



**أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية
” دراسة تطبيقية بدولة الكويت ”**

**The Impact of financial reports quality on the efficiency of
investment decisions**

"An Empirical study in the state of Kuwait"

ا/ سالم الحميد عجب العتيبي

باحث دكتوراة

عبدہ أحمد عبدہ عتث

مدرس بقسم المحاسبة

لية التجارة – جامعة كفر الشيخ

الأستاذ الدكتور

ياسر زكريا الشافعي

أستاذ المحاسبة المساعد

مجلة الدراسات التجارية المعاصرة

كلية التجارة – جامعة كفر الشيخ
المجلد (١٠) - العدد (١٨) - الجزء الرابع
يوليو ٢٠٢٤م

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

ملخص البحث:

هدف هذا البحث إلى اختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال الكويتية. ولكي يتحقق هذا الهدف تم تقسيم هذا البحث إلى شقين، الشق النظري لتأصيل موضوع البحث واستطلاع الجهود السابقة في هذا المجال، والشق التطبيقي لاختبار فرض البحث، وذلك من خلال التحليل الإحصائي لبيانات القوائم المالية لعينة الدراسة المتمثلة في ٣٠ شركة من الشركات غير المالية المدرجة ببورصة الكويت للأوراق المالية، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية: جودة التقارير المالية، كفاءة القرارات الاستثمارية، بيئة الأعمال الكويتية.

Abstract:

The research aims to test the impact of the quality of financial reports on the efficiency of investment decisions in the Kuwaiti business environment. In order to achieve this goal, this research was divided into two parts: the theoretical part to establish the research topic and explore the literature in this field, and the applied part to test the research hypothesis, through statistical analysis of the financial statement data of the study sample, which is represented by 30 non-financial companies listed on the Kuwait Stock Exchange. For securities, the results of the study found that there is a statistically significant effect of the quality of financial reports on investment efficiency.

Keywords: Financial reports quality, efficiency of investment decisions, Kuwaiti business environment.

(١) الإطار العام للبحث:**١/١ مقدمة البحث:**

يعتبر الاستثمار أحد العناصر المهمة في البيئة الاقتصادية لذلك يجب أن يتوفر لمتخذي القرار المعلومات الكافية والمناسبة حتى يتم اتخاذ قرار استثماري كفؤ للشركات (Ai and Kiku, 2016;

(Rad et al., 2016). وتعتبر التقارير المالية أهم المخرجات الرئيسية لأي نظام محاسبي، لاحتوائها على المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات، وذلك لأنها تلخص الكم الهائل من الأحداث والعمليات المالية التي حدثت خلال فترة معينة في الشركة، والتي تستخدم كأساس لاتخاذ القرارات، وتعتبر هذه المعلومات ذات قيمة وفائدة إذا تم الحصول عليها من التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة (Nurcholisah, 2016, p. 838).

وتؤدي التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة دورًا مهمًا وواضحًا في زيادة ثقة المستثمرين والمساهمين وأصحاب رؤوس الأموال؛ من خلال تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين والتي تعتبر من أهم مشكلات الوكالة التي تمنع تحقيق الشركات للمستوي الأمثل للاستثمار، لأن السبب الرئيسي لمشكلات الوكالة الأخرى (مثل المخاطر الأخلاقية وتضارب المصالح وغيرها) يرجع إلى عدم مقدرة المالك على ملاحظة المدير بصورة مباشرة (عبدلي ودرحمون، ٢٠٢٠)، كما تساعد جودة التقارير المالية في تقليل السلوك الانتهازي للإدارة؛ وبالتالي تقلل من المشاكل التي تحدث بين المساهمين والإدارة التنفيذية، وتعمل على تسهيل عملية تمويل المشروعات والاستثمارات بتكاليف أقل؛ مما يزيد من الكفاءة الاستثمارية لتلك المشروعات وللشركة ككل والتي تمثل مقدار انحراف الاستثمار الفعلي عن المتوقع. (الصايغ وعبد المجيد، ٢٠١٥)

٢/١ مشكلة البحث:

يعتبر الحفاظ على معدلات الاستثمار عند مستوى مثالي دون وجود استثمار زائد (Overinvestment) أو نقص في الاستثمار (Underinvestment)، من أهم العوامل التي تمكن الشركة من الحفاظ على كفاءة العمليات التشغيلية والاستقرار المالي في الشركات، لذلك يعتبر اتخاذ القرار الاستثماري من أهم القرارات الاستراتيجية التي تتعلق بأهداف ورؤية الشركة (الصايغ وعبد المجيد، ٢٠١٥). إلا أن هناك معوقات تمنع تحقيق هذا المستوى من المثالية؛ ومن أهم هذه المعوقات ممارسة إدارة الأرباح لتحسين مركزها المالي وجدارتها الائتمانية، مما يقلل من جودة التقارير المالية والتي بدورها تؤثر على كفاءة الاستثمار (Ding et al., 2014).

وتطرق العديد من الدراسات إلى دراسة أثر مستوى المديونية على جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، فقد توصلت دراسة (يوسف، ٢٠١٩) إلى أن ارتفاع درجة الرفع المالي يقلل من حوافز الإدارة للاستثمار؛ نظرًا لأن الاستثمار سوف يحتاج مزيدًا من التمويل الخارجي للوصول للمستوي الأمثل للاستثمار، وخاصة عند معاناة الشركة من نقص الاستثمار (Under investment)

وهو أحد وجهي عدم كفاءة الاستثمار، حيث توصلت دراسة (Aulia and Siregar, 2018) إلى أن الشركات التي تواجه نقصاً في الاستثمار فإن جودة التقارير المالية تؤثر إيجاباً على كفاءة الاستثمار؛ مما يعني أن جودة التقارير المالية الأعلى ستقلل من نقص الاستثمار، بينما في حالة الاستثمار الزائد لم تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار؛ وذلك بسبب مشاكل الوكالة؛ وبالتالي فإن جودة التقارير المالية لا تمنع المدير (الوكيل) من الإفراط في الاستثمار من أجل الحصول على مكافأة أعلى، بالإضافة إلى ذلك توصلت دراسة (الصايغ وعبد المجيد، ٢٠١٥) إلى أن انخفاض جودة التقارير المالية يزيد من عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

وفي ضوء ما سبق تتبلور المشكلة الرئيسية للبحث في السؤال البحثي التالي:

ما أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال الكويتية؟

٣/١ هدف البحث: يسعى البحث إلى تحقيق الهدف التالي:

"تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال الكويتية".

٤/١ أهمية البحث: يمكن إبراز أهمية البحث من الناحية العلمية والعملية على النحو التالي:

١/٤/١ الأهمية العلمية للبحث: تتمثل الأهمية العلمية للبحث في النقاط التالية:

- ١- البحث الحالي امتداد للبحوث الأكاديمية المهمة بدراسة جودة التقارير المالية والتعرف الدائم على العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وكذلك أيضاً لمدى أهمية هيكل التمويل كعامل هام ومؤثر في تصرفات الإدارة وبالتالي في جودة التقارير المالية.
- ٢- ندرة الدراسات الأكاديمية التي تناولت اختبار أثر جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية على مستوى بيئة الأعمال العربية لاسيما الكويتية منها.
- ٣- تناول العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك لأن هذه العلاقة لها تطبيقات على مستوى الاقتصاد الكلي على اعتبار أن حجم الاستثمارات يمثل أحد المحددات الرئيسية للنمو داخل الدولة، كما أن لها تطبيقات على مستوى الشركات على اعتبار أن حجم الاستثمارات يمثل أحد المحددات الرئيسية للعائد على رأس المال المقدم للشركة من جانب المستثمرين.

٢/٤/١ الأهمية العملية للبحث: تتمثل الأهمية العملية للبحث في النقاط التالية:

- ١- تعتبر الدراسة من أوائل الدراسات التي تدرس العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار بالتطبيق علي الشركات الكويتية المساهمة المدرجة في البورصة، الأمر الذي يساعد في فهم هذه العلاقة في بيئة الاعمال الكويتية وكيفية تطويرها مستقبلا.
- ٢- تسهم هذه الدراسة في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب رؤوس الأموال في بيئة الأعمال الكويتية من خلال تعزيز خاصية الملاءمة والموثوقية في المعلومات التي تقدمها الإدارة، حيث تساعد المستثمرين على بناء قراراتهم الاستثمارية من خلال بيان كيفية التمييز بين التقارير المالية ذات الجودة العالية والتقارير المالية ذات الجودة المنخفضة، لأن جودة التقارير تمثل أداة لاكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، وبالتالي تحديد الشركات التي تقوم بذلك والرقابة عليها، بما يساهم في حماية أصحاب رؤوس الأموال من الممارسات الانتهازية لإدارة الأرباح، وأيضاً مساعدة الشركات في الحصول على التمويل المناسب في اقل وقت ممكن وبأقل التكاليف.

٥/١ فروض البحث

تحقيقاً للهدف البحثي والإجابة على التساؤل البحثي تم صياغة الفرض التالي:

"يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال الكويتية".

٦/١ منهجية البحث: اعتمد البحث على استخدام المنهجين التاليين:

- (١) **المنهج الاستنباطي:** اعتمد الباحث علي المنهج الاستنباطي في بناء الإطار النظري للبحث من خلال استعراض أهم الدراسات السابقة والبحوث العلمية المنشورة بالدوريات والمجلات العلمية وعلى شبكة الانترنت التي تتناول متغيرات الدراسة المتمثلة في جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- (٢) **المنهج الاستقرائي:** يستخدم الباحث المنهج الاستقرائي لبناء الدراسة التطبيقية من خلال تحليل محتوى التقارير المالية للشركات الكويتية المدرجة بالبورصة، وكذلك المواقع الإلكترونية لتلك الشركات؛ وذلك للحصول على البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة واختبار الفرض البحثي واستخلاص النتائج.

