2009) وعلى العكس تماما يهمل OLS الطبيعة الخاصة بالبيانات المقطعية عبر الزمن حيث يعالج الخطأ كمصطلح مستقل وموزع بشكل متماثل ويستخدم لجمع الاختلافات في البيانات بالنظر الى ان نموذج الانحدار ثابت عبر الوقت والمشاهدة (Baltagi, 2008) بشكل عام بعد تحديد نموذج انحدار مناسب لتحليل البيانات المقطعية عبر الزمن امراً بالغ الأهمية لاختيار طريقة مناسبة ورقيقة بعد تحديد مشكلات في بيانات الدراسة.

قام الباحث بتنفيذ اختبار Breusch-Pagan LaGrange multiplier وذلك لتحديد وجود تأثيرات عشوائية أو الانحدار OLS كما استخدم الباحث اختبار Hausman في الدراسة الحالية للمقارنة ما بين النموذج العشوائي أو نموذج التأثيرات الثابتة وتحديد أي منهما أكثر ملائمة لهذه الدراسة

3.2.3 مزايا استخدام البيانات المقطعية عبر الزمن

تتضمن البيانات المقطعية عبر الزمن بعدين على الأقل بعد السلسلة الزمنية وبعد المقطع العرضي فهي مزيج ما بين الديناميات الداخلية مع الاختلافات بين المشاهدات الفردية وهذا يعطيها مزايا مختلفة عن السلاسل الزمنية أو البيانات المقطعية (Hsiao & Sarafidis, 2006) وتشمل هذه المزايا (Baez 2014)، ولديها القدرة على مراعاة الخصائص الفردية لكل موضوع (على سبيل المثال الشركة او القطاع) ، ويسمح للاستدلال بمعلمات النموذج بدقة عالية وبالتالي تحسين كفاءة التقديرات القياسية وبالتالي فإنه يوفر مصدر معلومات أكثر قوة لأنه يأخذ بالاعتبار ملاحظات متعددة كما يقدم تقديرات دقيقة ويختبر نموذج سلوكي معقد هذا النوع من التحليل لديه القدرة على بناء واختبار فرضيات سلوكية شديدة التعقيد، ويوفر هذا التحليل حلا يفقد الملاحظات المحتملة المفيدة والتحكم في تأثير أي من المتغيرات المفقودة أو المحذوفة فهو يتحكم في عدم التجانس الفردي عن طريق حل أو تقليل تأثير أي متغيرات تم حذفها والتي تتبع قياس خاطئ أو من نقص في المشاهدات التي ترتبط بالمتغير التابع للنموذج.

4.2.3 الأساليب الإحصائية

تم استخدام برنامجي STATA 13 في إجراء التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة وفي ما يلي ابرز

الأساليب الإحصائية التي تم استخدامها

- الإحصاء الوصفي
- تحليل الارتباط
- قياس القيم المتطرفة
- التوزيع الطبيعي
- الخطية المتعددة
- اختبارات عدم التجانس والارتباطات المتسلسلة
- نموذج تحليل الانحدار المتعدد

الفصل الرابع

التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات

1.4 المقدمة

يعرض هذا الفصل نتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات المشتقة من نموذج الدراسة لتقديم إجابات على أسئلة الدراسة، بالإضافة الى تفسيرات حول أثر جودة التدقيق (المتغير المستقل) والذي تم قياسه من خلال بعدي (حجم شركة التدقيق، وفترة التدقيق) على قيمة الشركة (المتغير التابع) والذي تم قياسه بنسبة (Tobin's Q)، وكذلك اختبار الدور الوسيط لثقة المستثمرين (المتغير الوسيط) والذي تم قياسه بالانحراف المعياري لعوائد الأسهم السوقية لعينة مكونة من 49 شركة مالية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2015-2022.

ويتكون هذا الفصل من خمسة أبواب رئيسية حيث ستبدأ الدراسة باستعراض نتائج الإحصاء الوصفي، يليها تحليل الارتباط باستخدام مصفوفة ارتباط بيرسون، بعد ذلك سيتم عرض نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج الدراسة، بعد ذلك سيتم اختبار نموذج الانحدار ثم اختبار الفرضيات لنموذجي الدراسة وأخيرا سيقدم الفصل ملخص لاهم نتائج الفرضيات.

2.4 الإحصاء الوصفي:

تم تخصيص هذا الجزء من الرسالة لعرض مخرجات الإحصاء الوصفي (Descriptive Statistics) المتعلقة بمتغيرات الدراسة، حيث يقدم الجدول رقم (4.1) نتائج تحليل الإحصاء الوصفي المتمثلة (بالوسط الحسابي، وأدنى قيمة، وأعلى قيمة، والانحراف المعياري) حيث تقدم هذه الإحصائيات معلومات غنية عن طبيعة بيانات الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة الممتدة من عام 2015 ولغاية عام 2022.

بخصوص المتغير التابع قيمة الشركة، فيبين الجدول أن قيمة الوسط الحسابي لهذا المؤشر قد بلغت ما مقداره (31.5%)، بينما بلغت أدنى قيمة ما مقداره (2.9%) وهي قيمة متدنية نسبياً بالمقارنة مع قيمة الوسط الحسابي، بينما بلغت أعلى قيمة ما مقداره (112.3%) وهي قيمة مرتفعة جداً والتي تشير الى أن هنالك بعض الشركات المالية تتمتع بأوضاع مالية متينة وتحضى بقيمة سوقية مرتفعة، وبالنسبة لقيمة الانحراف المعياري فقد بلغت ما مقداره (21.6%) وهذا يشير الى احتمالية وجود مشكلة عدم التجانس في بيانات الدراسة (Heteroscedasticity).

