

مقالة بعنوان: دور المراجعة المالية في السوق المالي

من إعداد:

أ. رضوان ايت قاسي عزو
جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم.

أ.بن صوشة سارة
جامعة الجزائر 3

الملخص:

القضية الرئيسية لهذه الدراسة هي تتمثل في دور المراجعة المالية في السوق المالي من خلال تأكيد على أهمية دور المراجع في الكشف عن مخاطر المراجعة المالية ودون نسيان مخاطر السوق المالية على المؤسسات المدرجة فيه، ولذلك اخذت نظرية الإشارة تفسير دور المراجعة المالية في السوق المالي وكيفية تقليل من ممارسات إدارة الأرباح للمؤسسات من خلال الاستفادة من الهياكل المالية للشركات العالمية وإعادة صياغة أسس المراجعة المالية بعد الازمة المالية سنة 2008.

كلمات المفتاحية: مراجعة المالية، سوق المالي، كفاءة، جودة، شفافية، إدارة الأرباح، نظرية الإشارة.

Abstract : Le problème principal de cette étude est le rôle de l'audit financier sur le marché financier en soulignant l'importance du rôle de l'auditeur dans la divulgation des risques de l'audit financier et sans oublier le risque de marché financier des institutions cotées. Bénéfices pour les entreprises en profitant des effondrements financiers des entreprises internationales et en reformulant les fondements de l'audit financier après la crise financière de 2008.

Mots clés: Audit financier, Marché financier, Efficacité, qualité, transparence, gestion des profits, théorie du signal,

المقدمة: ان مهنة المراجعة ظهرت منذ القدم من الحضارة اليونانية الى المصرية وغيرها، فقد استعملت كأداة للحكم على صدق المعلومات، فمن الملاحظ بانها تعايشت مع بيئتها وتطورت بتطورها. ففي ظل العولمة المالية وانتشار الاسواق المالية وحجم المعاملات والتداولات في كل الاسواق المالية العالمية، وتشابك العلاقات المالية والاقتصادية والقانونية والاجتماعية وحتى الضريبية، كل هاته الامور جعلت من البيئة الاقتصادية أكثر حساسية من المخاطر المختلفة التي يمكن ان يتعرض لها المشروع الاقتصادي وبالتالي المخاطر التي يتحملها حملة الاسهم. ويجراء مقارنة بين المجال المالي وخاصة في الاسواق المالية ومهنة المراجعة كأداة مهمة في المجال المالي فان السؤال الرئيسي الذي يطرح نفسه: فيما يكمن دور المراجعة المالية في السوق المالي؟ وهل عدم جودة المراجعة المالية ادى لانهيار أكبر شركات العالمية في السوق المالي الدولي؟

أولاً- مفاهيم اساسية حول المراجعة المالية والسوق المالي:

عرفت المراجعة بأنها "عملية منظمة وموضوعية للحصول على أدلة إثبات، وتقويمها فيما يتعلق بحقائق حول وقائع وأحداث اقتصادية، وذلك للتحقق من تلك الحقائق والمعايير المحددة، وإيصال النتائج إلى مستخدمي المعلومات المهمتين بذلك التحقيق. وبالتالي المراجعة المالية هي قيام خبير مختص مستقل بالمصادقة على القوائم المالية للمؤسسات محل المراجعة، باعتماده على الادلة والبراهين يدعم بها رايه.

مراجعة العمليات	المراجعة الداخلية	المراجعة المالية
لا يدرس الناحية المالية فقط بل يتعمق في مختلف نشاطات المؤسسة، بهدف تزويد متخذ القرارات بمعلومات موثوق منها « تقييم الاداء »	المراجعة الداخلية هي فحص دوري للوسائل الموضوعية تحت تصرف الادارة قصد مراقبة، فهي تدرس الحسابات كميديان من ميادين التسيير.	تدرس الناحية المالية للمؤسسة فهدفها المصادقة على القوائم المالية حتى يطمئن الغير.

الجدول رقم (01): مقارنة بين المراجعة المالية والمراجعة الداخلية ومراجعة العمليات

المصدر: من اعداد الباحثين.

1-السوق المالي ومعايير كفاءته: ان نظرية السوق الكفاء في بدايتها كانت بسيطة، ولكن مع التطورات أصبحت معقدة، ويعتبر Fama اول من عرف كفاءة السوق المالي سنة 1965 بانه " يكون السوق المالي كفاء إذا كانت كل المعلومات المتعلقة باي أصل مالي موجود في هذا السوق متوفرة، وتعكس سعر هذا الأصل"¹. كما يمكن تعريف السوق الكفاء بانه " ذلك السوق الذي يكون فيه سعر السهم الذي تصدره مؤسسة ما يعكس كافة المعلومات المتاحة عنها، سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية، او في معلومات تثبتها وسائل الاعلام، او في السجل التاريخي لسعر السهم في الأيام والاسابيع والسنوات الماضية، او في تحليلات او تقارير عن اثار الحالة الاقتصادية العامة على أداء المؤسسة، او غير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم"².

الشكل رقم (01): كفاءة الأسواق المالية



المصدر: من اعداد الباحثين.

يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من الكفاءة³:

✓ المجموعة الأولى: تمثل المعلومات التاريخية حول الأسعار مثل: سعر الصرف، معدل نمو المؤسسة؛

✓ المجموعة الثانية: تضم بالإضافة إلى المعلومات الماضية حول الأسعار التنبؤات التي تقوم على تلك المعلومات المتاحة للجمهور، والمتعلقة بالشؤون الدولية أو الظروف الاقتصادية، وكذا التقارير المالية والتحليلات التي يمكن للجمهور الاطلاع عليها، والمتعلقة باستراتيجية ومستقبل المؤسسات.

✓ أما المجموعة الثالثة من المعلومات فتضم بالإضافة إلى المعلومات المتاحة للعامة والخاصة، المعلومات التي قد تكون متاحة لفترة معينة مثل إدارة المؤسسة، وكبار العاملين فيها أو تلك التي يمكن أن يتوصل إليها مكاتب الاستشارة.

2- مخاطر المراجعة المالية ومخاطر السوق المالي: سنتناول في هذا الجزء كل من المخاطر المراجعة المالية بالإضافة الى مخاطر المتعلقة بالسوق المالي.

أ. مخاطر المراجعة المالية: تتجلى مخاطر مهنة المراجعة في كل من⁴ :

✓ مخاطر المراجعة على مستوى عملية المراجعة: تعني المخاطر في المراجعة ان على المراجع قبول مستوى ما من عدم التأكد عند تنفيذ المراجعة وأي ذلك من: مدى صلاحية الادلة، مدى فعالية نظام الرقابة الداخلية، مدى اتسام القوائم المالية بالعدالة.