٧/١ **خطة البحث:** يتناول الجزء الباقي من البحث الدراسات السابقة التي تتعلق بموضوع البحث، ثم الإطار النظري للبحث، وبعد ذلك الدراسة التطبيقية، ويختتم بملخص ونتائج وتوصيات ومجالات البحث المستقبلية.

(٢) الدراسات السابقة: عرض وتحليل

١/٢ دراسة، Shahzad, et al., (2019):

جاءت الدراسة بعنوان: "Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency" "جودة التقارير المالية، والملكية العائلية، وكفاءة الاستثمار".

تمثل الهدف من هذه الدراسة في التحقق التجريبي في تأثير آليتين وهما: الملكية العائلية family ownership (FO) وجودة التقارير المالية (FRQ) financial reporting quality على كفاءة الاستثمار (IE) investment efficiency خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٤ للشركات المدرجة في بورصة باكستان.

وتوصلت الدراسة إلى أن جودة التقارير المالية والملكية العائلية يرتبطان بارتفاع كفاءة الاستثمار. كما توصلت الدراسة إلى أن جودة التقارير المالية والملكية العائلية يخففان من الإفراط في الاستثمار وقلة الاستثمار، وأن تأثير جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار أقوى للشركات التي تسيطر عليها العائلة.

٢/٢ دراسة الجبوري، (٢٠١٩):

جاءت الدراسة بعنوان: "قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية"

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار دور القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، وجودة التقارير المالية، والالتزام بالآليات حوكمة الشركات في تخفيض عدم كفاءة القرارات الاستثمارية، سواء كان الناتج عن نقص الاستثمار أو حتى بالإفراط في الاستثمار. وقد تمت الدراسة من خلال تحليل قطاعي زمني Panel Data يغطي السنوات من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٧ لـ ٥٦ شركة مصرية.

وتوصلت الدراسة إلى أن ارتفاع جودة التقارير المالية والالتزام بالآليات حوكمة الشركات والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين من شأنه تخفيض عدم كفاءة القرارات الاستثمارية بشكل عام،

وبالإفراط في الاستثمارات بشكل خاص دون أن يكون هذا التأثير جوهريا على نقص الاستثمار. كما أضافت الدراسة أن جودة التقارير المالية تدفع الى تخفيض عدم الكفاءة في القرارات الاستثمارية والإفراط في الاستثمار وبصفة خاصة في الشركات التي تعتمد على التمويل بالمدىونية بنسبة أكبر. كما خلصت نتائج الدراسة إلى أن الشركات الأكثر التزاما بحوكمة الشركات، والتي تقدم تقارير مالية ذات جودة مرتفعة هي الأكثر قدرة في الحد من عدم كفاءة القرارات الاستثمارية، وبصفة خاصة عدم كفاءة القرارات الاستثمارية الناتج عن الإفراط في الاستثمار.

٣/٢ دراسة، Assad and Alshurideh، (2020):

جاءت الدراسة بعنوان: " Financial reporting quality, audit quality, and investment efficiency: evidence from GCC economies " "جودة التقارير المالية، وجودة المراجعة، وكفاءة الاستثمار: دليل من اقتصاديات دول التعاون الخليجي".

هدفت الدراسة إلى فحص تأثير جودة التقارير المالية وجودة عملية المراجعة على كفاءة الاستثمار في اقتصاديات دول التعاون الخليجي، وتختبر أيضاً ما إذا كانت جودة المراجعة تؤثر على العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار في تلك الاقتصاديات، حيث إن المراجعة الخارجية هي أحد آليات الحوكمة، وفحصت الدراسة ١٥٠ شركة مدرجة في سوق الأوراق التجارية المالي، والخاص بدول التعاون الخليجي في الفترة من عام ٢٠١٢ حتى عام ٢٠١٥، بعد استبعاد المؤسسات المالية، لما لها من طبيعة خاصة.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، كما أن جودة عملية المراجعة الخارجية تؤثر بشكل إيجابي مباشر على كفاءة الاستثمار في تلك الشركات.

٤/٢ دراسة خلف، (٢٠٢٠):

جاءت الدراسة بعنوان: "أثر التخصص الصناعي للمراجع وجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"

هدفت الدراسة إلى دراسة واختبار أثر التخصص الصناعي للمراجع وجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار بالتطبيق على بيانات ٩٠ شركة صناعية من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية تنتمي إلى سبع قطاعات، وذلك خلال الفترة من عام ٢٠١٥ إلى عام ٢٠١٩.

وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات المساهمة الصناعية المصرية ذات جودة التقارير المالية المرتفعة لديها مستوى مرتفع من كفاءة الاستثمار، حيث تنخفض الاستثمارات الأكثر والأقل من اللازم لديها؛ ويرجع ذلك إلى أن التقارير المالية مرتفعة الجودة تلعب دوراً رئيسياً في الحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة ومقدمي رأس المال، والذي بدوره يخفف من مشاكل المخاطر الأخلاقية والاختيار المعاكس. كما توصلت الدراسة إلى أن الشركات المساهمة الصناعية المصرية التي يتم مراجعتها بواسطة مراجع متخصص في الصناعة ينخفض لديها الاستثمار الأكثر من اللازم ويرجع ذلك إلى زيادة فاعلية الدور الرقابي على عملية إعداد التقارير المالية مما يسهم في الحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين ويحسن من جودة القرارات الاستثمارية الإدارية. أخيراً، توصلت الدراسة إلى أن الشركات المساهمة الصناعية المصرية ذات جودة التقارير المالية المرتفعة والتي تم مراجعتها بواسطة مراجع متخصص في الصناعة لديها مستوى مرتفع من كفاءة الاستثمار حيث تنخفض الاستثمارات الأكثر من اللازم لديها ويرجع ذلك إلى أن التخصص الصناعي للمراجع يسهم في تحسين العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار.

٥/٢ دراسة محمد، (٢٠٢٠):

جاءت الدراسة بعنوان: "أثر جودة التقارير المالية والقدرة الإدارية على العلاقة بين ممارسات تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية"

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر تجنب الضريبة على كفاءة القرارات الاستثمارية، كما استهدف البحث تحديد الأثر المعدل لجودة التقارير المالية والقدرة الإدارية على هذه العلاقة. وقد تم اختبار العلاقة باستخدام بيانات مالية لعدد ٧٣ منشأة مسجلة في البورصة المصرية لمدة أربعة أعوام (٢٠١٥-٢٠١٨). باستخدام النموذج الذي قدمه (Richardson, 2006)، يؤدي ارتفاع معدل الضريبة الفعال المحاسبي (النقدي) بنسبة ١% إلى ارتفاع إفراط الاستثمار بنسبة ٠,٠٤٦% (٠,٠٩٨%)، وانخفاض نقص الاستثمار ٠,٠٥٥% (٠,٠٤٣%)، أي عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

وباستخدام النموذج الذي قدمه (Biddle et al., 2009) وجد أنه في ظل ارتفاع جودة التقارير المالية يؤدي ارتفاع معدل الضريبة الفعال النقدي إلى انخفاض إفراط ونقص الاستثمار أي كفاءة القرارات الاستثمارية. وباستخدام مؤشر القدرة الإدارية (DEA Score) الذي قدمه (Demerjian, et al., 2012)، ومن خلال النموذج الذي قدمه (Khurana, et al., 2018)، وجد أنه في ظل القدرة

الإدارية المرتفعة (المنخفضة) يؤدي ارتفاع معدل الضريبة الفعال المحاسبي إلى انخفاض (ارتفاع) إفراط ونقص الاستثمار أي كفاءة (عدم كفاءة) القرارات الاستثمارية.

٦/٢ دراسة عبدلي، (٢٠٢٠)

جاءت الدراسة بعنوان: "أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الأردنية الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، وشملت الدراسة على عينة من ٥٨ شركة خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠١٦.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية وعدم كفاءة الاستثمار في الشركات محل الدراسة، كما توصلت إلى أن عدد الشركات ذات نقص الاستثمار أكبر من الشركات ذات الزيادة في الاستثمار.

٧/٢ دراسة Malo-Alain et al., (2021):

جاءت الدراسة بعنوان: "Measuring the effect of international financial reporting standards on quality of accounting performance and efficiency of investment decisions" قياس أثر معايير التقارير المالية الدولية على جودة الأداء المحاسبي وكفاءة القرارات الاستثمارية"

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على جودة الأداء المحاسبي وكفاءة قرارات الاستثمار في بيئة الأعمال السعودية، كالاقتصاد ناشئ، وقد اعتمد في هذه الدراسة على نهج تحليل المحتوي لفحص التقارير السنوية للشركات السعودية، والمدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية خلال فترتين: فترة ما قبل اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية خلال عام ٢٠١٦، وما بعد اعتماد المعايير الدولية للتقارير المالية خلال الفترة من ٢٠١٧-٢٠١٨. وقد تكونت عينة الدراسة من ٨٠ شركة بإجمالي مشاهدات ٢٤٠ خلال فترة الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك تأثيرًا إيجابيًا لاعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على جودة الأداء المحاسبي، كما توصلت إلى أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تؤدي إلى تحسين كفاءة قرارات الاستثمار.

٨/٢ دراسة عيد، (٢٠٢٢):

جاءت الدراسة بعنوان: "دراسة واختبار أثر جودة التقارير المالية علي فرص الاستثمار في الشركات المسجلة بالبورصة المصرية"

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل إطار العلاقة بين جودة التقارير المالية المنشورة كمتغير مستقل وفرص الاستثمار في الشركة كمتغير تابع، بغية الوقوف على نتائج غير متوقعة أو أمور غير مكتشفة فيما يتعلق بأهمية دور جودة التقارير المالية في الوصول للوضع الاستثماري الأمثل للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال دراسة نظرية تحليلية وأخرى تطبيقية على ٧٠ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠٢٠ بواقع ٣٥٠ مشاهدة.