أما بالنسبة للمتغير المستقل المتمثل بجودة التدقيق والذي تم قياسه بمؤشرين وهما حجم شركة التدقيق و فترة التدقيق ومن خلال المتغيرات الوهمية التي تأخذ قيمتين (واحد/صفر)، فإن قيم الاحصاء الوصفي المعروضة في الجدول أدناه تظهر أن أعلى قيمة لكلا المؤشرين تبلغ (1) وأدنى قيمة لكلا المتغيرين تبلغ (0)، أما قيمة الوسط الحسابي فقد بلغت (0.686) لمؤشر حجم الشركة وقيمة (0.429) لفترة التدقيق، وبقيمة انحراف معياري متقاربة لكلا المؤشرين.

وفيما يتعلق بالمتغير الوسيط المتمثل بثقة المستثمرين، فقد بلغت قيمة الوسط الحسابي ما مقداره (0.219)، بينما بلغت أدنى قيمة ما مقداره (0) وهي قيمة متدنية جداً وتعتبر على أن قيمة الانحراف المعياري للعوائد السوقية لأسهم أحد الشركات لم يتغير لمدة سنتين على الأقل ، بينما بلغت أعلى قيمة ما مقداره (3.889) وهي قيمة مرتفعة نسبياً بالمقارنة مع قيمة الوسط الحسابي، وقد بلغت قيمة الانحراف المعياري ما مقداره (0.401) والتي يمكن تفسيرها من خلال قيمة المدى المتمثلة بالفرق بين أعلى قيمة وأدنى قيمة، وهذا قد يؤكد احتمالية وجود مشكلة عدم تجانس بيانات الدراسة (Heteroscedasticity).

وبخصوص المتغير الضابط المتمثل بنسبة المديونية، فقد بلغت قيمة الوسط الحسابي ما مقداره (60.83%)، بينما بلغت أدنى قيمة ما مقداره (1.33%) وهي قيمة متدنية نسبياً وتعتبر على أن بعض الشركات لا تعتمد على مصادر التمويل المقترضة في تمويل استثماراتها، بينما بلغت أعلى

قيمة ما مقداره (138.42%) وهي قيمة مرتفعة جداً وتعتبر أن قيمة المديونية تفوق حجم أصول بعض الشركات عينة الدراسة، وقد بلغت قيمة الانحراف المعياري ما مقداره (28%) وهذا يؤشر إلى تشتت كبير في قيم هذا المتغير عن قيمة المركز (الوسط الحسابي).

جدول رقم (1.4): الإحصاء الوصفي

Max	Min	Std. Dev.	Mean	Obs	Variable
1.123	.0290	.2160	.3150	392	Tobin's Q
1	0	.4650	.6860	392	Big4
1	0	.4960	.4290	392	AuT
3.889	0	.4010	.2190	392	IvTr
138.427	1.338	28.086	60.833	392	DR
حيث أن Tobin's Q: مؤشر قيمة الشركة، Big4: مؤشر جودة التدقيق (حجم شركة التدقيق)، AuT: مؤشر جودة التدقيق (فترة التدقيق)، IvTr: ثقة المستثمرين، DR: نسبة المديونية					

3.4 تحليل الارتباط:

يتم توظيف تحليل الارتباط لمعرفة احتمالية وجود علاقة ارتباط خطية بين متغيرات الدراسة وللتعرف على قوة ارتباط أحدها بالآخر، حيث تم اعداد مصفوفة ارتباط بيرسون، ومن المعروف أن قيم معاملات الارتباط تتراوح ما بين 0 و ± 1 ، حيث يشير الصفر الى عدم وجود علاقة ارتباط ما بين المتغيرات بينما ± 1 تشير الى وجود علاقة ارتباط تامة طردية او سلبية. وتقدم مصفوفة ارتباط بيرسون تشخيص أولي للتحقق من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد في حال كانت العلاقة بين المتغيرات المستقلة تزيد عن $\pm 80\%$ ، ويوضح الجدول رقم (4.2) عدم وجود أي مشاكل ارتباط خطي متعدد حيث كانت أعلى قيمة ارتباط ما بين المتغيرات المستقلة (0.319) ما بين فترة التدقيق وحجم الشركة، وكانت قيم معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة بقيم متدنية نسبياً مما يؤكد عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة في نموذج الدراسة، وللتأكد من قامت الدراسة بإجراء اختبار معامل ارتفاع التباين VIF لمتغيرات الدراسة كما سيتم عرضه لاحقاً.

جدول رقم (2.4): مصفوفة ارتباط بيرسون

(5)	(4)	(3)	(2)	(1)	Variables
				1.000	(1) Tobin's-Q
			1.000	-0.221	(2) Big4
		1.000	0.319	-0.001	(3) AuT
	1.000	0.104	0.146	-0.140	(4) IvTr
1.000	0.208	-0.124	0.266	-0.680	(5) DR

4.4 الاختبارات التشخيصية

تتضمن عينة الدراسة 49 شركة مالية مدرجة في بورصة عمان للأعوام من 2015 ولغاية 2022 وبعدد مشاهدات 392 مشاهدة. وتسمى طبيعة بيانات الدراسة بالبيانات بالسلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data)، ويعتمد هذا النوع من البيانات على بعدين مختلفين حيث تعتبر السلاسل الزمنية time-series البعد الأول بينما تعتبر البيانات المقطعية cross-sectional البعد الثاني. ومن خلال منهجية السلاسل الزمنية المقطعية يتم تقدير ثلاث نماذج وهي نموذج المربعات الصغرى المجمع (PLS) ونموذج الآثار الثابتة (FM) وأخيراً نموذج الآثار العشوائية (RM).

ولتحديد ما إذا كانت بيانات الدراسة تعاني من أية مشاكل مرتبطة بهذا النوع من القياس، ستقوم الدراسة بإجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية متمثلة في اختبار الارتباط الخطي واختبارات الارتباط الذاتي واختبارات عدم التجانس.