✓ مخاطر استخدام العينة الاحصائية: من الصعب على المراجع مراجعة جميع المستندات والحسابات لذلك كان لابد من البحث عن اسلوب علمي موضوعي يعتمد عليه المراجع في انتخاب عينة مناسبة لذلك تحتاج من المراجع اتخاذ القرارات بشأنها:

• اختيار خطة المعاينة التي تتلاءم مع الهدف من الاختيار؛

• تحديد حجم مجتمع الدراسة وحجم العينة المناسبة، ان اهم اشكال هو تحديد العينة الملائمة؛

• اختيار مفردات العينة بطريقة تضمن سلامة تمثيلها للمجتمع محل الدراسة؛

• التقييم اللاحق لنتائج العينة؛

قد يكون هنالك خطأ في اختيار العينة التي سيتم اسقاط مشكلة عملية المراجعة عليها، قد لا يتلاءم حجم المجتمع محل الدراسة مع العينة الإحصائية، يواجه اخطاء استخدام اسلوب العينة بطريقة لا تتوافق مع المشكلة، بجانب ذلك قد يقيم المراجع النتائج بطريقة غير صحيحة.

✓ مخاطر المراجعة على مستوى ارصدة الحسابات: يعلم المراجع ان المخاطر موجودة وعليه التعامل معها بالشكل الملائم.

✓ المخاطر الملائمة (الجوهرية): " هي قابلية وجود خطأ في رصيد حساب معين او مجموع حسابات " يجب على المراجع تقدير المخاطر على مستوى البيانات المالية؛ تقييمات المراجع عند تقدير المخاطر الملائمة، يجب على المراجع: تحديد طبيعة عمل المؤسسة، الضغوط التي تتعرض لها الإدارة، العوامل المؤثرة في القطاع الذي تنتمي

اليه، بالإضافة الى تحديد الحسابات التي تكون قابلة للتحريف، والتعقيدات في المعاملات الأساسية، والمعاملات التي لم تخضع للمعالجة الاعتيادية.

✓ **المخاطر الرقابية:** تتمثل في مخاطر المعلومات الخاطئة التي تحدث في الرصيد حساب تكون جوهرية بمفردها والتي لا يمكن منعها او اكتشافها عن طريق نظام الرقابة الداخلية؛ ان المخاطر الرقابية لها علاقة ارتباط مباشرة بفعالية تصميم وتنفيذ الرقابة الداخلية للقوائم المالية، وتتمثل إجراءات المراجعة لتقييم المخاطر الرقابية فان المراجع بتقدير اولي لمخاطر الرقابة عن طريق تقييم فعالية النظام المحاسبي ونظام الرقابة الداخلية , وصف النظامين السابقين والية عملها لاكتشاف الاحطاء، تحديد ادلة الاثبات الملائمة وتوقيت الحصول عليها .

✓ **مخطر الاكتشاف :** هي المخاطرة بأن لا يكتشف المدقق خطأ موجوداً في إثبات قد يكون جوهرياً، سواء فردياً أو عند تجميعه مع أخطاء أخرى، ومخاطرة الاكتشاف تتعلق بفعالية إجراءات التدقيق وتطبيق المدقق لها، ولا يمكن تقليل مخاطرة الاكتشاف إلى الصفر لأن المدقق لا يفحص جميع فئات المعاملات أو أرصدة الحساب أو الإفصاح، وكذلك لأسباب أخرى، وتشمل هذه الأسباب احتمال أن يختار المدقق إجراءات تدقيق مناسبة أو تفسير نتائج التدقيق، ويمكن تناول هذه العوامل الأخرى من خلال التخطيط المناسب والإلحاق المناسب للموظفين في فريق العملية وتطبيق الشك المهني والإشراف على عمل التدقيق الذي تم أدائه ومراجعته . وهي احتمالية فشل طرق وإجراءات التدقيق باكتشاف الدليل على الخطأ في القوائم المالية وهذا الخطأ لم يتم منعه أو اكتشافه أو تصحيحه من قبل نظام الرقابة الداخلية للعميل.

ويمكن أن تنتج مخاطر الاكتشاف عن طريق الشك في طرق التدقيق المتبعة مثل خطر المعاينة الذي ينتج عندما يعطي المدقق نتائج معينة على أساس العينات التي تم اختبارها وبالنتيجة النهائية تكون مختلفة فيما لو كانت عملية التدقيق شاملة للمجتمع . أما عن العلاقة بين أنواع هذه المخاطر الثلاثة الملازمة، والرقابة، والاكتشاف فهي أن المخاطر الملازمة ومخاطر الرقابة تختلفان عن مخاطر الاكتشاف إذ أن النوعين الأولين يكون وجودهما مستقلا عن تدقيق البيانات المحاسبية بينما تتعلق مخاطر الاكتشاف بإجراءات المدقق الخاصة بالتدقيق.

ب- **مخاطر السوق المالي:** ترتبط المخاطر بعدم التأكد من تحقيق العوائد المتوقعة، يمكن تصنيفها الى مخاطر منتظمة واخرى غير منتظمة. عرف على انه " درجة التقلب في العائد المتوقع، اي احتمال اختلاف العائد الفعلي للاستثمار عن العائد المتوقع " ، وتصنف المخاطر⁵ :

✓ **مخاطر منتظمة:** تعرف بأنها المخاطر المتعلقة بالنظام ذاته، وبذلك تأثيرها يكون على جميع الاوراق المالية المتداولة في السوق المالي، ومن امثلة تلك المخاطر كحدوث الحروب وتغير النظام السياسي بحيث لا توجد إستراتيجية تمكن من تقليل هذه المخاطر؛

✓ **مخاطر غير منتظمة:** هي المخاطر الناتجة عن عوامل تتعلق بشركة معينة، او قطاع معين، وهي مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي ككل، يمكن ان يحمي المستثمر نفسه من تلك المخاطر عن طريق التنويع استثماراته.

ثانيا- دور المراجعة المالية في السوق المالي

1 - علاقة جودة المراجعة المالية بإدراة الأرباح: تعتبر عملية تحديد جودة المراجعة من الامور الصعبة وذلك لاختلاف طبيعتها والمستفيدين منها، والسبب الرئيسي للاهتمام بها انها السند الاساسي لثقة المستثمرين في المعلومات المالية، كما تلعب دورا في استقرار المالي.

أ. تعريف جودة المراجعة المالية: تشير جودة المراجعة الى مدى قدرة المراجع على اكتشاف الاخطاء و المخالفات الجوهرية في القوائم المالية والاعلان عنها ، بالإضافة الى تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الادارة وحملة الاسهم ، وبالتالي حماية حملة الاسهم في ظل نظرية الوكالة⁶. هنالك ارتباط بين جودة المراجعة وجودة المعلومات الموجودة في القوائم المالية ، لان جودة المعلومات تكون اقل احتمالا لاحتوائها على مخالفات الجوهرية ، عرفها **De Angelo 1981** : " بانها احتمال قيام المراجع باكتشاف حرق في النظام المحاسبي للعميل ، والتقارير عن هذا الحرق " ، كما عرفها **1988 Palmrose** : " جودة المراجعة المالية بانها درجة ثقة التي يقدمها المراجع لمستخدمي القوائم المالية " .ومن خلال هذا التعريف يتضح ان هدف المراجعة هو خلق الثقة في القوائم المالية .