وتوصلت الدراسة إلى تباين مفهوم جودة التقارير المالية نتيجة تعدد الأطراف المؤثرة والمستخدم لها، وعلى الرغم من هذا التباين إلا إنها تلعب دور فعال في تحسين فرص الاستثمار المتاحة لإدارة الشركات. وقد دعمت نتائج الدراسة التطبيقية معنوية وطرديّة العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار بالشركات محل الدراسة، بينما تباين دور المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية السهم) وطبيعة نشاط الشركة في معنوية واتجاه هذه العلاقة.

وأوصت الدراسة بأهمية اجراء المزيد من البحوث حول أهمية دور جودة التقارير المالية في قرارات المستخدمين بشكل عام وإدارة الشركة بشكل خاص، وكذلك أهمية تفعيل العوامل التي تحسن من فرص الاستثمار بالشركات المصرية لتحسين دور سوق رأس المال في نمو الاقتصاد الوطني.

تحليل الدراسات السابقة للبحث:

يمكن من خلال استقراء الدراسات السابقة التوصل إلي:

أن معظم الدراسات السابقة أشارت إلى أن جودة التقارير المالية تؤدي دورًا مهمًا في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات سواءً بين الشركة وأصحاب رأس المال اللازم لتمويل الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها، أو بين الإدارة وحملة الأسهم، مما يحد من السلوك الانتهازي للإدارة والذي بدوره يخفض من مشاكل المخاطر الأخلاقية والاختيار العكسي، كما أنه تم الإشارة إلى أن جودة التقارير المالية تحسن قرارات تخصيص رأس المال وتخفض تكلفة التمويل، ويتمثل أفضل تخصيص لرأس المال في قيام الشركات بالاستثمار في المشروعات ذات العائد المرتفع والبعد عن المشروعات ذات العوائد المنخفضة، وتوصلت بعضها إلى أن تبني معايير التقارير

المالية الدولية، له تأثير معنوي موجب على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، كما أشارت البعض إلى أن كلاً من التخصص الصناعي للمراجعين الخارجيين، جودة عملية المراجعة الخارجية، والملكية العائلية تؤدي إلى تحسين كفاءة قرارات الاستثمار.

أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة (تحديد الفجوة البحثية).

من خلال العرض السابق للدراسات السابقة يمكن للباحثين توضيح أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة كما يلي:

- (أ) لا يوجد دراسات سابقة تربط بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية في الشركات المساهمة في بيئة الأعمال الكويتية.
- (ب) اعتمدت الدراسة الحالية على إجراء دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة بدولة الكويت لاختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية.

(٣) الإطار النظري للبحث:

١/٣ مفهوم جودة التقارير المالية:

يمكن التعبير عن جودة التقارير المالية من خلال صياغة التقارير أو محتوى التقارير أو جودة عرض التقارير، وقد تعددت مداخل تقييم جودة التقارير المالية فمنها ما يعتمد على مدخل احتياجات المستخدم، ومنها ما يعتمد على مدخل حماية المستثمر، ومنها ما يعتمد على مدخل ثقة الطرف الثالث في التقارير المالية (يوسف وإبراهيم، ٢٠١٦، ص ١٠٨٦)، كما يشير مفهوم جودة التقارير المالية إلى درجة الدقة التي تجعل التقارير المالية ذات قدرة على نقل المعلومات عن عمليات الشركة إلى مستخدمي تلك التقارير وخاصة المستثمرين، بالشكل الذي يمكنهم من تقدير التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة (Biddle, 2009, p.3)، كما أنها ترتبط بشكل رئيسي بمدى قدرة المعلومات المفصح عنها في إحداث فرق في قرارات مستخدمي تلك التقارير (الحربي، ٢٠٢١، ص ٢٣٦).

ويمكن أن تتمثل جودة التقارير المالية في إعداد التقارير المالية وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وتوصيل محتوى تلك التقارير لمستخدميها في الوقت المناسب وبشكل ملائم، مع تجنب وجود تحريفات جوهرية في هذا المحتوى، حتى تعبر تلك التقارير بصدق عن الوضع الاقتصادي للشركة خلال فترة زمنية معينة (الصيرفي، ٢٠١٥، ص ٢٩)، ويمكن تعريف جودة التقارير المالية بأنها

مدى صدق تمثيل الأرباح المعلنة للوضع الاقتصادي الحقيقي للمنشأة (شتيوي، ٢٠١٢، ص ٩)، كما يتم تعريفها بأنها المنتج الذي يتم تقديمه لأصحاب المصالح والذي يساعدهم في تحقيق أهدافهم وتوفير قدر كبير من الرضا لديهم، ولا بد لتلك التقارير أن تمتلك القدرة على أن تعكس حقيقة الأوضاع الاقتصادية للشركة، ولا بد من الالتزام بالمعايير المحاسبية وتخفيض عمليات إدارة الأرباح عند القيام بإعدادها (صالح، ٢٠١٠، ص ٣٩٣؛ ريشو، ٢٠١٣، ص ١٥٧).

كما أن جودة التقارير المالية تشير إلى المعلومات المتوافرة حول الوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة والذي يؤثر على سياسة توزيع الأرباح (Koo, et al, 2017, p. 754). ويمكن القول بأن التقارير المالية جيدة إذا كانت تلك التقارير تعكس بشكل جيد الأداء المالي الحقيقي للمنشأة، وتمكن من التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، على أن تكون تلك التقارير متكاملة وموضوعية وخالية من الأخطاء (Önce and Çavus, 2019, p. 386)، كما أنها تتمثل في قدرة المعلومات المحاسبية المنشورة بالتقارير المالية على تحقيق منفعة لمستخدميها تنعكس على قراراتهم، وتحقق تلك الجودة كلما توافرت بهذه المعلومات الخصائص النوعية التي تعظم أهميتها لديهم (Mahdavikhou, 2011, p. 2093؛ محمد، ٢٠١٥، ص ٢٩).

كما أن جودة التقارير المالية تركز على تطبيق المعايير المحاسبية لتقديم معلومات تتوافر بها خصائص الجودة ويتم الإفصاح عن كافة المعلومات بشفافية وفقاً لنظام إفصاح يتصف بالجودة والذي يُمكن مستخدمي تلك التقارير من الثقة فيها، وبالتالي إمكانية الاعتماد على تلك التقارير عند اتخاذ قراراتهم (الرشيدي، ٢٠١٢، ص ٨).

ومما سبق يتضح أنه غالباً ما يتم تقييم جودة التقارير المالية من خلال تقييم جودة المعلومات المحاسبية الواردة بها، ويمكن تعريف جودة التقارير المالية علي أنها تلك التقارير المعدة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية بعيدة عن التحيز أو التلاعب من قبل الإدارة في المعلومات التي تتضمنها تلك التقارير، لضمان تقديم معلومات موثوقة وملائمة لمستخدمي التقارير المالية.

٢/٣ أهمية جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية:

تنبع أهمية المعلومات الواردة بالتقارير المالية من الآتي:

(أ) تمثل التقارير المالية أداة الاتصال الرئيسية بين الإدارة ومستخدمي التقارير المالية، حيث يمكن للمستخدمين من خلالها معرفة الموقف المالي للشركة ومقدار التغيير فيه، وكذلك تقوم بتوضيح

مصادر التمويل، مما يساعد في تقييم أنشطة الشركة المتعلقة بالتمويل وطريقة استغلال الموارد الخاصة بها.

(ب) تساعد المستثمرين الحاليين والمرقبين في اتخاذ القرارات المتعلقة بالاحتفاظ بالأسهم أو بيعها أو مبادلتها بأوراق مالية أخرى أو استثمار المزيد من الأموال في الشركة (سعد الدين، ٢٠١٤، ص ٣٠٢).

(ج) تؤدي جودة المعلومات المحاسبية إلى تسهيل التخصيص الفعال لرأس المال وتحسين القرارات الاستثمارية للشركة (Chen, et al., 2011, p. 1257).

(د) تعمل على تعزيز الكفاءة الكلية للأسواق المالية، وتزيد من قدرة المستثمرين على معرفة الحالة الحقيقية للاقتصاد في الوقت المناسب لتجنب حدوث تأخر الاستجابة للمخاطر المستقبلية المتعلقة بالاستثمار وحدث حالة من الركود (Bertomeu and Magee, 2011, p. 211).

(هـ) المساعدة في التنبؤ بدرجة الربحية والمخاطر المستقبلية المتعلقة بالاستثمار والتمكن من المفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة.

(و) زيادة ثقة المستثمرين المحليين والدوليين في المعلومات المالية مما يخفض من مشكلة عدم تماثل المعلومات.

(ز) تساعد في توقع حدوث الأزمات المالية من خلال حصر المخاطر والعمل على تجنب وقوعها، كما أنها تمكن أعضاء مجلس الإدارة من تحسين القيمة للمساهمين وبالتالي التواء المصالح بين المديرين والمستثمرين (على، ٢٠١٣، ص ٦٠).

(ح) تزداد أهمية جودة التقارير المالية عند حدوث أزمات مالية أو انهيارات لشركات كبرى حول العالم من أجل استعادة ثقة مستخدمي تلك التقارير المالية وكلما تفجرت أزمة مالية أو تواجد مؤشرات تدل على حدوثها، فالتقارير المالية ذات الجودة العالية تعمل على تحقيق كفاءة الأسواق المالية وبالتالي الوصول إلى الأسعار الحقيقية للأسهم وزيادة حجم العمليات في الأسواق، وانخفاض مخاطر التوقع ومخاطر التقدير، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من تشتت توقعات المحللين الماليين في سوق الأوراق المالية.

(ط) تعتبر مصدرًا هامًا يُمكن حملة الأسهم من مراقبة أعمال الشركة مما يساعد في إيجاد دور إشرافي على سوق المال بالشكل الذي يساهم في تخفيض مشاكل الوكالة بين حملة الأسهم والإدارة (كريم، ٢٠١٧، ص ٤٨).

(ك) تعتبر مهمة لجميع الأطراف وتعمل على زيادة الشفافية بشكل كبير، وتكون الشركات ذات الجودة المرتفعة في التقارير المالية أكثر قدرة على الحصول على التمويل الخارجي المناسب مما ينعكس على كفاءة القرارات الاستثمارية لديها (Lisic, et al., 2019, p. 36).