1.4.4 الارتباط الخطي المتعدد ما بين المتغيرات المستقلة

إن وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعددة بين المتغيرات المستقلة يؤدي إلى عدم وضوح في نتائج نماذج الانحدار؛ وبالتالي عدم إمكانية الوثوق في نتيجة المعلمات المقدرة. وبعد الحصول على نتيجة أولية من خلال دراسة نتائج الارتباط لاختبار بيرسون، أشار الجدول رقم (2.4) إلى عدم وجود علاقة ارتباط خطي قوي بين المتغيرات المستقلة في الدراسة، ولإصدار حكم نهائي

قام الباحث بإجراء اختبار آخر يسمى Variance Inflation Factor (VIF) للتأكد من عدم وجود أي ارتباط بين المتغيرات المستقلة ففي حال كانت نتيجة الاختبار لأي متغير تزيد عن 10 فإن ذلك يعني وجود مشاكل ارتباط.

من خلال استعراض الجدول رقم (3.4) نلاحظ أن نتيجة الاختبار لجميع المتغيرات كانت أقل من 10 وهذا مؤشر تأكدي على عدم وجود مشاكل ارتباط ذاتي لمتغيرات الدراسة المستقلة مما يعزز نماذج الدراسة القياسية.

جدول رقم (3.4): اختبار معامل ارتفاع التباين VIF

النموذج الثاني		النموذج الأول		المتغيرات
1/VIF	VIF	1/VIF	VIF	
.801	1.248	.803	1.245	Big4
.842	1.188	.851	1.175	AuT
.846	1.181	-	-	IvTr
.937	1.067	.881	1.136	DR
-	1.171	-	1.185	Mean VIF

2.4.4 اختبارات عدم ثبات التباين للبيانات

قد تعاني بيانات السلاسل الزمنية المقطعية من مشاكل عدم ثبات التباين أو ما يسمى مشاكل عدم تجانس البيانات (Heteroscedasticity Problems) نتيجة وجود بعد البيانات المقطعية ضمن عينة الدراسة، ويمكن حل هذا النوع من المشكلات في حال وجودها باستخدام نموذج تصحيح الأخطاء المعيارية الخاص المسمى بـ Kraay & Driscoll.

يتضح من الجدول رقم (4.4) أن نتيجة اختبار Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity، الذي أجري على نموذجي الدراسة أن قيمة الاختبار (χ^2) ذات دلالة معنوية وباحتمالية 0.000 وهي أقل من 0.05 مما يشير إلى وجود مشكلة عدم تجانس في البيانات (تباين في البيانات) ويجب التخلص من الآثار السلبية الناتجة عن هذه المشكلة من خلال نموذج تصحيح الأخطاء المعيارية الخاص المسمى بـ Kraay & Driscoll.

جدول رقم (4.4): اختبار مشكلة عدم تجانس البيانات

النموذج	إحصائية chi2	قيمة P
النموذج الأول	80161.90	0.000
النموذج الثاني	1.0e+05	0.000

3.4.4 اختيار نموذج الدراسة الملائم

أشرنا سابقا في هذا الفصل أن هنالك ثلاثة نماذج ضمن منهجية بيانات السلاسل الزمنية المقطعية ومن أجل اختيار النموذج الملائم للدراسة لابد من إجراء مجموعة من الاختبارات حيث سيتم استخدام اختبار Breusch-Pagan L.M بهدف الاختيار ما بين نموذج المربعات الصغرى المجمع (PLS) ونموذج التأثير العشوائي (RM). ثم اختبار Hausman والذي يستعمل للاختيار ما بين نموذج التأثير الثابت (FM) ونموذج التأثير العشوائي (RM)

1.3.4.4 اختبار Breusch-Pagan L.M

يقارن هذا الاختبار ما بين نموذج التأثيرات العشوائية (RM) ونموذج انحدار المربعات الصغرى المجمع (PLS) لاختيار النموذج المناسب ونتيجة هذا الاختبار تؤدي الى الكشف عن وجود أية تأثيرات عشوائية في نموذج الانحدار للدراسة، ويبين الجدول رقم (5.4) أن قيمة Chi-Sq لاختبار Breusch-Pagan L.M لجميع النماذج ذات دلالة معنوية وبقيمة احتمالية (P) 0.000 وهي أقل من مستوى الدلالة 0.05 وعلية فان النموذج الملائم هو نموذج التأثير العشوائي (RM).

جدول رقم (5.4): اختبار Breusch Pagan L.M

النموذج	LM (Chi-Sq. Statistic)	قيمة P	القرار
النموذج الأول	712.64	0.000	تأثير عشوائي
النموذج الثاني	711.06	0.000	تأثير عشوائي

2.3.4.4 اختبار HAUSMAN

يقارن هذا الاختبار ما بين نموذج التأثيرات الثابتة (FM) ونموذج التأثيرات العشوائية (RM) لاختيار النموذج الملائم، ويشير الجدول رقم (6.4) أن قيمة Chi-Sq الإحصائية لنموذج الدراسة المقدره بلغت (4.148) للنموذج الأول و (4.001) للنموذج الثاني، وكلاهما بقيم ليست ذات دلالة معنوية حيث أن قيمة الاحتمالية (P) أكبر من القيمة المعيارية (0.05)، وهذا أن النموذج الأنسب لهذه الدراسة حسب اختبار Hausman هو نموذج التأثير العشوائي (RM).

جدول رقم (6.4): اختبار Hausman

النموذج	اختبار Hausman (Chi-Sq. Statistic)	قيمة P	القرار
النموذج الأول	4.148	.3860	تأثير عشوائي
النموذج الثاني	4.001	.2610	تأثير عشوائي

5.4 تحليل الانحدار الخطي المتعدد واختبار الفرضيات:

يقدم هذا الجزء من الرسالة عرضاً للنتائج الإحصائية الناجمة عن اختبارات الانحدار الخطي المتعدد باستخدام أسلوب تحليل البيانات (Panel Data Analysis) والتي أجريت لنماذج الدراسة المقترحة وبالاستناد الى الاختبارات التشخيصية المشار لها سابقاً وهي: Hausman و Breusch-Pagan L.M بعد معالجة مشكلتي عدم التجانس والارتباط الذاتي باستخدام Driscoll-Kraay Standard Errors Method.