ب. مقاييس جودة المراجعة: فرق البعض بين جودة المراجعة المدركة " اي مدى إدراك ووعي مستخدمي القوائم المالية " ، وجودة المراجعة الفعلية "مدى قدرة المراجع على اكتشاف والتقارير عن الاخطاء والمخالفات المحاسبية" ، ان العديد من الباحثين قد حاولوا قياس جودة المراجعة سواء بطرق مباشرة أو غير مباشرة من خلال:

✓ **حجم منشأة المراجعة**: فقد اثبتت دراسة **1981 De Angelo** عن وجود علاقة ايجابية بين جودة المراجعة وحجم منشأة المراجعة⁷ ، فكلما كبر حجم منشأة المراجعة كلما قلت الخوافر لدى المراجع التصرف بصورة انتهازية ، ومن ثمة يتحسن مستوى جودة المراجعة . وان حجم المنشأة يقاس بعدد عملائها، لذلك فان المنشأة تسعى لاكتشاف التلاعبات. واستنادا الى الدراسات السابقة اجريت دراسات تبحث في نفس العلاقة هي دراسة **Thou and Elder 2001 , Krishnan 2003** ، وعلى غرار تلك الدراسات وجد تناقض فليس من الضروري بان حجم المنشأة يؤدي الى جودة المراجعة.

✓ **اتعاب المراجعة كمقياس للجودة**: تمثلت في دراسة **Palmrose سنة 1986**: التزاعات القانونية مع المراجع كمقياس لجودة المراجعة .واستخدم **Francis 2004** الى أن مستوى جودة المراجعة دالة في عدد لجودة المراجعة .وأشار من المتغيرات منها :خصائص منشأة المراجعة، تخصص المراجع الخارجي في صناعة معينة، الاختلافات في الأنظمة القانونية فيما بين الدول، وتعرض المراجع الخارجي للمساءلة، وقد اقترحت العديد من الدراسات السابقة مقاييساً بديلة لجودة المراجعة، حيث قاما بقياس جودة المراجعة بطريقة غير مباشرة، وذلك **"Teoh and Wong 1993"** فوجدا أن باستخدام معامل استجابة الأرباح لدى عملاء منشآت المراجعة الثمانية الكبيرة أعلى منه لدى عملاء منشآت المراجعة الصغيرة - وهذا المعامل هو ناتج قسمة عائد الملكية على الأرباح المعلنة.

ت. تعريف ادارة الارباح دوافعها: لها عدة تعريفات وهي كالتالي:

✓ تعريف schipper سنة 1989: "تدخل متعدد في عملية إعداد التقارير المالية الخارجية بنية تحقيق بعض المكاسب إدارة الأرباح بأنها" أي سلوك تقوم به الإدارة الخاصة⁸ ."

✓ 1999 Healy and Wahlen "إدارة الأرباح تتحقق عندما يقوم المديرون باستخدام الحكم الشخصي في إعداد التقارير المالية وإعادة هيكلة العمليات بهدف تعديل التقارير المالية إما لتضليل المساهمين بشأن الأداء الاقتصادي للشركة، أو لإبرام تعاقدات تعتمد على الأرقام المحاسبية." ⁹ وعلى الرغم من أنه يمكن تعريف إدارة الأرباح بطرق مختلفة، إلا أن هناك اتفاق على أن إدارة الأرباح تؤدي إلى تحريف الأداء الحقيقي للشركة. وتمثل دوافع إدارة الأرباح في اظهار كفاءة المؤسسة والدافع الانتهازي من خلال تحقيق منافع ذاتية للإدارة. تتمثل طرق ادارة الارباح في كونها مبنية على التقديرات المحاسبية التي تؤثر جوهريا في الارباح المعلنة، وتتخذ الطرق التالية¹⁰ :

✓ عقود الانشاءات طويلة الاجل ترتبط من جهة بتكلفة الانجاز ومدة الانجاز فيمكن للإدارة بوضع تقديرات

متفائلة بغرض تضخيم الأرباح؛

✓ طرق حساب الاهتلاك؛

✓ تخفيض القيم غير قابلة للتحصيل؛

✓ التلاعب بتوقيت بيع الاصول المالية لغرض تدعيم الارباح. يمكن تقسيم حوافز ادارة الارباح الى ثلاث حوافز وهي كما يلي:

• **الحوافز التعاقدية:** عندما تكون التعاقد بين الشركة وأطراف اخرى مبنيا على النتائج المحاسبية يتولد لدى المديرين حوافز لإدارة الأرباح؛

• **حوافز السوق:** عندما يدرك المديرون وجود علاقة بين الارباح المعلنة والقيمة السوقية للشركة، حيث يقوم المديرون بإدارة الارباح للتأثير على السوق؛

• **الحوافز التنظيمية:** عندما يوجد اعتقاد بان الارباح المعلنة تؤثر على عمل واضعي التشريعات والمسؤولين الحكوميين، مما يقلل من الضغط السياسي والتشريعي على المنشأة؛

إن جودة المراجعة المالية تؤدي الى تدنية عدم تماثل المعلومات بين المديرين والملاك من خلال اضافة المصدقية على القوائم المالية كما جاء في دراسات التالية:

✓ دراسة THANG سنة 2002: قد اشار الى انخفاض ميل الادارة الى ممارسة اساليب ادارة الارباح إذا كان لدى الشركة مجلس ادارة كبير، وعين لها منشأة مراجعة ذات سمعة جيدة.

✓ دراسة Chen et AL في تايوان سنة 2005 : عند اختباره للعلاقة بين جودة المراجعة (والتي تم قياسها من خلال حجم منشأة المراجعة وتخصص المراجع في صناعة معينة) وإدارة الأرباح من خلال دراسة أجريت على 367 شركة في الفترة من 1999 إلى 2002 ، الى أن جودة المراجعة تؤدي الى الحد من سلوك إدارة الأرباح وتعمل على تقديم معلومات دقيقة خالية من التحيز والسلوك الانتهازي . وأيضاً أشار 2006 " عند اختبار العلاقة بين سمعة المراجع، تخصص الصناعة، وإدارة الأرباح لعينة من الشركات التايوانية -والتي تعمل في بيئة يقل فيها خطر مساءلة

المراجع قانونياً مقارنةً بالولايات المتحدة الأمريكية - الى أن الشركات التي روجعت قوائمها المالية بمعرفة منشآت المراجعة الخمسة الكبيرة في تاوان كانت إدارة الأرباح فيها أقل من غيرها، كما قلت إدارة الأرباح في الشركات التي راجعها مراجعون متخصصون في الصناعة.