ولكي تتحقق جودة التقارير المالية لابد من تحقيق التالي: (حسن، ٢٠١٧، ص ١٦)

(أ) **جودة صياغة التقرير:** ويقصد به توصيف البيانات المدرجة بالتقارير بشكل جيد حيث تكون الكلمات المختارة لوصف البيان واضحة ومفهومة ومعبرة بدقة عن البيان، ويتطلب ذلك توافر خاصية الوضوح.

(ب) **جودة محتوى التقرير:** ويقصد بها دقة البيانات وتوافر القيم الصحيحة وخلوها من الأخطاء الجوهرية، ويتطلب ذلك توافر كلاً من الدقة والاكتمال والشمول.

(ج) **جودة عرض التقرير:** ويقصد بها الحصول على التقرير في الوقت المناسب أو عرض المعلومات تحت عناوين متجانسة ومتسقة بطريقة لا تحتاج للمزيد من التفسير والتوضيح عند استخدامها، ويتطلب هذا توافر أربع خصائص هي الاتساق أو الثبات، والحياد، والتوقيت المناسب، والشفافية.

٣/٣ العوامل المؤثرة على جودة التقارير المالية:

يوجد العديد من العوامل المؤثرة في جودة التقارير المالية، ولكن في البداية يمكن استعراض بعض العوامل التي تؤثر سلبيًا على جودة التقارير المالية كما يلي (الطويل، ٢٠١٦، ص ٣٠٢-٣٠٣؛ قاسم، ٢٠١٧، ص ١١٩):

(أ) عدم التطبيق السليم للمبادئ المحاسبية والتي من شأنها تحسين والحفاظ على جودة التقارير المالية، فهناك ممارسات تمثل خروجًا عن التطبيق السليم للمبادئ المحاسبية، فقد يتم الاعتراف المبكر بالإيراد والتلاعب بالمصروفات بغرض تخفيضها أو تعظيمها لإظهار الأرباح على غير حقيقتها، وكذلك تبويب الأصول والالتزامات في القوائم المالية على غير حقيقتها مما يؤثر على نتائج التحليل

المالي، وقد تتضمن كذلك تقارير بعض مراقبي الحسابات بعض الممارسات الخاطئة وبما لا يتفق مع معايير المراجعة الدولية.

(ب) توافر العديد من البدائل المحاسبية لمعالجة بعض الأحداث الاقتصادية وعمل بعض التقديرات المحاسبية (Elshawarby, 2019, p. 21)، وقد يستهدف ذلك توفير المرونة في المعالجات المحاسبية، إلا أنه قد يتم استغلال تلك المرونة بصورة غير أخلاقية واستخدام البديل المحاسبي غير الملائم لتحقيق مصالح شخصية وإشباع رغبات المديرين، مما يؤثر سلبيًا على جودة التقارير المالية.

(ج) عدم تخزين السجلات والمستندات المالية من قبل المسؤولين والاحتفاظ بها بشكل غير سليم وسهولة وصول العاملين إليها وقدرتهم على التلاعب في المعلومات، يؤدي إلى إنتاج تقارير مالية غير كافية لمتطلبات واحتياجات مستخدميها في عملية اتخاذ القرار، وغير معبرة بشكل صحيح وحقيقي عن الوضع المالي للشركة، وبذلك القيام بإهمال قواعد الحفاظ على سرية المعلومات المحاسبية وما يجب الإفصاح عنه وما يجب أن يحفظ بسرية، ونقص الخبرة في التعامل المناسب مع المعلومات السرية، مما يؤدي إلى استخدام المعلومات السرية في غايات غير أخلاقية وغير قانونية بهدف خدمة فئة معينة على حساب الفئات الأخرى.

(د) قيام الإدارة بتعيين الأشخاص غير المؤهلين وإسناد مسؤولية إعداد التقارير المالية إليهم، ولا تأخذ عامل الكفاءة أو الخبرة المهنية كأساس للتعيين، مما يفقد التقارير المالية النزاهة والمصداقية في إيصال المعلومات بصورة منصفة.

(هـ) تدني السلوك الأخلاقي داخل الشركة وضعف مستوى فعالية إشراف مجلس الإدارة ونقص الخبرة لدى أعضاء لجنة المراجعة، وقصور عملية المراجعة الخارجية (فراج، ٢٠١٠، ص ١٣٧).

ومما سبق يتضح أن جودة التقارير المالية تعتمد بشكل كبير على خلو التقارير من التحريفات الجوهرية، والتي تحدث نتيجة الخطأ أو الغش، كما يجب ضبط التقديرات المحاسبية والبعد عن التحيز أثناء إعدادها.

وهنا يمكن توضيح العوامل المؤثرة على جودة التقارير المالية كما يلي:

١/٣/٣ المعايير المحاسبية المطبقة في الشركات:

تعتبر معايير المحاسبة المطبقة من أهم العوامل التي تؤثر في جودة التقارير المالية، حيث إن المعايير هي التي تحدد القواعد التي تتم بها عمليات القياس والعرض والإفصاح لعمليات الشركة

وللأحداث المالية ولأدائها ومركزها المالي، فأى قصور في تلك المعايير سوف يؤدي إلى قصور في جودة التقارير المالية، ولذلك فإن تطبيق المعايير المحاسبية ذات الجودة العالية تؤدي إلى إنتاج تقارير مالية تقيس وتفصح عن الأحداث المالية بكل صدق، وتكون معبرة بشكل دقيق عن الأحداث المالية وعن المركز المالي للشركة (الجزار وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٤٤).

وهناك اهتمام كبير من جانب الجهات التي تقوم بوضع معايير المحاسبة بهدف تحسين جودة التقارير المالية، فقد قام كل من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) Financial Accounting Standards Board ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) International Accounting Standards Board بتوقيع مذكرة تفاهم عام ٢٠٠٢ بغرض الوصول إلى معايير عالية الجودة ينتج عنها تقارير مالية جيدة، وكذلك إصدار مسودة الإطار الفكري المشترك بينهما عام ٢٠٠٦، وإصدار مسودة أخرى عام ٢٠٠٨، وفيما يتعلق بأفضلية تبني معايير معينة، فقد أشارت العديد من الدراسات إلى أن التقارير المالية الخاصة بالدول التي تتبع معايير المحاسبة الدولية تتمتع بجودة أعلى من التقارير المالية الخاصة بالدول التي تتبع معايير المحاسبة الأمريكية، حيث إن المعايير المحاسبية الدولية تتميز بإتاحة قدر من المرونة للإدارة للاختيار من بين البدائل المحاسبية؛ مما ينتج عنه تقارير مالية ذات جودة عالية تسمح بالمقارنة بين الشركات بصرف النظر عن الدول التي تنتمي إليها تلك الشركات (الرشدي، ٢٠١٢، ص ٩).

كما يؤدي تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) International Financial Reporting Standards إلى تحسين جودة الأداء المحاسبي بما يوفر معلومات ذات خصائص نوعية أكثر جودة، كما أنها ذات قوة تفسيرية أكبر تمكن المستثمرين من تصور رؤيتهم المستقبلية لبقاء واستمرار الشركة، كما أنها تعمل على الحد من عدم تماثل المعلومات وتعمل أيضًا على تحسين شفافية الإفصاح، مما يُمكن المستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاقتصادية بشكل صحيح، وتعمل على توفير قراءة موحدة للتقارير المالية مما يضيف المصداقية على المعلومات المحاسبية المفصح عنها، وتعمل على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة، وتهدف إلى توضيح حقيقة الواقع الاقتصادي للشركة، وتوفير معلومات لحملة الأسهم حول الخسائر وحالات الفشل المالي والأحداث المالية غير الملائمة (مليجي، ٢٠١٤، ص ١٢ : ١٣).

٢/٣/٣ العوامل النظامية:

يتأثر التطبيق الفعلي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) إلى حد كبير بالعوامل النظامية الموجودة في الدولة المطبقة لهذه المعايير، فتلك العوامل النظامية هي التي تحكم النشاط الاقتصادي في كل دولة، وقد يؤدي ذلك إلى اختلاف تطبيق تلك المعايير من دولة لأخرى، وينتج عن تلك الاختلافات تباين في جودة التقارير المالية لكل دولة، فهذه العوامل النظامية هي التي تحدد بشكل كبير مسؤوليات معدي التقارير المالية ومسؤوليات المراجعين تجاه الأطراف المستفيدة من هذه التقارير (الجزار وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٤٤).

كما أن تطبيق الدول للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) والتزامها بتلك المعايير جاء تماشيًا مع ظروف اقتصادية وسياسية ومتطلبات محلية ودولية، ورأت معظم الدول أن تسعى إلى تطبيقها، وترتب على ذلك إدخال تلك المعايير على بيانات قانونية واقتصادية وسياسية مختلفة من دولة لأخرى، وعلى نظم محاسبية سادت لفترات كبيرة والتي قد لا تتوافق مع تطبيق تلك المعايير (على، ٢٠١٦، ص ٧٢)، ومن العوامل النظامية المؤثرة على جودة التقارير المالية ما يلي:

(أ) البيئة القانونية:

تصنف البيئة القانونية للدول إلى نظامين هما: نظام القانون الخاص ونظام القانون العام (الرشيدي، ٢٠١٢، ص ١٠).

نظام القانون العام: طبقًا لهذا النظام لا يوجد قواعد قانونية ومحددة تحكم سلوك أو ممارسة معينة كالمحاسبة أو المراجعة، أو تحكم تنظيم السوق المالية أو الشركات، لذلك فالقوانين تتبع من قواعد ومعايير تشمل كافة الأحداث والممارسات دون تحديد، فالأفراد والمؤسسات هم المعنيون باتخاذ إجراءات المساءلة والتقاضي، ويختص القضاء في فصل أي نزاعات تحدث، وتقع في ظل هذا القانون مسؤولية مدنية في حالة إثبات خطأ أو إضرار بمصالح الآخرين.