1.5.4 نتائج تحليل الانحدار واختبار الفرضيات

في هذا الجزء من الرسالة سيتم عرض نتائج تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression Analysis) واختبار فرضيات الدراسة المصاغة مسبقاً.

1.1.5.4 اختبار فرضيات النموذج الأول (جودة التدقيق على قيمة الشركة)

يعرض الجدول رقم (7.4) نتائج تحليل الانحدار المتعدد المتعلقة بنموذج الأول، حيث تم اختبار مدى تأثير المتغيرات المستقلة المعبرة عن جودة التدقيق على المتغير التابع قيمة الشركة. فيما يتعلق بالمتغير المستقل الأول المتمثل بحجم مكتب التدقيق (Big4) يتبين من الجدول أدناه أن قيمة المعامل المقدرة تبلغ 0.134 وهي قيمة موجبة ذات دلالة معنوية حيث بلغت قيمة (t) 3.810 تقريباً وباحتمالية (Prob.) 0.007 وهي أقل من مستوى المعنوية 0.01 مما يمكننا من رفض الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان .

حيث تبين وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق في الشركات المالية الأردنية للفترة ما بين 2015-2022 على قيمة الشركة حيث يتبين أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى لها أثر على قيمة الشركة بشكل إيجابي، وبالاعتماد على هذه النتيجة يمكن استبدال الفرضية العدمية أفئة الذكر بالفرضية البديلة والتي تنص على أنه يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان .

بخصوص المتغير المستقل الثاني المتمثل بفترة التدقيق (AuT) ، يتبين أن قيمة المعامل المقدرة تبلغ 0.041 وهي قيمة منخفضة سالبة غير دالة معنوية حيث بلغت قيمة إحصائية (t) 0.00 وباحتمالية (Prob.) 0.999 وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 مما يمكننا من قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية للفترة الزمنية للتدقيق على قيمة

الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان ويتضح مما سبق أن عدد السنوات التي قامت فيها شركة التدقيق بتدقيق الشركات المالية لا تؤثر على قيمة الشركة.

يتبين من الجدول أدناه أن هنالك أثر للمتغير الضابط نسبة المديونية حيث يتبين أن قيمة المعامل المقدره تبلغ 0.086 وهي قيمة موجبة ذات دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة إحصائية (t) 9.440 وباحتمالية (Prob.) 0.000 وهي أقل من مستوى المعنوية 0.01 مما يشير الى أن نسبة المديونية لها دور في ضبط العلاقة ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

أما بخصوص الإحصائيات التشخيصية التي تقدم معلومات عن جودة النموذج المقدر بشكل عام، فإن قيمة إحصائية (F) (F-statistic) بلغت 372.61 وباحتمالية (Prob.) 0.000 وهي أقل من مستوى المعنوية 0.01 مما يدل على مدى ملائمة نموذج الدراسة إحصائياً، وبلغ معامل التحديد R2 ما مقداره 0.4705 والذي يؤشر أن المتغيرات المستقلة مجتمعاً تفسر ما نسبته 47% من التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع وهي نسبة مرتفعة نسبياً في هذا النوع من الدراسات وهذا بدوره مؤشراً إيجابياً يعزز النتائج الإحصائية المستخلصة من نموذج الدراسة المقدر.

جدول رقم (7.4): النموذج الأول

Sig	Interval]	[95% Conf	p-value	t-value	St.Err.	Coef.	TobinsQ
***	0.051	0.217	0.007	3.810	0.035	0.134	Big4
	0.028	-0.028	0.999	0.000	0.012	-0.000	AuT
***	-0.084	-0.702	0.000	9.440	0.001	0.086	DR
***	0.816	0.699	0.000	30.700	0.025	0.757	Constant
		392	Number of obs		0.4705	R-squared	
		0.000	Prob > F		372.61	F-test	
*** p<.01, ** p<.05, * p<.1							

2.1.5.4 اختبار فرضيات النموذج الثاني (الدور الوسيط لثقة المستثمرين)

تعتبر دراسة (Baron and Kenny (1986) من الأعمال الكلاسيكية في مجال تحليل الانحدار ودراسة العلاقات بين المتغيرات، خاصة في سياق فحص التأثير الوسيط. والهدف الرئيسي لهذه

الدراسة هو تقديم إطار تحليلي لتحديد ما إذا كان هناك متغير وسيط يوسع أو يوضح العلاقة بين متغيرين آخرين يرتكز هذا النهج على فهم العلاقات السببية والعليا، ويوفر إطاراً منهجياً لفحص تأثير المتغير الوسيط على العلاقة بين المتغيرين الرئيسيين. وتتبع الدراسة أربع خطوات رئيسية:

- تحليل العلاقة الإجمالية: تقييم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع بدون وجود متغير وسيط.

- تحليل العلاقة بوجود المتغير الوسيط: تقييم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير الوسيط، وتحليل العلاقة بين المتغير الوسيط والمتغير التابع.

- تحليل العلاقة بعد تحكم بالمتغير الوسيط: تقييم العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع بعد إدخال المتغير الوسيط كمتغير تحكم.

- تحليل تأثير المتغير الوسيط: تحليل تأثير المتغير الوسيط على العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

وفي الجداول التالية سيتم عرض نتائج تحليل الانحدار وبيان دور ثقة المستثمرين كمتغير وسيط على العلاقة ما بين جودة التدقيق وقيمة الشركة.