✓ دراسة **Majoor and Vanstraelen في الاتحاد الاوروي سنة 2006**: ثلاثة متغيرات وإدارة الأرباح وهذه المتغيرات هي: بيئة المراجعة للدول الأعضاء، جودة المراجعة وأسواق رأس المال الدولية، وتوصلا الى النتائج التالية: أولاً، أن بيئة المراجعة المتشددة تؤدي الى تخفيض إدارة الأرباح، ثانياً، لا يوجد دليل على أن منشآت المراجعة الأربعة الكبيرة ذات الجودة العالية في الاتحاد الأوروبي كان لها تأثيراً جوهرياً على إدارة الأرباح بالشركات التي تتولى مراجعتها، وثالثاً، أن الشركات التي تعتمد على أسواق رأس المال الدولية لم تحد من ممارستها لسلوك إدارة الأرباح.

✓ دراسة **Johl et Al في ماليزيا سنة 2007**: العلاقة بين جودة المراجعة معبراً عنها بحجم منشأة المراجعة وتخصص الصناعة (وإدارة الأرباح، وتوصلوا الى وجود علاقة سلبية بين حجم منشأة المراجعة وإدارة الأرباح، حيث أن سلوك إدارة الأرباح لدى عملاء المراجعة لمنشآت المراجعة الكبيرة في ماليزيا كان أقل مقارنةً بذويهم لدى منشآت المراجعة الأخرى، أما تخصص المراجع في الصناعة فلم يكن له تأثيراً جوهرياً على سلوك إدارة الأرباح.

2- دور نظرية الإشارة في تفسير الدور الذي تلعبه المراجعة المالية في رفع كفاءة الأسواق المالية

ان معنى النظرية الإشارة مستمدة من الفعل أشار بمعنى دل على الشيء، بإسقاط معناها على السوق المالي حيث المسير في المؤسسة بمثابة البائع والمستثمر بمثابة المشتري، يفهم سبب نشوء نظرية الإشارة والتمثل في معالجة عدم تماثل المعلومة لدى كل الأطراف المهتمة بالمؤسسة من مسيرين، ومساهمين، ومقرضين.... الخ، أي بعبارة أخرى ان المعلومة ليست مقسمة بشكل متماثل او متناظر، بحيث نجد ان المسيرين لديهم معلومات اكثر من الأطراف الأخرى.¹¹ ونجد ان هنالك فكرتان رئيسيتان تعتمد عليهما هذه النظرية¹²:

✓ ان نفس المعلومة لا يمتلكها كل الأطراف، حيث يمكن ان يتوفر المسيرين على معلومات ليست بحوزة المستثمرين؛

✓ حتى وان كانت المعلومة متوفرة عند كل الأطراف، فإنها لا تستقبل بنفس الطريقة؛

وبالتالي فان القرارات المالية التي يتخذها المسيرين لا تتوقف في حدتها قرارات صحيحة فقط بل لابد ان يعمل هؤلاء المسيرين على اقناع السوق بانها قرارات جيدة في فائدة المؤسسة ومن ثمة المستثمرين. ولذلك:

- تعتبر الإشارة المرسله من طرف المسيرين للمستثمرين الوحدة الأساسية لبناء علاقة تمتاز

بالتسقة؛

- لا يترجم كل المستثمرين كل الإشارات بنفس الكيفية لذلك يجب مراعاة ذلك؛

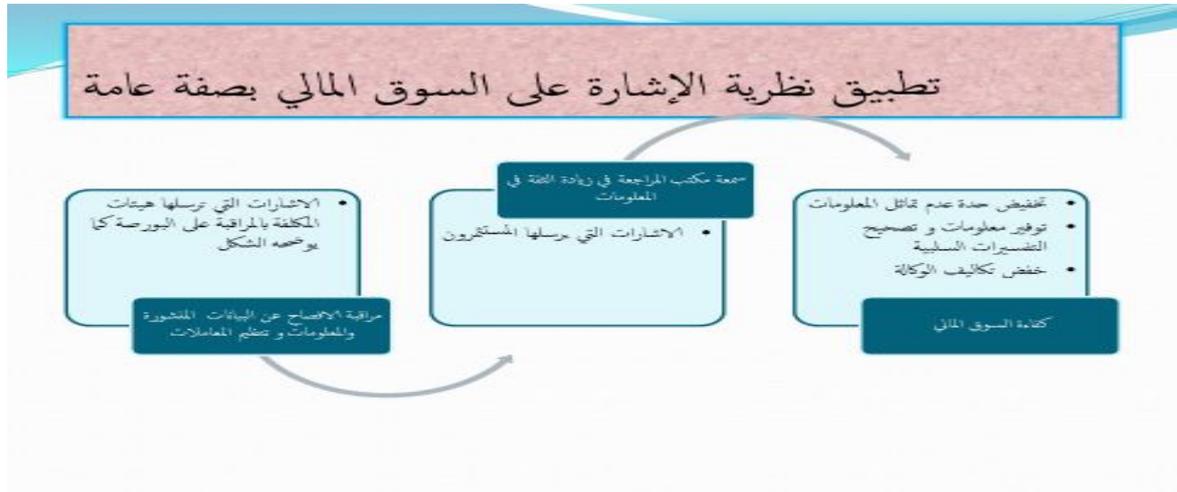
- نظرية الإشارة تعمل أيضا على ردع مسيري المؤسسات لاستعمال إشارات لتحريف القيمة الحقيقية لمؤسستهم؛

الشكل رقم (02): تطبيق نظرية الإشارة على التقارير المراجعة المالية



المصدر: من اعداد الباحثين.

الشكل رقم (03): تطبيق نظرية الإشارة على السوق المالي بصفة عامة.



المصدر: من اعداد الباحثين

3-تعريف وكالات التقييم (Agence de notation) وكيفية عملها في السوق المالي : أدت حاجة المستثمرين والمقرضين لسد فجوة المعلومات الموجودة بينهم، والرغبة في توفير معلومات سهلة الفهم، وموجزة وموثوقة عن مستوى المخاطر في اقراض الحكومات والمؤسسات والشركات والافراد، حيث برزت وكالة التقييم سنة 1841 تحت مسمى «The Mercantile Agency» اذ جاء ظهورها كرد فعل على الازمة المالية لسنة 1837، فأصبحت هذه الوكالة تتولى جمع وتوزيع البيانات والمعلومات على مختلف المتعاملين بما يساعد على اتخاذ افضل القرارات الاقتصادية التجارية والمالية، وكانت اول عملية التقييم سنة 1909 من طرف مؤسسة « Moody's » التي كانت اول مؤسسة تضع نظاما تقييميا خاصا بشركات السكك الحديدية من طرف مؤسسها « John Moody »، تكون عملية التقييم بناء على طلب المؤسسة الراغبة في الحصول على تقييم يعكس مدى قوتها وصلابتها المالية الائتمانية.¹³ يقسم التصنيف الائتماني الى التصنيف الائتماني للفترة الطويلة والتصنيف الائتماني للفترة القصيرة، كما يلي¹⁴:

أ. التصنيف الائتماني للفترة الطويلة: يعبر التصنيف الائتماني للفترة الطويلة عن رأي وكالة التصنيف بمخاطر الائتمان ذات فترة الاستحقاق سنة او أكثر، ويحدد احتمال عدم الوفاء بالتزامات المالية طويلة المدى.