نظام القانون الخاص: يقوم هذا النظام بوضع قواعد تفصيلية محددة تحكم الممارسات أو السلوك أو النشاط الذي صدر بشأنه القانون، ولذلك فإن هذه النوعية من القوانين يتم إجراء التعديلات عليها كلما ظهرت مستجدات في التطبيق العملي أو تطورات في النواحي الاقتصادية والاجتماعية، فهناك قواعد قانونية محددة في ظل هذا النظام تحكم عمل الممارسات كالمحاسبة والمراجعة، وتحكم أيضًا التنظيمات كالأسواق المالية أو الشركات، وتعتبر التقارير المالية ذات جودة عالية في الدول التي تسودها قواعد نظام القانون العام عن تلك التي تطبق قواعد النظام الخاص لتضمنها معلومات تفي باحتياجات مستخدمي المعلومات (على، ٢٠١٣، ص ٨٢).

(ب) النظم المحاسبية:

يظل التطبيق الفعلي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) ومراقبة تطبيقها من العوامل المهمة لرفع جودة التقارير المالية، فهناك دول تستخدم هذه المعايير كواجهة ظاهرية دون أن تحدث تغييرات جذرية في النظم المحاسبية الموجودة لديها، لتتوافق فعليًا مع تلك المعايير، من أجل جذب الاستثمارات أو غيره، وهناك العديد من الدول التي قامت بتطبيق تلك المعايير بصورة فعلية وقامت بتعديلات جذرية في النظم المحاسبية الموجودة لديها تماشيًا مع متطلبات هذه المعايير، كجزء من التزامها بتحسين عملية التقرير المالي لديها، وسمحت لنفسها بفترة انتقالية لتوفيق أوضاعها وتحديث نظم المحاسبة والمراجعة الخاصة بها، لذلك فإن التقارير المالية أكثر جودة في الدولة التي قامت بالتطبيق الفعلي لمعايير المحاسبة الدولية (IFRS) من تلك التي قامت بالتطبيق الظاهري فقط لتلك المعايير (على، ٢٠١٣، ص ٨٣).

٣/٣/٣ دوافع الإدارة:

لوحظ أن معظم الفوائض المالية وعمليات الاحتيال والتلاعب التي يتم ارتكابها في البيانات المحاسبية تتم من قبل الإدارة، واستخدموا لارتكاب هذه الأفعال العديد من الطرق وقدموا معلومات مضللة، وتعد المرونة في استخدام البدائل المحاسبية، والتقديرات المحاسبية المتاحة، وهيكلية العمليات لإتباع طريقة معينة في معالجة بعض البنود المحاسبية فرص متاحة أمام الإدارة لإساءة استغلالها لتحقيق مصالحها وأهدافها الشخصية على حساب أصحاب المصالح، وهو ما يقلل من جودة التقارير المالية، فالدوافع الإدارية عامل مهم ومؤثر في جودة التقارير المالية، والإدارة تسعى في المقام الأول إلى تعظيم منافعها الشخصية (الجزار وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٤٤).

كما أن المديرين يتمتعون بحرية استخدام الأساليب والتقديرات المحاسبية، ويمكنهم التأثير على جودة التقارير المالية، فهم على وعي وفهم كامل لظروف العمل داخل الشركة، ومن المتوقع أن يقوموا بإعداد المعلومات بطريقة تعكس أفضل حالة للشركة، والدوافع الإدارية ليست متماثلة تمامًا في كل الشركات، وليست متماثلة عبر الزمن على مستوى الشركة الواحدة، فهناك هدف أو أكثر تسعى الإدارة إلى تحقيقه مثل تعظيم سعر السهم الخاص بالشركة، خاصة إذا كانت مكافآت الإدارة ترتبط بأسعار الأسهم في السوق، وتمهيد الأرباح بين الفترات المحاسبية للحفاظ على مستوى متوازن من تقييم السوق للشركة، ومقابلة توقعات المحللين أو تنبؤات الإدارة نفسها لمنع التقلبات الحادة في أسعار أسهم الشركة،

ولذلك فإن الدوافع الإدارية الموجودة وقت إعداد التقارير المالية هي التي تؤثر على جودة التقارير المالية (على، ٢٠١٧، ص ٣٠).

٤/٣/٣ المراجعة الخارجية:

لابد من التحقق من صحة التقارير المالية المعدة بواسطة الإدارة وتقييم مدى صدقها وتعبيرها عن الواقع الاقتصادي ونتائج الأعمال والمركز المالي للشركة بشكل سليم، ويتم هذا التحقق عن طريق الاستعانة بالمراجع الخارجي لما يمتلكه من خبرات ومهارات تمكنه من القيام بهذه المهمة (محمد، ٢٠١٦، ص ١٩٢)، حيث إن جودة عملية المراجعة وكفاءة واستقلال المراجع الخارجي تحد من التلاعب في التقارير المالية. (الجزار وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٤٥)

كما تؤثر على درجة التحفظ المحاسبي، وهو ما ينعكس إيجابياً على جودة التقارير المالية، حيث تضيف عملية المراجعة الثقة في التقارير المالية التي تعدها إدارة الشركة الخاضعة للمراجعة من خلال اعتماد مصداقية تلك التقارير والتأكد من خلوها من الأخطاء الجوهرية، لذلك يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاقتصادية، كما أنها تحد من مقدرة الإدارة على التلاعب في الأرباح، وتجدر الإشارة إلى أن مراقبي الحسابات لا يقدمون تأكيدات تامة على سلامة التقارير المالية وخلوها من الأخطاء والغش ولكن يقومون بتوفير تأكيدات معقولة بأن تلك المعلومات المالية خالية من أي تحريفات جوهرية (Alzoubi, 2018, p. 2).

٥/٣/٣ الحوكمة:

إن تفعيل الحوكمة يؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية وزيادة ثقة الجمهور بها، حيث إن الالتزام بتطبيق ضوابط ومعايير حوكمة الشركات سوف يؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية، حيث إن حوكمة الشركات تسعى إلى تحقيق توزيع في السلطات والمسئوليات بين الأطراف ذوي العلاقة والأطراف الأخرى التي تزاوّل أعمالها من خلال المنشأة، في محاولة لمنع التجاوزات، وذلك بوضع الضوابط التي تحكم أداء كل طرف داخل الوحدة الاقتصادية الواحدة، وإن أحد أهداف تطبيق حوكمة الشركات هو زيادة جودة التقارير المالية، وتعمل أيضاً على الاستخدام الكفء للموارد والحد من قدرة المديرين على التلاعب في المعلومات المالية (الجزار وآخرون، ٢٠٢٠، ص ٣٤٥ و Habbash, 2019, p.4).

ونظراً لأهمية حوكمة الشركات، فقد أشارت إرشادات الحوكمة إلى أهمية الإفصاح والشفافية كأحد مقومات الحوكمة الجيدة، وذلك من خلال التركيز على الإفصاح الدقيق والشامل عن كل الجوانب المتعلقة بالشركة، وبطريقة دقيقة وعادلة بين جميع أصحاب المصالح، فهناك علاقة تبادلية بين حوكمة الشركات وجودة التقارير المالية، حيث إن المعلومات المحاسبية الجيدة تستخدم كمدخلات للحوكمة عند تقييم كفاءة الإدارة، التي تقدم بالشركة وبطريقة دقيقة وعادلة بين جميع الأطراف، فهناك علاقة تبادلية بين حوكمة الشركات وجودة التقارير المالية، حيث إن المعلومات المحاسبية الجيدة تستخدم كمدخلات للحوكمة عند تقييم كفاءة إدارة الشركة التي تقدم التقارير المالية، كما أن تلك المعلومات المحاسبية هي نتاج تطبيق حوكمة جيدة، لذلك فإن إعداد تقارير مالية تتصف بالجودة هي أحد دعائم حوكمة الشركات (الرشيدي، ٢٠١٢، ص ١٤).

٦/٣/٣ هيكل الملكية:

إن طبيعة ملكية الشركات في الوقت الراهن وخاصة الشركات المساهمة والتي يكون بها انفصال في الملكية عن الإدارة، أدت إلى ظهور مشاكل عديدة يطلق عليها مشاكل الوكالة، تلك المشاكل تتركز في أن الإدارة تسعى إلى تحقيق مصالحها ولو على حساب الملاك وحملة الأسهم، حيث تستخدم صلاحيتها في تحقيق منفعتها الشخصية (على، ٢٠١٦، ص ٧٢).

واختلفت وجهات النظر حول تأثير الملكية الإدارية على جودة التقارير المالية، حيث تشير وجهة النظر الأولى إلى أن امتلاك المديرين لأسهم الشركة يؤدي إلى عدم وجود خلافات بين حملة الأسهم والإدارة مما يحد من السلوك الانتهازي للإدارة وبالتالي تحسين جودة التقارير المالية (المليجي، ٢٠١٠، ص ١٦)، ووجهة النظر الأخرى تشير إلى أن امتلاك الإدارة لجزء من أسهم الشركة قد يؤدي إلى انخفاض الضغوط التي تواجهها الإدارة من أصحاب المصالح المختلفة للإقرار بمصادقية عن الوضع الاقتصادي للشركة، وبالتالي يعطي الإدارة مجالاً أكبر لممارسة السلوك الانتهازي، مما يؤدي إلى انخفاض جودة التقارير المالية (على، ٢٠١٧، ص ٢٧).

كما أنه في حالة تعدد المستثمرين يكون من السهل التلاعب في التقارير المالية، بينما في حالة تركيز الملكية في أيدي مجموعة صغيرة من المستثمرين فإن ذلك يحد من ممارسات الإدارة للتلاعب في التقارير المالية، نظراً لامتلاكهم القوة والدافع لمراقبة أداء الإدارة، فعندما تتفرق أو توزع ملكية الشركة

على نطاق واسع، فهذا سوف يحد من قدرة المستثمرين على مراقبة ما تقوم به الإدارة (Dou, 2018, p. 7).