نلاحظ من الجدول رقم (8.4) أن هنالك أثر ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق (Big4) على

ثقة المستثمرين حيث يتبين من الجدول أدناه أن قيمة المعامل المقدرة تبلغ 0.109 وهي قيمة

موجبة ذات دلالة معنوية حيث بلغت قيمة (z) 2.39 تقريباً وباحتمالية (Prob.) 0.017 وهي

أقل من مستوى المعنوية 0.05، كما يبين الجدول رقم (9.4) تظهر الخطوة الأولى (STEP 1)

أن هناك علاقة إيجابية بين جودة التدقيق (Big4) وثقة المستثمرين (IvTr)، حيث إن قيمة

$B=0.109$ و $p=0.017$ ، وهما يشيران إلى أن هناك علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بينهما.

في الخطوة الثانية (STEP 2) تظهر أن هناك علاقة موجبة بين ثقة المستثمرين (IvTr) وقيمة

الشركة (TobinsQ)، حيث إن قيمة $B=0.062$ و $p=0.020$ ، وهما يشيران إلى وجود علاقة

إحصائية ذات دلالة معنوية بينهما. وأخيراً في العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركة

(TobinsQ): وهي الخطوة الثالثة (STEP 3) تظهر أن هناك علاقة موجبة بين جودة التدقيق (Big4) وقيمة الشركة (TobinsQ)، حيث إن قيمة $B=0.107$ و $p=0.000$ ، وهما يشيران إلى وجود علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية أيضاً بينهما. وبناءً على الخطوات الثلاث يكون التأثير عبارة عن تأثير جزئي (partial mediation). والسبب في ذلك أن اختبار (Sobel's test) ليس ذو دلالة معنوية ويعني ذلك أن جودة التدقيق تؤثر على قيمة الشركة بشكل جزئي من خلال تأثيرها على ثقة المستثمرين، ولكن هناك تأثير مباشر أيضاً بين جودة التدقيق وقيمة الشركة.

مما يمكننا من رفض الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان. حيث تبين وجود أثر موجب جزئي ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق في الشركات المالية الأردنية للفترة ما بين 2015-2022، وبالاعتماد على هذه النتيجة يمكن استبدال الفرضية العدمية آنفة الذكر بالفرضية البديلة والتي تنص على أنه يوجد أثر جزئي ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان.

بخصوص المتغير المستقل الثاني المتمثل بفترة التدقيق (AuT)، نلاحظ من الجدول رقم (8.4) أن ليس هنالك أثر ذو دلالة معنوية لفترة التدقيق (AuT) على ثقة المستثمرين حيث يتبين من الجدول أدناه أن قيمة المعامل المقدرة تبلغ 0.051 وهي قيمة موجبة لكن ليست ذات دلالة معنوية حيث بلغت قيمة (z) تقريباً و باحتمالية (Prob.) 0.227 وهي أعلى من مستوى المعنوية 0.05، كما ويبين الجدول رقم (10.4) الخطوات المتبعة لتحديد أثر المتغير الوسيط ثقة المستثمرين على العلاقة حيث تبين الخطوة الأولى (STEP 1) أن العلاقة بين فترة التدقيق (AuT) وثقة المستثمرين (X -> M) ليست ذات دلالة إحصائية، حيث $B=0.051$ و $p=0.227$. هذا يعني أن فترة التدقيق لا تؤدي إلى تغيير كبير أو ذو دلالة إحصائية في ثقة المستثمرين. (STEP 2) العلاقة بين ثقة المستثمرين (IvTr) وقيمة الشركة (M) (TobinsQ)

Y) -> هي ذات دلالة إحصائية، حيث $B=-0.062$ و $p=0.020$. وحيث ان الخطوة الأولى ليست ذات دلالة إحصائية هذا يعني عدم وجود أثر لثقة المستثمرين كمتغير وسيط (no mediation) مما يمكننا من قبول الفرضية العدمية التي تنص على أنه لا يوجد أثر ذو دلالة معنوية للفترة الزمنية للتدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان .

جدول رقم(8.4): تحليل الانحدار للنموذج الثاني

[95%Conf	P>z	z	Std.Err.	Coef.	
					Structural
					TobinsQ <-
0.114	0.020	2.330	0.027	0.062	lvTr
0.155	0.000	4.460	0.024	0.010	Big4
-0.007	0.101	1.640	0.022	0.037	AuT
0.348	0.000	19.760	0.020	0.386	_cons
					lvTr <-
0.020	0.017	2.390	0.045	0.109	Big4
-0.032	0.227	1.210	0.043	0.051	AuT
0.051	0.001	3.340	0.037	0.122	_cons
0.049	0.037		0.003	0.043	var(e.TobinsQ)
0.179	0.135		0.011	0.156	var(e.lvTr)

جدول رقم (9.4): نتائج اختبار تحليل المسار للتحقق من تأثير ثقة المستثمرين على العلاقة

بين حجم مكتب التدقيق وقيمة الشركة

Significance testing of indirect effect

Monte Carlo	Sobel	Delta	Estimates
-0.007	-0.007	-0.007	Indirect effect
0.004	0.004	0.004	Std. Err.
1.553	1.670	1.670	z-value
.1200	0.095	0.095	p-value
-0.017 , -0.000	0.001 , -0.015	0.001 , -0.015	Conf. Interval

Baron and Kenny approach to testing mediation

STEP 1 - lvTr:Big4 (X -> M) with $B=0.109$ and $p=0.017$
STEP 2 - TobinsQ:lvTr (M -> Y) with $B=0.062$ and $p=0.020$
STEP 3 - TobinsQ:Big4 (X -> Y) with $B= 0.107$ and $p=0.000$
As STEP 1, STEP 2 and STEP 3 are all significant and the Sobel's test above is not significant the mediation is partial!
RIT = (Indirect effect / Total effect)
 $(0.007 / 0.114) = 0.059$
Meaning that about 6 % of the effect of Big4 on TobinsQ is mediated by lvTr!
RID = (Indirect effect / Direct effect)
 $(0.007 / 0.107) = 0.063$
That is, the mediated effect is about 0.1 times as large as the direct effect of Big4 on TobinsQ!