ب. التصنيف الائتماني للفترة القصيرة: يعبر التصنيف الائتماني للفترة القصيرة عن رأي وكالة التصنيف بمخاطر الائتمان ذات فترة الاستحقاق التي لا تزيد عن 13 شهرا، ويحدد احتمال عدم الوفاء بالالتزامات المالية قصيرة المدى.

وتستخدم وكالات التصنيف الائتماني رموزا للدلالة على درجات التصنيف الائتماني للفترة القصيرة مختلفة عن الرموز المستخدمة للفترة الطويلة، وهي عبارة عن حروف ابجدية للدلالة على جودة الائتمان، والتي تندرج ضمن نوعين من مستوى المخاطر، وهي:

ت. درجة الاستثمار: مؤشر لانخفاض درجة المخاطر الائتمانية، وتأخذ الرموز (Aaa, Aa, A, Baa) وذلك بالنسبة لوكالة موديز، والرموز (AAA, AA, BBB) بالنسبة لوكالاتي ستاندرد اند بورز، و فيتش للتصنيف؛

ث. درجة المضاربة: هي مؤشر لارتفاع درجة المخاطر الائتمانية وتأخذ الرموز (C, Ca, B, Ba) بالنسبة لوكالة موديز، والرموز () بالنسبة لوكالاتي ستاندرد اند بورز، و فيتش للتصنيف؛

الجدول رقم (02) مستويات التنقيط المختلفة المعتمدة على مستوى أشهر وكالات التنقيط العالمية

Notes de catégorie d'investissement		Notes de catégorie spéculative	
AAA	Risque extrêmement faible	BB+	Risque assez élevé
AA+		BB	
AA		BB-	
AA-		B+	
A+	Risque faible	B	Risque élevé
A		B-	
A-		CCC	
BBB+		CC	
BBB	Risque modéré	C	Défaut probable
BBB-		D	
			Défaut avéré

Source : Ilanah Jospé et autre : « les failles des agences de notation », 2012, p28.

التنقيط يؤدي إلى القضاء على الشك الذي يتسرب إلى نفسية المتعاملين نتيجة نقص معرفتهم بالطرف الآخر ومدى قدرته على الوفاء بالتزاماته، وبالتالي فوكالات التنقيط العالمية تساهم في توجيه قرارات المتعاملين بما يتضمن تجنبها لعنصر المخاطرة بشكل كبير، فإذا كان التنقيط سيئا فإن المتعاملين لن يغامروا بإقراض أموالهم لهذه المؤسسة أو الدخول معها في عملية شراء سندات دين لأن الواقع يشير من خلال التنقيط الممنوح للمؤسسة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وهذا ما يعني في حد ذاته مساهمة في الحد من المخاطر المالية، وذلك إذا ما اعتبرنا من جهة عدد المتعاملين المتواجدين في السوق، ومن جهة أخرى طبيعة ما كان سيحدث في حالة عدم وجود وكالات التنقيط وبالتالي تعامل مختلف المستثمرين في الأسواق المالية في محيط يتميز بالشك ونقص البيانات، وهي الحالة التي تنتج عنها اختلالات مالية بلا شك¹⁵.

4- المراجعة المالية وعمليات الاقتناء والادراج في السوق المالي (البورصة):

بالنسبة لبورصة New York حسب قانون الأوراق المالية الأمريكي بالإشارة الى ان قانون الأوراق المالية الأمريكي لسنة 1933 ويسمى ايضا بقانون الصدق في التعامل بالأوراق المالية قد حدد في نصوصه هدفين أساسيين، اولهما توفير

المعلومات المالية وغير المالية الهامة عن الاوراق المالية قبل طرحها للاكتتاب العام على المستثمرين، وثانيهما منع الغش والخداع والنصب والاحتيال في تداول الاوراق المالية، وقد الزم القانون الشركات تسجيل اصداراتها لدى هيئة الاوراق المالية، وتقديم معلومات حول الشركات التي يتم تداول اوراقها المالية وطبيعة عملها واملاكها، مع تقديم تقارير مالية مدققة من شركات تدقيق الحسابات، ويتولى السوق نشر هذه المعلومات على جمهور المتعاملين في Prospectus عندما تبدأ عملية الادماج تظهر الحاجة للعمل على تقديم معلومات محددة من طرف الجانبين. فإنه يطلب اعداد due diligence للبائع والمشتري حتى يكون التفاوض كفتنا بعدما يظهر كلا الجانبين المعلومات المتعلقة به *Acheteur due diligence* عند الدمج فعلى المؤسسة التي تريد اقتناء ان تتأكد من ان المعلومات التي تقدم لها صحيحة و هذا منبثق من مبدأ حذر المشتري الذي كان معروف مند القدم اي ان البائع سوف يحاول دائما اخفاء نقاط ضعفه من اجل أن يتحص على سعر أعلى.

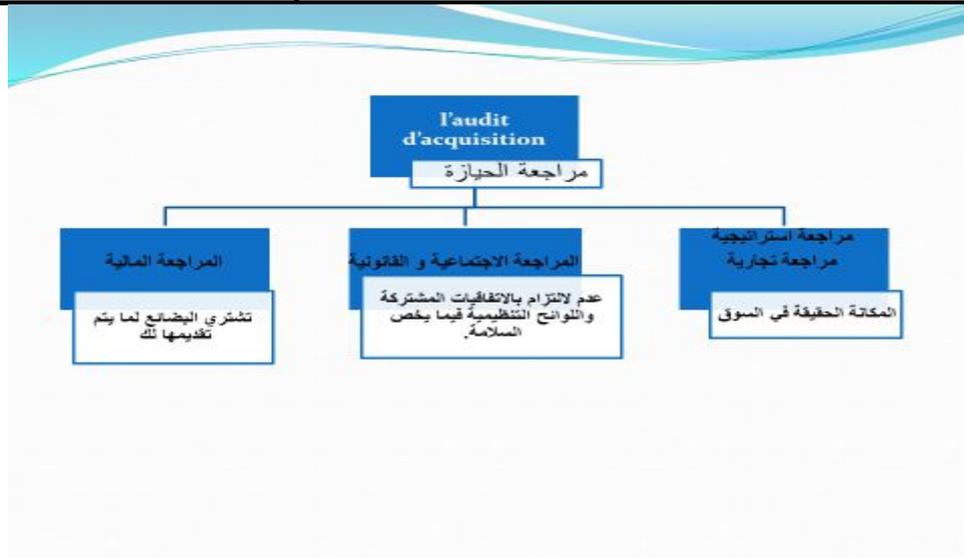
Vendor due diligence هو شائع خاصة في الدول الأنجلو سكسونية فهي تساعد على إعداد العملية في أفضل المتطلبات من خلال تحديد نقاط الضعف للبائع من طرف المشتري في وقت مبكر ثم إعداد دراسة جدوى وتنفيذ الإجراءات التصحيحية.