٧/٣/٣ أخلاقيات الأعمال:

في العقود الماضية كانت أخلاقيات الأعمال أكثر المصطلحات تعارضاً، حيث كان المفهوم الشائع أن الأعمال التجارية لا يمكن أن تكون أخلاقية، وإذا كانت الأعمال أخلاقية فلا يمكن أن تكون أعمالاً تجارية، مما يعني أن العمل التجاري يحقق الأرباح فقط من خلال الطرق والوسائل غير الأخلاقية، إلا أنه مع مرور الزمن أصبحت الصلة بين الأخلاقيات ونجاح الأعمال أكثر وضوحاً، حيث تم إدراك أن الشركات يجب أن تتماشى مع اهتمامات المجتمع (المسئولية الاجتماعية) إذا أرادت النجاح في مواجهة المنافسة والاستمرار في النمو والازدهار، فالشركات الناجحة تعمل على دمج أخلاقيات الأعمال في عملية صنع القرارات وجميع الجوانب الإستراتيجية، فالالتزام الأخلاقي ضروري لاستمرار الأعمال التجارية، كما أن الشركات ذات المستوى العالي من الالتزام الأخلاقي تعكس تدفقات نقدية تشغيلية مستقبلية أفضل، كما تعكس جودة التقارير المالية المفصح عنها (خليل، ٢٠١٨، ص ٣٤).

كما أن الإجراءات غير الأخلاقية التي تقوم بها الإدارة غالباً لا تؤدي إلى انتهاك القوانين، فعادةً ما يسمح القانون بمستوى معين من المرونة عند القيام بعملية إعداد التقارير المالية، وهذه هي الفرصة المتاحة أما الإدارة لارتكاب الأعمال غير الأخلاقية، وتعمل الشركات هنا على الجانب الأخلاقي، فالالتزام الأخلاقي يؤثر على الطريقة التي تدار بها الشركة (Choi and Pae, 2011, p. 405).

٤/٣ ماهية القرارات الاستثمارية:

يعتبر الاستثمار أحد العوامل الهامة التي تؤدي إلى نمو الشركات، وتسهم الاستثمارات التي تتم من خلال تلك الشركات في زيادة معدلات النمو الاقتصادي على مستوى الدولة وتخفيض معدلات البطالة من خلال زيادة فرص العمل، وتسعى الشركات إلى الحصول على التمويل اللازم لكل المشروعات التي تحقق قيمة حالية موجبة حتى يتساوى العائد من الاستثمار مع التكلفة الحدية له، ويعرف الاستثمار بأنه اقتناء أصل أو عنصر معين بغرض الاستفادة منه في توليد الدخل في المستقبل أو إعادة بيعه بسعر أعلى في المستقبل، لذلك فإن الاستثمار يشير إلى شراء الأصول الثابتة أو الاستثمارات المالية كالأسمه والسندات. كما يعرف الاستثمار بأنه عملية تقديم الموارد ورأس المال في الوقت الحالي على أمل الحصول على الأرباح في المستقبل (Pristiwantiyasih and setyawan, 2020, p. 389).

بالإضافة إلى أن المستثمرين يهدفون إلى تحقيق العائد المناسب، حيث يزداد العائد المتوقع من الاستثمار بزيادة درجة المخاطرة، ويطمحون أيضاً إلى توظيف أموالهم وتحقيق عائد مناسب بأقل درجة مخاطرة ممكنة لضمان استمرارية النشاط، كما يعملون على المحافظة على رأس المال واستمرار الدخل وزيادته وضمان توافر السيولة اللازمة، وتتبع أهمية الاستثمار من كونه يضيف إلى الموارد المتاحة ويساهم في حدوث التطور التكنولوجي وتحقيق الأمن الاقتصادي للمجتمع ككل، عن طريق إقامة المشروعات الاستثمارية التي تقدم السلع والخدمات، كما أنه يدعم الموارد المالية الخاصة بالدولة ويقوم بتوظيف أموال المستثمرين والمدخرين بشكل شرعي في مشروعات لديها فرص استثمارية وتحتاج إلى التمويل اللازم ومن ثم جني العوائد المناسبة (الصايغ وعبدالمجيد، ٢٠١٥، ص ٦ : ٧).

كما يوجد بعض العوامل التي تساعد على نجاح الاستثمار، ومنها توافر الوعي الاستثماري وتوافر المناخ القانوني والاجتماعي والسياسي المناسب للاستثمار، وكذلك توافر سوق مالي فعال، يوفر العديد من فرص الاستثمار، ويتيح لكل مستثمر اختيار المجال المناسب من حيث التكلفة والعائد والمخاطرة، ولا بد من أن يتسم السوق المالي بالعمق والاتساع والديناميكية وسرعة الاستجابة للأحداث والمعلومات، حيث تعتبر القرارات الاستثمارية من أهم وأصعب القرارات التي تتخذها الإدارة في الشركات، فهذه القرارات تهدف إلى تحديد الهيكل الأمثل لحجم الاستثمار كما تؤثر على بقاء واستمرارية تلك الشركات، وعلى الإدارة أن يكون لديها العديد من الخيارات الاستثمارية المتعددة وذلك لاكتساب المرونة في اتخاذ القرار الاستثماري وبالتالي اتخاذ القرار الصحيح، كما يمكن اختيار المشروع الاستثماري الذي يتوافق مع الإمكانيات المالية للشركة، وكذلك تنويع أدوات الاستثمار وبالتالي تقليل المخاطر بحيث يتم تعويض الخسارة في أداة ما بالربح في أداة أخرى (Abdulshakour, 2020, p. 10).

ويقصد بالقرارات الاستثمارية تلك القرارات الاستثمارية الرأسمالية Capital investment والمتعلقة بالحصول على (أو التخلص من) الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل. وهذه القرارات هي التي ينتج عنها (ويتم تمثيلها في) القسم الثاني من قائمة التدفقات النقدية.

وتشير كفاءة الاستثمار إلى الحالة التي تنخفض فيها درجة الإفراط أو المغالاة في الفرص أو المشروعات الاستثمارية والتي تكون ذات جدوى منخفضة أو ذات قيمة حالية سالبة (محمد، ٢٠٢٠، ص ٨)، وتشير أيضاً إلى الحالة التي تنخفض فيها درجة فقد أو عدم تنفيذ الفرص أو المشروعات الاستثمارية ذات الجدوى المرتفعة والتي تكون ذات قيمة حالية موجبة (Chen, et al, 2017, p. 464; Naeem

(and Lie, 2019, p.4)، كما تتحقق كفاءة الاستثمار عندما لا يكون هناك انحراف عن المستوى الأمثل للاستثمار (شحاته وآخرون، ٢٠٢١، ص ١١)، لذلك يقال أن الشركات التي تستثمر فوق المستوى الأمثل تفرط في الاستثمار، في حين يقال أن الشركات التي تستثمر بشكل محدود في مشروعات استثمارية مربحة، أضعفت فرصًا استثمارية (Ullah, et al., 2020).

وكفاءة القرارات الاستثمارية investment efficiency لشركة معينة تشير إلى قيام هذه الشركة بتنفيذ مشروعات استثمارية investment projects ذات صافي قيمة حالية Net Present Value (NPV) موجبة في ظل عدم وجود قيود سوقية market frictions. ويقصد بالقيود السوقية القيود التي تفرضها طبيعة السوق المالية والتي تجعل من الصعب تحقيق النتائج المستهدفة بشكل كامل، وتمثل في النواحي ذات الصلة بإتمام المعاملات في السوق المالية مثل الوقت والجهد والتكلفة والأعباء الضريبية اللازمة لتجميع البيانات الملائمة التي تساعد على إتمام المعاملات (Biddle, et al. 2009). ويرتبط بكفاءة القرارات الاستثمارية مفهوم آخر هو المستوى الأمثل للاستثمار optimal level of investment، والذي يعني قيام الشركات بالاستثمار حتى تتعادل المنفعة الحدية the marginal benefits للاستثمارات الجديدة مع التكلفة الحدية the marginal costs لها، وذلك مع تعديل هذه التكلفة بتكاليف تجهيز هذه الاستثمارات الجديدة. وفي هذه الحالة فإن المديرين يمكنهم الحصول على التمويل المناسب للقيام بالمشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة وذلك بمعدل الفائدة السائد في السوق وفي نفس الوقت تحقيق فائض نقدي لصالح المستثمرين. إلا أن المستوي الأمثل للاستثمار عادة يكون نادر الحدوث ومن ثم فإن هناك غالباً ابتعاد عن مثل هذا المستوى، وهو ما يترتب عليه عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

وتوجد العديد من الأسباب التي تؤدي إلى عدم تحقيق الشركات للمستوي الأمثل للاستثمار أهمها الانهيار الأخلاقي للمديرين moral hazard (ويقصد بالانهيار الأخلاقي الحالة التي يكون فيها نزعة تجاه مخاطر لا داعي لها لأن من سيتخذ تلك المخاطر لن يتحمل تكاليف الخسارة الناتجة عن هذه المخاطر) والاختيار العكسي adverse selection، واللذان ينتجان عن حدوث عدم تماثل المعلومات information asymmetry بين إدارة الشركة ومقدمي رأس المال إلى الشركة مما يترتب عليه انخفاض كفاءة القرارات الاستثمارية (Onali 2014).

وبالنسبة للانهيار الأخلاقي للمديرين فإنه يعني أن المديرين في سعيهم لتعظيم أرباحهم الشخصية قد يميلون أحياناً إلى اتخاذ بعض القرارات الاستثمارية التي قد لا تعود بأفضل المنافع أو

العوائد على حملة الأسهم. وبالاعتماد على هذه الفكرة، فإن النماذج الخاصة بدراسة الانهيار الأخلاقي للمديرين تفيد بأنهم سيقومون بالاستثمار في مشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة عندما يوجد اختلاف divergence بين دوافع الموكل (المستثمر) والوكيل (الإدارة) (Latsis and Repapis, 2014).