جدول رقم (10.4): نتائج اختبار تحليل المسار للتحقق من تأثير ثقة المستثمرين على العلاقة

بين فترة التدقيق وقيمة الشركة

Significance testing of indirect effect

Monte Carlo	Sobel	Delta	Estimates
-0.003	-0.003	-0.003	Indirect effect
.0030	.0030	.0030	Std. Err.
-0.931	-1.073	-1.073	z-value
.3520	.2830	.2830	p-value
-0.011 , 0.002	-0.009 , 0.003	-0.009 , 0.003	Conf. Interval

Baron and Kenny approach to testing mediation
STEP 1 - IvTr:AuT (X -> M) with B=0.051 and p=0.227
STEP 2 - TobinsQ:IvTr (M -> Y) with B=-0.062 and p=0.020
As either STEP 1 or STEP 2 (or both) are not significant,
there is no mediation!
RIT = (Indirect effect / Total effect)
(0.003 / 0.034) = 0.095
Meaning that about 10 % of the effect of AuT
on TobinsQ is mediated by IvTr!
RID = (Indirect effect / Direct effect)
(0.003 / 0.037) = 0.087
That is, the mediated effect is about 0.1 times as
large as the direct effect of AuT on TobinsQ!

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

هدفت هذه الرسالة إلى قياس تأثير جودة التدقيق على قيمة الشركات المالية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2015-2022، بالإضافة إلى اختبار أثر الدور الوسيط لثقة المستثمرين في تفسير العلاقة بين جودة التدقيق وقيمة الشركات المالي عينة الدراسة. ولتحقيق أهداف الدراسة وللإجابة على التساؤلات المطروحة واختبار فرضيات الدراسة المصاغة اعتمد الباحث على استخدام أساليب الإحصاء الوصفي التحليلي وذلك باستخدام منهجية تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Analysis)، وفي ضوء مخرجات التحليل الإحصائي توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيصها فيما يلي:

1.5 النتائج

1. وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركة. حيث أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى لها أثر على قيمة الشركة بشكل إيجابي.
2. عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية للفترة الزمنية للتدقيق على قيمة الشركة. حيث أن عدد السنوات التي قامت فيها شركة التدقيق بتدقيق الشركات المالية لا تؤثر على قيمة الشركة.
3. وجود أثر للمتغير الضابط نسبة المديونية. حيث أن نسبة المديونية لها دور في ضبط العلاقة ما بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.
4. وجود أثر موجب ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على ثقة المستثمرين. حيث أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين. ووجود أثر موجب ذو دلالة معنوية لثقة المستثمرين على قيمة الشركة. حيث أن

الشركات التي تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين تتمتع بقيمة سوقية أعلى. ثم تبين وجود أثر جزئي ذو دلالة معنوية لحجم مكتب التدقيق على قيمة الشركة من خلال ثقة المستثمرين. حيث أن جودة التدقيق تؤثر على قيمة الشركة بشكل جزئي من خلال تأثيرها على ثقة المستثمرين. وتشير النتائج إلى أهمية جودة التدقيق في تعزيز ثقة المستثمرين وتحسين قيمة الشركة. حيث أن المستثمرين يبحثون عن الشركات التي تتمتع بتقارير مالية دقيقة وعادلة، وذلك لضمان حماية أموالهم. وتعد مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى من أكثر المكاتب الموثوقة في العالم، حيث أنها تتمتع بمعايير جودة عالية واستقلالية مهنية.

5. عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية لفترة التدقيق على قيمة الشركة، وتشير هذه النتيجة إلى أن فترة التدقيق ليست عاملاً مهماً في تحديد قيمة الشركة. حيث أن هناك عوامل أخرى أكثر أهمية.

التوصيات:

بالاستناد إلى مناقشة نتائج الدراسة، فإن الدراسة خرجت بمجموعة من التوصيات كما هي أدناه:

1. تشجيع الشركات المالية الأردنية على تدقيق حساباتها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى: حيث تشير نتائج الدراسة إلى أن جودة التدقيق لها أثر إيجابي على قيمة الشركة، وذلك من خلال زيادة ثقة المستثمرين. حيث أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة قيمتها السوقية. وبناءً على ذلك، يمكن للشركات المالية الأردنية أن تزيد من قيمتها السوقية من خلال تدقيق حساباتها من قبل مكاتب التدقيق الأربعة الكبرى. حيث أن ذلك سيعزز ثقة المستثمرين في الشركة، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم الشركة في السوق، وبالتالي زيادة قيمتها السوقية.

2. ضرورة مراعاة ثقة المستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية: حيث تشير نتائج الدراسة إلى أن ثقة المستثمرين لها أثر إيجابي على قيمة الشركة. حيث أن الشركات التي تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين تتمتع بقيمة سوقية أعلى. وبناءً على ذلك، يجب على المستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية أن يراعوا ثقة المستثمرين في الشركة. حيث أن الشركات التي تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين هي أكثر عرضة للنجاح وتحقيق الأرباح، وبالتالي هي أكثر جاذبية للمستثمرين.

3. تعزيز معايير جودة التدقيق في الأردن: تشير نتائج الدراسة إلى أن جودة التدقيق لها أثر إيجابي على قيمة الشركة، وذلك من خلال زيادة ثقة المستثمرين. حيث أن الشركات المالية التي يتم تدقيقها من قبل مكاتب التدقيق التي تتمتع بمعايير جودة عالية تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة قيمتها السوقية وبناءً على ذلك، يمكن تعزيز جودة التدقيق في الأردن من خلال تطوير القوانين والأنظمة التي تنظم مهنة التدقيق، ووضع معايير جودة عالية لمكاتب التدقيق المحلية في الأردن. حيث أن ذلك سيساعد على ضمان أن الشركات المالية الأردنية تخضع لتدقيق عالي الجودة، مما يعزز ثقة المستثمرين فيها.