الشكل رقم (04): المراجعة المالية وعمليات الادراج في البورصة



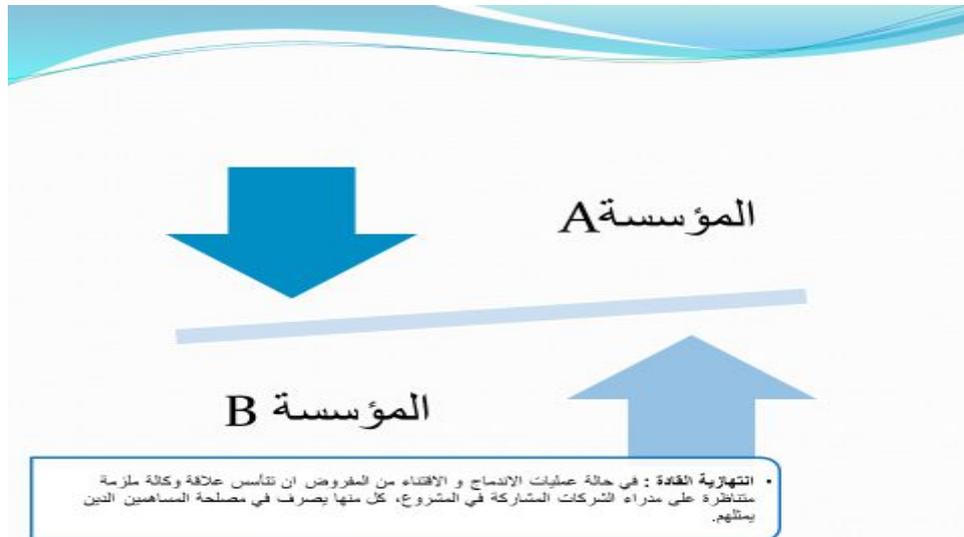
- أ. مخاطر الادماج والاقتناء: هذه المخاطر التي يتعرض لها عند عملية الدمج والاقتناء تلقي الضوء على الدور المهم للمراجعة المالية للمؤسسات مدرجة في السوق المالي، وتتمثل في¹⁶:
- ✓ مخاطر عدم التعاون risques de non coopération ؛
 - ✓ مخاطر عدم تماثل المعلومات؛
 - ✓ مخاطر الوكالة والانتهازية المسيرين d'opportunisme des dirigeants

الشكل رقم (05) : المراجعة عند الاقتناء والاندماج في السوق المالي



مثال: اندماج الشركة (A) وبالتالي تقدم مزيدا من المعلومات عنها للشركة المندمجة معها الشركة (B). والعكس بالعكس، ومع ذلك إذا كان للشركة (A) تمتلك افضلية في الحصول على المعلومات على الشركة (B) أكثر من حصول الشركة (B) على المعلومات حول الشركة (A)، وبالتالي تستفيد الشركة (A) من تفاوت القوة التي تسمح بمعرفة نقاط الضعف شريكه من اجل تقليل مخاطر التقييم.

الشكل رقم (06): الية التعامل المؤسسات داخل السوق المالي



ثالثا- المراجعة المالية بعد انهيارا لمالي لعدة شركات عالمية

1- الانهيار المالي لشركة اينرون Enron سنة 2002¹⁷ : كان لانهيار شركة انرون في اواخر عام 2001 ، وما تبعها من شركات اخرى مثل شركة كومس، وشركة كويست، وتايكو وشركة جلوبال كروسينغ وشركة وورلد كوم الاثر الكبير والواضح على الاقتصاد الأمريكي الذي يمتاز بكونه اكبر الاسواق المالية واكثرها تطورا وتنظيما في العالم، حيث ان هذا الانهيار ادى الى حدوث كارثة أصابت الأسواق المالية نظرا لأهمية هذه الشركات وخاصة شركة اينرون التي تخصصت في صناعة الطاقة وللسرعة التي هوت وتزامنت بعد أحداث الحادي عشر من أيلول في

نيويورك وواشنطن وقد قدرت الخسائر المالية بأكثر من 100 بليون دولار أمريكي شملت مليار دولار منها مدخرات الموظفين) صناديق المعاشات ، وقد شكلت حالة افلاس شركة انرون العملاقة اكبر حالة للإفلاس بين الشركات الكبرى وحدثت نتائج سلبية على البيئة المحاسبية حيث انما اثبتت فشل واخفاق الجهات المُارِقة للشركات من مدققي الحسابات ومصارف الاستثمار، ووكالات التصنيف والمحللين ... الخ، تبعها غلق احدى اكبر شركات تدقيق الحسابات في العالم وهي (شركة آرثر اندرسون. وأهم العوامل التي أدت للسقوط المدوي لهذه الشركة فقد تمثلت بالآتي:

- ✓ أن مجلس الإدارة أو كل مهمة تدقيق الصفقات التي تقوم بها الشركة للجنة فرعية داخل الشركة، ولم تقم اللجنة الا بعمليات تدقيق خاطفة سريعة لتلك الصفقات، كما أن مجلس الادارة أخفى معلومات في غاية الأهمية كان من الممكن أن تؤدي معرفتها إلى اتخاذ بعض الإجراءات المناسبة؛
- ✓ قامت إدارة الشركة بتضخيم ارباح الشركة الى حوالي مليار دولار في العام الذي سبق انهيار الشركة، كما أن الرقابة الداخلية في الشركة قد فشلت من الناحية الأخلاقية والمالية كنتيجة للخداع المستمر .اضافة الى أن مكتب آرثر أندرسن (الذي كان مكلفا بتدقيق حسابات الشركة كان يقوم بالتدقيق الداخلي أيضا بالإضافة لكونه يُقدم خدمات استشارية هائلة؛
- ✓ تعد حادثة الانهيار تذكيرا هاما لطبيعة العلاقة المهمة بين التدقيق الداخلي ولجنة التدقيق حيث يحتاج المدققين الداخليين كما هو الحال بالنسبة للمدققين الخارجيين لرفع تقاريرهم إلى لجنة التدقيق مباشرة بدلا من رفعها للإدارة؛
- ✓ كما أن بعض أعضاء لجان التدقيق يظنون أنفسهم فوق الدوافع الإنسانية عندما يكون للعضو روابط شخصية مع الشركة، فعلى سبيل المثال كان أعضاء اللجنة يتقاضون مبالغ طائلة حيث تقاضى كل عضو مبلغ 380619 دولارا نقدا أو على شكل أسهم وذلك في عام 2001 وهذه المبالغ الطائلة لا شك أنها أثرت بشكل أو بآخر على استقلالية وحياد لجنة التدقيق.
- ✓ مشكلة التعارض في المصالح بين المساهمين والإدارة سمح بخصوصية مزدهرة للجهة التي تتحكم في المعلومات وهي الادارة للانفراد بالمعلومات الصحيحة دون بقية الجهات الأخرى؛
- ✓ أن مجلس الإدارة أمضى خمسة عشر دقيقة فقط لتدقيق بعض الصفقات المشكوك فيها والتي أدت الى ارتفاع الأرباح ووصولها إلى مبالغ خيالية؛
- ✓ قيام مكتب التدقيق العالمي الكبير آرثر أندرسن والذي كان أحد المكاتب الخمسة الكبرى آنذاك بتقاضى مبلغ 25 مليون دولار كأتعاب لقيامه بتدقيق حسابات شركة انرون عن عام 2000 وفي حين أنه تقاضى مبلغ 27 مليون دولار لقيامه بالأعمال الاستشارية لنفس الشركة في نفس العام وهو الامر الذي يعد دليلا آخر على أن استقلال المدقق وحياده يصبح مهددا إذا جمع بين هاتين المهمتين؛
- ✓ قامت الشركة بإصدار أسهم لإحدى الشركات مقابل الحصول على سندات مما أدى إلى تضخيم الأصول وحقوق المساهمين بنحو 1,2 مليار دولار دون وجود تدفقات نقدية حقيقية نتيجة للمعالجات المحاسبية الخاطئة التي أدت الى اعتبار بعض المعلومات بنودا خارج الميزانية وقد اعترفت ادارة الشركة بتضخيم الارباح بمبلغ 586 مليون دولار واخفاء ديون بمبلغ 2,6 مليار دولار، وبذلك اهتزت صورة الشركة لدى المستثمرين والمحللين الماليين وبرزت