وبناء عليه يؤدي الانهيار الأخلاقي للمديرين إلى زيادة الاستثمار أو نقص الاستثمار اعتماداً على درجة توافر رأس المال، وذلك لأن الميل الطبيعي لزيادة الاستثمار سوف يترتب عليه زيادة في القيمة الفعلية للاستثمارات إذا كان لدى الشركة موارد يمكن استثمارها. من ناحية أخرى فإن مقدمي رأس المال للشركة عادة ما يدركون هذه المشكلة، ومن ثم فإنه يتوقع أن يقتصدوا عند استثمارهم في الشركة، وهو الأمر الذي يمكن أن يؤدي إلى نقص الاستثمار (Biddle et al. 2009).

أما بالنسبة للاختيار العكسي فإنه يعني قيام إدارة الشركة برفض زيادة رأس المال عند مستوى معين من سعر الخصم حتى لو ترتب على ذلك فقدان فرص استثمارية جيدة. وتفيد النماذج المختلفة الخاصة بمشكلة الاختيار العكسي أنه إذا كان لدى المديرين معلومات أكثر مما يتوافر لدى المستثمرين حول الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة، فإن هؤلاء المديرين سوف يحاولون التحكم في توقيت إصدار أسهم رأس المال بغرض أن يقوموا بإصدار هذه الأسهم بسعر أعلى من قيمتها الاسمية. وإذا نجح المديرين في ذلك، فإنه من المحتمل أن يقوموا بزيادة استثمار هذه العوائد التي حققوها (McLean and Zhao 2014). ومن المتوقع أن تكون هناك استجابة منطقية من جانب المستثمرين لهذه الفكرة، مما يدفعهم إلى الاقتصاد في تقديم رأس المال إلى الشركة، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى نقص الاستثمارات التي يمكن أن تحصل عليها الشركة فعلاً.

٥/٣ أهداف الاستثمار:

تختلف أهداف الاستثمار من مستثمر لآخر حيث يعتبر الهدف الرئيس والأهم لأي مستثمر هو الموازنة بين العائد والمخاطرة والسيولة، حيث قامت دراسة (جردان، ٢٠١٢، ص ١٦) بتلخيص أهم الأهداف الرئيسية للاستثمار فيما يلي:

(أ) الهدف العام للاستثمار مهما يكن نوع الاستثمار هو تحقيق العائد.

(ب) تكوين الثروة وتنميتها، تكون عن طريق سعي المستثمر من وراء العملية الاستثمارية إلى تكوين ثروة والعمل علي تنميتها في المستقبل.

(ج) تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات.

٦/٣ مقاييس كفاءة الاستثمار:

تتمثل اهم مقاييس كفاءة الاستثمار فيما يلي:

(أ) المقياس الأول (Biddle et al., 2009):

يعتبر المقياس الأكثر استخدامًا لكفاءة الاستثمار وتم اقتراحه من قبل (Richardson, 2006; Biddle et al., 2009) ويشير إلى أن إجمالي استثمار الشركات خلال سنة معينة يتم حسابه من خلال نموذج أو معادلة، بحيث يقاس الاستثمار على أنه إجمالي الاستثمار في البحث والتطوير، والنفقات الرأسمالية، ونفقات الاستحواذ، مخصصًا منه مبيعات الأصول، وقسمتها على إجمالي الأصول الخاصة بالشركة علي النحو التالي:

$$It = RDt + CAPEXt + Acquisitionst - SalePPEt \div TA$$

حيث إن:

RDt : يشير إلى إجمالي الاستثمار في البحث والتطوير.

CAPEXt : يشير إلى النفقات الرأسمالية.

Acquisitionst : يشير إلى نفقات الاستحواذ.

SalePPEt : يشير إلى مبيعات الأصول.

TA : يشير إلى إجمالي الأصول الخاصة بالشركة.

(ب) المقياس الثاني (Chen et al., 2011):

يقيس كفاءة الاستثمار بقيمة الانحراف عن القيمة المتوقعة التي يتم الحصول عليه من نموذج التنبؤ بالاستثمار كدالة في فرص النمو المتوقع بالاعتماد على التغيير في الإيرادات من سنة لأخرى

(النمو في المبيعات أو إيرادات النشاط). نظرًا لأن العلاقة بين الاستثمار ونمو المبيعات قد تختلف بسبب انخفاض وزيادة المبيعات على النحو التالي:

$$Investi,t = \alpha_0 + \alpha_1 NEGi,t-1 + \alpha_2 SalesGrowthi,t-1 + \alpha_3 NEG * SalesGrowthi,t-1 + \varepsilon_{i,t}$$

حيث أن:

$Investi,t$: هو إجمالي استثمار الشركة i في السنة t ، ويعرف بأنه الزيادة الصافية في الأصول الملموسة والأصول غير الملموسة، منسوبة إلي إجمالي الأصول.

$NEGi,t-1$: متغير وهمي يأخذ قيمة (1) إذا كان نمو المبيعات في العام السابق سالبًا و(صفر) خلاف ذلك.

$SalesGrowthi,t-1$: يمثل معدل النمو السنوي في المبيعات في العام السابق.

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ العشوائي أو البواقي. ويعبر عن الانحراف عن المستوي الأمثل للاستثمار، كلما انخفضت قيم الخطأ كلما دل ذلك على كفاءة الاستثمار وذلك يتفق مع (Biddle et al., 2009) حيث تشير القيم الإيجابية من البواقي على أن الشركة تستثمر بمعدل أعلى مما هو متوقع من نمو المبيعات، ولذا ستفرط في الاستثمار. في المقابل تشير البواقي السالبة إلي أن الاستثمار الحقيقي أقل من الاستثمار المتوقع أو المقدر، مما يدل على نقص الاستثمار (Gomariz and Ballesta, 2014).

(ج) المقياس الثالث (Tobin's Q)

وفقا لهذا المقياس يتم تقدير حجم الاستثمار المتوقع للشركة في العام القادم في ضوء فرص نمو الشركة بالاعتماد على النسبة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لإجمالي الأصول (Market to Book) كبديل لقيمة (Tobin's Q) على النحو التالي:

$$Investj,t = \beta_0 + \beta_1 OCFj,t-1 + \beta_2 MTBj,t-1 + \varepsilon_{j,t}$$

حيث إن:

$Investj,t$: هو إجمالي استثمار الشركة j في السنة t ، ويمثل الاستثمار في البحث والتطوير، والنفقات الرأسمالية، ونفقات الاستحواذ، مخصومًا منه مبيعات الأصول، منسوبة إلي إجمالي الأصول.

1-t,OCFj: التدفقات النقدية التشغيلية.

1-t,MTBj: القيمة السوقية لإجمالي الأصول، ويتم قياسها من خلال (إجمالي الأصول + سعر السهم * عدد الأسهم القائمة ناقص القيمة الدفترية لحقوق الملكية) علي القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في بداية السنة المالية.

t,ej: البواقي من نموذج الاستثمار، وتمثل البواقي الموجبة الاستثمار الزائد، والبواقي السالبة تمثل نقص الاستثمار، وكلاهما يعبر عن عدم كفاءة الاستثمار.

وأهم عيوب هذا النموذج أن الاختلاف في فرص النمو المنعكسة في التدفقات النقدية التشغيلية لا يمكن أن تظهره (MTB) بالكامل، وأن حساب (MTB) يعتمد علي أساليب المحاسبة القابلة للتغيير بسبب التحديثات التي تحدث في معايير التقرير المالي الدولية.

وتعتبر مقاييس (Biddle et al., 2009) و (Chen et al., 2011) هي أفضل المقاييس لكفاءة استثمار الشركات التي تستخدمها الدراسات بسبب: أولاً، هذه هي أحدث المقاييس لكفاءة استثمارات الشركات. ثانياً، تشمل جميع أنواع الاستثمارات وتدرسها، سواء كانت ملموسة أو غير ملموسة. ويعتبر أفضل المقاييس (Chen et al., 2011) علي وجه التحديد، لأنه وفقاً له يتم تقدير حجم الاستثمار المتوقع للشركة في العام القادم في ضوء فرص نمو الشركة وكيف يمكن أن تختلف مع زيادة حجم المبيعات وانخفاضها (Elberry, 2018).

٧/٣ العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية:

أن أحد أهداف التقارير المالية هو تسهيل تخصيص رأس المال؛ مما يؤدي إلي تحسين قرارات الاستثمار من خلال زيادة جودة التقارير المالية واستخدام معايير ومقاييس صحيحة تزيد من ثقة مستخدمي المعلومات المالية وتقلل من مخاطر المعلومات. كما أشارت دراسة (Herath and Albarqi, 2017) إلى وجود ثلاثة دوافع رئيسية لدراسة أثر إعداد تقارير مالية عالية الجودة علي استثمارات الشركات بوجه عام. أولاً: أنها تقلل من كمية المعلومات المحاسبية (الثروة المعلوماتية) التي تعتبر من عيوب سوق رأس المال. ثانياً: تسهيل عملية اتخاذ القرار للاستثمار الداخلي والخارجي. ثالثاً: تمكن ممولي رأس المال الخارجي من مراقبة قرارات مديري الشركات.

ويمكن ربط جودة التقارير المالية بكفاءة الاستثمار من خلال منظورين هما: أولاً: تعتبر التقارير المالية هي الوسيلة الأساسية لإيصال المعلومات المالية إلى الأطراف الخارجية والتي تستخدم

كأساس لاتخاذ القرارات، حيث أنه معاملة بين طرفين، أحد الطرفين هو ناشر التقرير الذي يتحكم في إعداد (تصميم) وتقديم التقارير للطرف الأخر وهو مستخدم التقرير الذي يستخدمه لتحسين قراره المالي المرتبط بالشركة (أحمد، ٢٠١٨، ص ١٢). **ثانياً:** إعداد تقارير مالية عالية الجودة يوفر معلومات محاسبية عالية الجودة تؤدي إلي تحسين كفاءة الاستثمار للشركات من خلال التخفيف من عدم تماثل المعلومات بين الشركة والمستثمرين مما يؤدي بدوره إلي انخفاض تكلفة رأس مال الشركات وتقليل مشاكل الاستثمار في نهاية المطاف (Herath and Albarqi, 2017).