4. زيادة الوعي لدى المستثمرين حول أهمية جودة التدقيق: تشير نتائج الدراسة إلى أن ثقة المستثمرين لها أثر إيجابي على قيمة الشركة. حيث أن الشركات التي تتمتع بثقة أكبر من المستثمرين تتمتع بقيمة سوقية أعلى. وبناءً على ذلك، يجب على المستثمرين أن يكونوا على دراية بأهمية جودة التدقيق. حيث أن الشركات التي تتمتع بتقارير مالية دقيقة وعادلة هي أكثر عرضة للنجاح وتحقيق الأرباح، وبالتالي هي أكثر جاذبية للمستثمرين.

5. إجراء دراسات حول تأثير جودة التدقيق على قرارات المستثمرين الأخرى، مثل القرارات المتعلقة بتوزيع الأرباح وشراء الأسهم. وذلك لفهم العلاقة بين جودة التدقيق وقرارات المستثمرين بشكل أكثر شمولاً.

6. كما يوصي الباحث بإجراء دراسات مقارنة حول موضوع جودة التدقيق والقيمة للشركات المختلفة في جميع القطاعات المالية والصناعية والخدمية وعلى المستويين الوطني والدولي، بالأخص في الدول المجاورة.

الملاحق

ملحق رقم (1) عينة الدراسة

الرقم	الشركة	مدقق الحسابات
1	البنك العربي	أرنست و يونغ
2	البنك الأهلي الأردني	أرنست و يونغ
3	بنك الأردن	كى بي إم جى
4	بنك القاهرة عمان	ديلويت أند توش
5	بنك سوسيته جنرال - الأردن	برايس ووتر هاوس كوبر
6	بنك المال الأردني	رايس ووتر هاوس كوبر
7	البنك الاستثماري	رايس ووتر هاوس كوبر
8	بنك المؤسسة العربية المصرفية/الأردن	أرنست و يونغ
9	بنك الإتحاد	أرنست و يونغ
10	بنك الاستثمار العربي الأردني	إرنست و يونغ
11	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	ديلويت أند توش
12	البنك التجاري الأردني	ديلويت أند توش
13	البنك الاردني الكويتي	برايس ووتر هاوس كوبر
14	البنك الإسلامي الأردني	إرنست و يونغ
15	بنك صفوة الإسلامي	ديلويت أند توش
16	الشرق الأوسط للتأمين	إرنست و يونغ
17	النسر العربي للتأمين	ديلويت أند توش
18	التأمين الاردنية	إرنست و يونغ
19	التأمين العربية - الأردن	ديلويت أند توش
20	دلنا للتأمين	ديلويت أند توش
21	القدس للتأمين	المهنيون العرب للمحاسبة والتدقيق
22	المتحدة للتأمين	ديلويت أند توش
23	الاردنية الفرنسية للتأمين	إرنست و يونغ
24	المنارة الإسلامية للتأمين	إرنست و يونغ
25	مجموعة الخليج للتأمين - الأردن	إرنست و يونغ
26	الاتحاد العربي الدولي للتأمين	المكتب العلمي للتدقيق والمحاسبة والاستشارات
27	التأمين الوطنية	إرنست و يونغ
28	الاردن الدولية للتأمين	كى بي إم جى
29	المجموعة العربية الأوروبية للتأمين	ديلويت أند توش

الرقم	الشركة	مدقق الحسابات
30	الضامنون العرب للتأمين	العباسي وسمان وشركاهم
31	المجموعة العربية الاردنية للتأمين	غوشة وشركاه
32	المتوسط والخليج للتأمين-الأردن	إرنست و يونغ
33	التأمين الاسلامية	ابراهيم العباسي وشركاه
34	الأولى للتأمين	إرنست و يونغ
35	الاراضي المقدسة للتأمين	العباسي وسمان وشركاهم
36	الشرق العربي للتأمين	المهنيون العرب للمحاسبة والتدقيق
37	داركم للاستثمار	غوشة وشركاه لتدقيق الحسابات
38	المحفظة الوطنية للاوراق المالية	المجموعة المهنية العربية
39	الاستثمارية القابضة للمغتربين الاردنيين	المهنيون العرب للمحاسبة والتدقيق
40	الثقة للاستثمارات الاردنية	إرنست و يونغ
41	الضمان للاستثمار	إرنست و يونغ
42	الاتحاد للاستثمارات المالية	العباسي وشركاه
43	الاردنية لضمان القروض	المهنيون العرب للمحاسبة والتدقيق
44	الشرق العربي للاستثمارات المالية والاقتصادية	المهنيون العرب للمحاسبة والتدقيق
45	المتحدة للاستثمارات المالية	برايس ووتر هاوس كوبر
46	العالمية للوساطة والأسواق المالية	المترايطون لتدقيق الحسابات
47	الأمل للاستثمارات المالية	إرنست و يونغ
48	المستقبل العربية للاستثمار	طلال أبو غزاله وشركاه الدولية
49	البلاد للأوراق المالية والاستثمار	كي بي إم جي

المراجع

أبو الهيجاء، أيمن، (2004) سياسات توزيع الأرباح وأثرها على القيمة السوقية للسهم: دراسة ميدانية في سوق عمان المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، الأردن
أحمد، عثمان إبراهيم (2013) الإدارة المالية والتمويل - مدخل نظري تطبيقي، جدة: دار خوارزم العلمية.

الجعبري، مجدي، (2020) الاستثمار في العملات الرقمية، الجيزة: دار فكرة للنشر.
جمعة، حلمي (2009)، تطوير معايير التدقيق والتأكد الدولية وقواعد أخلاقية المهنة، عمان: دار الصفاء للنشر .