تساؤلات عن حقيقة الشركات التي تتعامل معها انرون وطبيعة تلك المعاملات، وأدى ذلك الى ظهور المزيد من الخسائر والالتزامات غير المعلنة مما ساهم في حدوث الانهيار.

2- أسباب الانهيار المالي لشركة وورلد كوم world com : تمثلت أهم العوامل التي ادت الى سقوط هذه الشركة¹⁸ :

الممارسات المحاسبية غير الصحيحة والتلاعب في حسابات التدفقات النقدية للشركة لكي تظهر بشكل يتماشى مع توقعات المستثمرين في البورصة، فقد استخدمت الشركة خدعا "محاسبية للتغطية على وضعها المالي المتدهور، ومن أبرز ما قامت به لتضخيم بيانات الأرباح ما يلي:

✓ الإعلان عن تدفقات مالية غير حقيقية أقرتها إدارتها العليا بلغت قيمته 393 مليار دولار في عام 2001 بدلا من خسائرها الفعلية البالغة (662) مليون دولار. وفي الربع الأول من عام 2002 أعلنت الشركة عن تدفقات مالية غير حقيقية قيمتها 240 مليون دولار بدلا من خسائرها التي بلغت (557) مليونا و ذلك لتضليل المستثمرين و مقابلة توقعات تقييم الاصول بإضافة 2 مليار دولار.

✓ تبين من المستندات بان الشركة دفعت مكافآت مالية مجزية لكبار موظفيها ، وان المدير التنفيذي السابق للشركة " بيرني ايبرز " ادین بالاحتیال و التلاعب بالحسابات بمبلغ قدره (11) مليار دولار اذ ساهم بشكل كبير في افلاس الشركة ، حيث تبين انهما مدينة لبنوك على مستوى العالم بنحو (4.5) مليار دولار اضافة الى مستحقات كبيرة لشركات التأمين الامريكية ، وان الكشف عن وجود المخالفات في حساباتها قد منع جهود شركة (وولدم) للحصول على تمويل مالي جديد لإعادة هيكلة اعمالها و، /2002/7/ تغطية تكاليف نشاطاتها الامر الذي اجرها على اشهر افلاسها بتاريخ 15 و ادى اعلان الافلاس الى فقدان فوائد دائنة للشركة بقيمة (79) مليون دولار علما بانه في عام 2000 تم رفض طلبها بالاندماج مع شركة ثانية و هي شركة سبرنت " Sprint ."

✓ إعلان الشركة عن تحقيق تدفقات مالية ضخمة غير حقيقية بدلا من الخسائر الفعلية التي تحققها الشركة، اذ أعلنت الشركة تحقيق ارباح وهمية (بأكثر من 9 مليارات دولار في ميزانيتها).

✓ تسريب بعض المعلومات والبيانات الخاصة عن الشركة بواسطة جهات لها سمعتها في السوق الأمريكي والتي تتضمن معلومات إدارية خاصة إلى المستثمرين الخارجيين، أدت إلى عقد صفقات وهمية مما رفع أسعار سهم الشركة في السوق المالي.

✓ عقد اتفاقات سرية مسبقة بين المدراء والرؤساء الكبار في الشركة مع مكتب المحاسبين القانونيين، التي أوقفت عن العمل وصفيت أعمالها على اثر للتغطية على (SEC) الفضيحة مع الشركة، وشارك بعض أعضاء لجنة مراقبة سوق نيويورك هذه المخالفات، حيث بينت الوثائق والتحقيقات وعلى لسان (سوليفان) المدير المالي للشركة هيئة محققين داخلية أن المدير التنفيذي) أيبرز (الذي تنحى من منصبه كان على علم واضح بما يحدث للشركة إذ قام ببيع أسهمه التي يملكها قبل يوم واحد من نزول أسعار الشركة في البورصة، وكذلك فعل المدير المالي أحد المساهمين الكبار(جك جرومان) إذ عمدوا إلى سحب أسهمهم قبل يوم واحد من إعلان اكتشاف الثغرات المالية والتهيار أسعار الأسهم للشركة في السوق المالي.

3- صدور قانون اوكسلي¹⁹: يعد قانون اوكسلي الذي صدر عام 2002 أهم قانون لتنظيم الأعمال في الولايات المتحدة 1934 وذلك في ضوء حدوث إخفاقات - الأمريكية منذ صدور قانون الأوراق المالية لسنة 1933 محاسبية وفضائح مالية

لبعض الشركات الأميركية ، فهو يحتوي على بنود مهمة لا ازالة المخاطر الخارجية وحالات عدم التأكد التي تواجه المحاسبين الممارسين للمهنة في إيفاء المحاسبة وتدقيق الحسابات للأهداف المرجوة منها فالالتزام بقانون اوكسلي والتعليمات المتفرعة عنه يعد حجر الزاوية في بناء معلومات مالية . مفيدة وموثوقة في شكل بيانات مالية يقابلها افصاح ملائم لفائدة المستخدمين الداخليين والخارجيين، وبالتالي سترك هذا القانون انطبعا ايجابيا على مهنة المحاسبة والتدقيق لأنه:

- ✓ عزز الرقابة على مكاتب التدقيق ومنع حالات التواطؤ مع ادارات الشركات
- ✓ قتل المخاطر في حالة عدم اكتشاف الاحتلالات والمخالفات في الوقت المناسب وبالتالي تخفيض حجم وحالات المخالفات المالية.
- ✓ أداة للتوازن في العلاقة ما بين مدققي الحسابات والادارة العليا ولجان التدقيق في الشركات.

يتضمن قانون اوكسلي جملة من الأهداف الداعية الى النهوض بالبيئة المحاسبية واكتساب ثقة المستثمرين واسترجاعها ومنها الآتي:

- ✓ **الشفافية في تقديم المعلومات المالية:** حيث تتحقق الشفافية بدراسة القوائم المالية السنوية والاولية قبل اعتمادها ونشرها بغرض التوصل الى قناعة بأنها لا تتضمن اي عبا ارت او بيانات غير صحيحة، وان تكون ذات اهمية نسبية، والتأكد من أنه لم يحدف من هذه القوائم اي بيانات او معلومات او مبالغ من شأنها ان تجعل من هذه القوائم مضللة؛
- ✓ **التحقق من صحة وكفاءة نظام الرقابة الداخلية في الشركة، ومدى فاعليته في الحد من عمليات الغش والأخطاء** واكتشافها فور وقوعها وقدرتها على القيام بتنفيذ الأنشطة الرقابية بطريقة تمكن من التحقق من جودة تنفيذ هذه الأنشطة والثبات في تنفيذها؛
- ✓ **دراسة السياسات المحاسبية التي تتبناها الشركة، وأي تغيير في هذه السياسات المتبعة، والأخذ بعين الاعتبار مدى** ملائمة هذه السياسات لطبيعة عمل الشركة وأثرها على المركز المالي ونتائج أعمالها؛
- ✓ **الإشراف على عمليات التقصي والبحث عن الغش والأخطاء التي من شأنها أن تحدث في الشركة؛**
- ✓ **تقديم اقتراحات من شأنها تأكيد الاستقلالية لمدققي الحسابات الداخليين والرفع من كفاءة ما يقومون به من الأعمال؛**
- ✓ **اتخاذ التدابير اللازمة في حالة مخالفة احدى الشركات للأنظمة والقوانين حيث تفرض أشد العقوبات على المدراء والرؤساء وفرض اجراءات صارمة على جميع الخدمات المقدمة من وقد جاء ضمن نص قانون اوكسلي جملة من البنود واجبة التطبيق وذلك للوصول للأهداف التي تم ذكرها سابقا، ويحتوي القانون على أحد عشر بابا يناقش متطلبات اعداد التقارير المالية؛**

4- **التعديلات التي وضعها الاتحاد الدولي للمحاسبين IFAC في نسخته معايير المراجعة الدولية الصادرة في سنة 2009 كانعكاس للازمه المالية العالمية:**

- ✓ دعم استقلال مراجع الحسابات؛

✓ التأكيد على مسؤولية مراجع في تقييم قدرة الشركة على الاستمرار؛

✓ تحسين الاتصال بين المراجع واعضاء حوكمة المؤسسة؛

✓ إدخال تعديلات على معايير مراجعة القيمة العادلة والتقديرات المالية؛

✓ اعادة صياغ معايير المراجعة لتحقيق الوضوح فيها. بما يضمن ويدعم الالتزام بها؛

✓ تحديد مسؤوليات مراجعي الحسابات تجاه اشكال التلاعب المختلفة والتأكيد على ممارسته لشككه المهني؛

خاتمة: للمراجعة المالية دور مهم في السوق المالي ، فبفضلها يتم اتخاذ الإجراءات المناسبة من قبل المراجعين لمعرفة المخاطر على مستوى المؤسسة نفسها وضمن قوائمها المالية علاوة على المخاطر الموجودة في السوق المالي واكبر دليل على ان الإهمال وعدم الصرامة في إجراءات المراجعة والتصنيف يؤدي الى الانهيارات المالية التي شهدها العالم لأكبر الشركات، نتيجة عدم تماثل المعلومات بين المدراء والمساهمين وخلق فجوة من المعلومات الوهمية عن المراكز المالية للشركات يكون ضحيتها المزيد من المستثمرين، لذلك كان لا بد من إعطاء الاستقلالية لمكاتب المراجعة المالية و اهتمام أكثر بالتصنيف الائتماني و إضفاء تعديلات جد هامة على أسس العمل كانعكاس للازمة المالية لسنة 2008 .

الهوامش والاحالات:

¹ Gillet. P. (1999), *L'efficience des marches financières*, Édition economica, P 11.

² هندي. منير إبراهيم " الفكر الحديث في مجال الاستثمار"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1996، ص 3 .

³ بن زاير مبارك، بن زاير عبد الوهاب " نظرية المالية السلوكية مقابل نظرية كفاءة الأسواق المالية"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 01، مارس سنة 2017، ص 90.

⁴ محمد جمال عبد القادر التلي " ركائز منع التحريف والتلاعب في القوائم المالية المنشورة الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الأردنية "، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2009، ص 36 ، 37 .

⁵ بوكساني رشيد " معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، سنة 2006، ص 96.

⁶ سمير كامل محمد عيسى " أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح مع دراسة تطبيقية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الاسكندرية العدد رقم ٢ ٤٥ يوليو 2008، ص 6-7.

⁷ <https://infotechaccountants.com/articles.html-r142/> على الساعة 23:00 2018/04/15 الاطلاع يوم

⁸ Caroline Lambert, Samuel Sponem « Corporate governance and profit manipulation: a French field study», Critical Perspectives On Accounting, Elsevier, Submitted on 22 Mar 2010, p03.

⁹ Caroline Lambert, Samuel Sponem, above, p03.

¹⁰ سمير كامل محمد عيسى، مرجع سبق ذكره، ص 13 - 14.

¹¹ Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, 5ème, édition , Dalloz, Paris, France, 2002, p628

¹² شوقي بورقبة " دور نظرية الإشارة في الرفع من كفاءة الأسواق المالية"، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد10، سنة 2010، ص144 .

¹³ بودخدخ كريم، كرباش رحمة " دور وكالات التقييم العالمية: بين الحد من الازمات المالية والتسبب فيها"، الملتقى الدولي الثاني حول الازمة الاقتصادية العالمية الراهنة وتأثيراتها على اقتصاديات شمال افريقيا، بجامعة تبسة يومي 19 و20 جوان سنة 2013، ص3، 4.

¹⁴ للاطلاع على يوم 14 افريل 2018 على ساعة 12:56 : <https://www.youm7.com/story/2015/5/16>

الموقع الالكتروني

¹⁵ Lawrence White « credit rating agencies and Financial crisis », Journal of international Banking Law and regulation, Volume 25, Issue 4,2010, p04.

¹⁶ DENG Biao « Analysis of Financial Risk Prevention in Mergers and Acquisitions », International Business and Management Vol. 9, No. 2, 2014, p140-144.

¹⁷ علي حسين الدوغجي، اسامة عبد المنعم سيد علي " دور قانون سارينيز-أو كسلي في رفع كفاءة مهنة التدقيق الخارجي " ، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد السادس والثمانون 2011، ص 10.

¹⁸ علي حسين الدوغجي، اسامة عبد المنعم سيد علي، مرجع سبق ذكره، ص 14.

¹⁹ علي حسين الدوغجي، اسامة عبد المنعم سيد علي، مرجع سبق ذكره، ص 17.