جولدي، دانيال، (2016)، حلول الاستثمار، الموقع الإلكتروني:

<https://new.books-library>

حمدان، علام، وعماد أبو عجيلة (2012)، جودة التدقيق في الأردن وأثرها في إدارة وجودة الأرباح، المجلة العربية للمحاسبة، المجلد الخامس عشر، أكتوبر، ص ص 158-173، جامعة البحرين.

حمزة، بوسنة (2012)، دور التدقيق المحاسبي في تفعيل الرقابة على إدارة الأرباح ، دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر.

الذنيبات، علي (2012)، تدقيق الحسابات في ضوء المعايير الدولية، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

رأفت، والسعدي وعبد الوهاب، عمرو ومنال واحمد (2020)، الاستثمار والتمويل، الاسكندرية: دار المعارف.

زهري، عقيلة (2015) أثر الهيكل المالي على الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير.
سعيد، محمد (2015) الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل - التحليل المالي والأسواق المالية الدولية، عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع.

الشريفي والعامري، ناظم، سعود، (2009)، المحاسبة المتقدمة في الشركات، عمان: دار زهران للنشر

شيخة، محمد (2021)، الاستثمار: المبادئ والأدوات، المخاطر والتقييم، دمشق: دار رسلان للنشر.

الصبان، محمد (2012)، المراجعة الخارجية المفاهيم الأساسية وآليات التطبيق وفقا للمعايير المتعارف عليها والمعايير الدولية، القاهرة: الدار الجامعية

عجيلة، محمد (2017)، متطلبات جودة خدمات التدقيق الداخلي، المجلة العالمية للأعمال والاقتصاد، 2 (2): 61-73.

عطية، محمد، (2011)، الاستثمار في البورصة، الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.

لطفى، أمين (2010)، المراجعة وحوكمة الشركات، الطبعة الأولى، الإسكندرية: الدار الجامعية.

المطارنة، غسان، (2006)، تدقيق الحسابات المعاصر: الناحية النظرية، عمان: دار المسيرة للنشر.

الياس نادر، (2016) أثر الملكية الإدارية في القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، دراسة اختباريه، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، 38(2): 29-44.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

- Al.dmour, A., (2017), Accounting information system and its role on business performance: Theoretical study, *Journal of Management and Strategy* 8 (4), 79-87.
- Al-Maharmeh, M, Shehadeh, A., Iskandrani, M.,(2021), Audit Quality and Stock Price Synchronicity: Evidence from Emerging Stock Markets, *Journal of Asian finance*, 8(3):833-843.
- Almashaqbeh, M , Islam, A, Ghazalat, A.,(2020), The Effect of Audit Quality on the Share Prices in Amman Stock Exchange, <https://www.researchgate.net>.
- Bae, C, H., and Woo, Y. S.(2015), The effect of audit report lag and management discretionary report lag on analyst forecasts: evidence from Korea, *Investment Management and financial innovation*, 12(1): 318-329
- Fossung, M. F., & Verges, D. K. V. (2022). External Audit Quality and Value Creation: What Relationship in the Cameroonian Context. *Open Journal of Accounting*, 11(8): 21-41.
- Francis.R , Paul N. Michas, (2012), The Contagion Effect of Low-Quality Audits, *Accounting Review*, 88(2):521-552.
- Lestari, F., & Setiany, E.,(2023), The Impact of Governance, Audit Quality, and Financial Performance on Increasing Corporate Value, *IJFMR Journal*, 5(1): 1-17.
- Mocciaro Li Destri A., Picone P. M. &Minà A. (2018), Bringing Strategy Back into Financial Systems of Performance Measurement: Integrating EVA and PBC, *Business System Review*, Vol 1., Issue 1. pp.85-102 .
- Musa,S,(2022), Audit Quality And Market Value Of Quoted Nigerian Deposit Money Banks, *Journal Positive School Psychology*, 6(8): 3285-3292.
- Okolie, A, Izedonmi, F.,(2014), The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria, *Journal of Finance and Accounting*, 5(8): 150- 167.
- Sunder.S., & Yoon,D.,(2023), Conceptual Foundations of Audit: Quality, Independence, Efficiency, Signaling and Competition, <https://papers.ssrn.com>.

Thuneibat, N., & Alhalaseh, R.,(2023), Auditing quality between share price and liquidity regarding investor's decision, *Journal of Governance & Regulation*, 12(1):22-32.

Yolandita, A, & Cahyonowati, Y.,(2022), Effects Of Audit Quality On Firm Value Of Indonesian Financial Service Sector (FSS), *Diponegoro Journal Accounting*, 11(1): 1-8.



**The mediating role of investor confidence in the relationship between audit quality
and the value of companies listed on the Amman Stock Exchange**

Prepared by: Bahaa Abdelrahman Yousef Almuhsen

Supervised by: Dr. Yazan Salamah Oroud

Abstract

This study aimed to investigate the effect of audit quality on the value of financial companies listed on the Amman Stock Exchange during the period 2015-2022. In addition, the study aimed to investigate the mediating role of investor confidence in the relationship between audit quality and the value of companies. The study adopted the panel data analysis method, using financial data for 49 financial companies listed on the Amman Stock Exchange. The study found that there is a positive and significant effect of audit firm size on company value. Companies that are audited by the Big Four audit firms enjoy greater investor confidence, which leads to higher market value. There is no significant effect of audit tenure on company value. The number of years a firm has been audited by an audit firm does not affect the company's value.

These findings suggest the importance of audit quality in enhancing investor confidence and improving company value. Investors seek companies with accurate and fair financial reports to protect their funds. The Big Four audit firms are among the most trusted firms in the world, as they meet high quality and professional independence standards. Based on these findings, the study suggests that Jordanian financial companies should seek to have their accounts audited by the Big Four audit firms. This will help to enhance investor confidence in the companies and increase their market value. Investors should also consider investor confidence in a company when making investment decisions. Companies with greater investor confidence are more likely to succeed and generate profits, making them more attractive to investors.