وأشارت دراسة (Li and Wang, 2010) إلى أن المعلومات المالية المفصح عنها ضمن التقارير المالية يمكن أن تساعد بشكل كبير في التخفيف من مشكلة زيادة الاستثمار أو نقص الاستثمار، ومن ثم زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية. من ناحية، فإن التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة يمكن أن تساعد في التقليل من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يؤدي إلى علاج مشكلات الانهيار الأخلاقي للمديرين والاختيار العكسي. كما أن هذه التقارير المالية يمكن أن تساعد في تحسين وضع السيولة في سوق المال وذلك بالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل الناتجة عن الاختيار العكسي وكذلك تسهيل عملية تمويل المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل ذات العائد المرتفع (Zhang et al. 2014; Beatty et al. 2010; Li and Wang 2010).

ومن ناحية ثانية فإن المعلومات المالية ذات الجودة المرتفعة تمثل مصدرًا هامًا للمعلومات التي يمكن لحملة الأسهم أن يستخدموها لمراقبة أعمال إدارة الشركة، مما يساعد في إيجاد دور إشرافي على سوق المال بالشكل الذي يُساهم في تخفيض مشكلات الوكالة بين حملة الأسهم والمديرين، وزيادة القدرات الإشرافية لحملة الأسهم على المديرين، وتحسين أداء الإدارة عند الاختيار من بين المشروعات الاستثمارية، وتخفيض تكاليف التمويل الخارجي؛ وذلك بما يؤدي في النهاية إلى زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية (Hewitt et al. 2014; Boubaker et al. 2014).

كما يلاحظ أن زيادة مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية وتحسين جودتها يساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات، ومن ثم تحسين كفاءة قرارات الاستثمار المرتبطة بالشركة، فهي تساهم في تقييد ورقابة السلوك الانتهازي للإدارة، مما يساعد على تحقيق الكفاءة في تخصيص رأس المال كما أنها تؤثر على قرارات الإنتاج والاستثمار والتمويل المرتبطة بالشركات. (Li and Wang, 2010, p.

وتساعد أيضًا المعلومات المحاسبية كلاً من الإدارة والمستثمرين في تحديد المشروعات الجيدة والمشروعات غير الجيدة من خلال تحديد فرص توليد القيمة، فعلى سبيل المثال تستطيع الإدارة استخدام هامش الربح المرتفع الذي تفصح عنه الشركات الأخرى لتحديد الفرص الاستثمارية الجيدة، وفي نفس الوقت تعد المعلومات المحاسبية آلية هامة للرقابة على أداء الإدارة، مما يجعلها تسعى إلى توجيه الموارد نحو المشروعات الجيدة وتجاهل المشروعات غير الجيدة والحد من تحويل الثروة من المستثمرين، كما أن زيادة مستوى الشفافية الذي يرتبط بالشركات يسهم في زيادة معدلات النمو للصناعة باعتبار أن المستثمر يكون أكثر قدرة على توجيه الموارد نحو الصناعات التي تحقق معدلات نمو منخفضة، وعلى العكس من ذلك فإن انخفاض الشفافية يجعل الشركات أكثر قدرة على الاستجابة لفرص النمو الخاصة بالصناعة، نظرًا لأن المشكلات المرتبطة بالمعلومات تحول دون تدفق رؤوس الأموال إلى فرص الاستثمار الجيدة حتى في ظل وجود مؤسسات مالية متطورة. (Rad, et al., 2016, p.6)

وفي نفس السياق أشارت دراسة (Li and Wang, 2010) إلى أن التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة يمكن ان تساعد في التقليل من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يؤدي إلى علاج مشكلات الوكالة، وبالتالي التخفيف من مشكلة زيادة الاستثمار أو نقص الاستثمار، ومن ثم كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال تخفيض تكاليف الاختيار العكسي من خلال تقليص عدم تماثل المعلومات المتاحة بين الشركة والمستثمرين.

ومما سبق يتضح للباحث ان التقارير المالية تلعب دورا مهما وحاسما في التخفيف من مشاكل الوكالة، حيث تعتبر المعلومات المالية مصدرا مهما للمعلومات التي يستخدمها المساهمون لمتابعة أداء المديرين، فيمكنها تحسين كفاءة الاستثمار من خلال زيادة قدرة المساهمين في مراقبة المديرين، وبالتالي تحسين اختيار المشاريع. كما أن هذه التقارير المالية يمكن أن تسهل عملية تمويل المشروعات الاستثمارية طويلة الأجل ذات العائد المرتفع وتساعد في تحسين وضع السيولة في سوق المال وذلك بالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة التمويل.

(٤) الدراسة التطبيقية:

١/٤ الهدف من الدراسة التطبيقية: يتمثل الهدف من الدراسة التطبيقية في بيان مدى تأثير جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية.

٢/٤ مجتمع وعينة وفترة الدراسة التطبيقية:

١/٢/٤ - مجتمع الدراسة: يتكون مجتمع الدراسة التطبيقية من جميع الشركات المساهمة الكويتية المدرجة ببورصة الأوراق المالية الكويتية فيما عدا قطاعي (البنوك والخدمات المالية بخلاف البنوك) وذلك خلال الفترة (٢٠٢٠ - ٢٠٢٢) وقد بلغت عدد الشركات المتداولة في البورصة لعام ٢٠٢١ عدد ١٤٥ شركة منهم عدد ٥٧ شركة تنتمي لقطاعات (البنوك، والخدمات المالية، والتأمين) وبالتالي يتكون مجتمع الدراسة من ٨٨ شركة (التقرير السنوي للبورصة الكويتية، ٢٠٢٠).

٢/٢/٤ عينة الدراسة: سيتم اختيار عينة الدراسة وفقاً للاعتبارات التالية:

- أ- أن تكون الشركة مدرجة وتم تداول أسهمها ولم تتوقف عن التداول في البورصة خلال فترة الدراسة.
- ب- إمكانية الحصول على البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة مثل توافر التقارير المالية للشركات على المواقع الإلكترونية للشركات أو على الموقع الإلكتروني للبورصة الكويتية.
- ج- أن تكون القوائم المالية معدة عن السنة المالية التي تبدأ في ١/١ وتنتهي في ١٢/٣١ من كل عام. وبناءً على ما سبق فقد قام الباحث باختيار عينة مكونة من ٣٠ شركة من الشركات غير المالية المدرجة ببورصة الكويت للأوراق المالية والجدول رقم (١) التالي يوضح التوزيع القطاعي لعينة الدراسة.

جدول رقم (١)

أسماء شركات العينة

اسم الشركة	القطاع	م
صكوك القابضة	قطاع العقارات	١
عقارات الكويت		٢
أجيال العقارية الترفيهية		٣
العقارات المتحدة		٤
الإنماء العقارية		٥
عقار للاستثمارات العقارية		٦
التمدين العقارية		٧
العربية العقارية		٨

الوطنية العقارية		٩
الصناعات الهندسية الثقيلة وبناء السفن	القطاع الصناعي	١٠
المتكاملة القابضة		١١
شركة الصناعات الوطنية		١٢
المعادن والصناعات التحويلية		١٣
الشركة الوطنية للتنظيف		١٤
رابطة الكويت والخليج للتنقل		١٥
شركة جاسم للنقل والمناولة		١٦
السينما الوطنية الكويتية		قطاع الخدمات الاستهلاكية
إيفا للفنادق والمجمعات	١٨	
الأولى للتسويق المحلي للووقد	١٩	
جيا القابضة	٢٠	
طيران الجزيرة ش.م.ك.ع	٢١	
الفنادق الكويتية ش.م.ك.ع	٢٢	
الخليجية للاستثمار البترولي	قطاع الطاقة	٢٣
برقان لحفر الآبار		٢٤
بوبيان للبتر وكيمويات	مواد أساسية	٢٥
السكب الكويتية		٢٦
التقدم التكنولوجي	الرعاية الصحية	٢٧
ياكو الطبية		٢٨
الاتصالات المتنقلة (زين)	تكنولوجيا واتصالات	٢٩
حيات للاتصالات (حيات كوم)		٣٠

(المصدر: إعداد الباحثين).

٣/٤ متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

يوضح الجدول رقم (٢) التالي كيفية قياس كل متغير من متغيرات الدراسة:

جدول رقم (٢)

متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

المتغير	الرمز	كيفية القياس
هيكل التمويل	LEV	تم قياس هذا المتغير باستخدام نسبة الديون (إجمالي الديون طويلة وقصيرة الأجل لإجمالي الأصول)
جودة التقارير المالية	FRQ	سوف يستخدم الباحث جودة الأرباح كمقياس لجودة التقارير المالية، وسيتم استخدام معيار الاقتراب من النقد كمقياس لجودة الأرباح بحيث كلما اقتربت الأرباح المحاسبية من النقد كلما ارتفعت جودتها. وستعتمد الدراسة الحالية على هذا المقياس وذلك من خلال قسمة نسبة التدفقات النقدية التشغيلية لإجمالي الأصول على نسبة الأرباح لإجمالي الأصول، وكلما اقتربت النسبة من الواحد صحيح كلما كانت جودة الأرباح أعلى، وبالتالي يدل على جودة التقارير المالية. $EQ = (OCF/TA)/(NI/TA)$ حيث أن OCF هي التدفقات النقدية التشغيلية، و TA هي إجمالي الأصول، و NI هي صافي الربح المحاسبي قبل الضريبة.
كفاءة القرارات الاستثمارية	IF	ويقاس وفق نموذج التنبؤ بالاستثمار كدالة للنمو المتوقع، وبالتالي فإن الانحراف عن مستوى الاستثمار المتوقع يمثل عدم كفاءة الاستثمار، وفقا لدراسة (Biddle et al. 2009). $\text{Investment } it = \beta_0 + \beta_1 \text{ NEG}_{it-1} + \beta_2 \text{ Sales Growth}_{it-1} + \beta_3 \text{ NEG} * \text{Sales Growth}_{it-1} + \epsilon_{it}$ حيث أن:

Investment it: إجمالي الاستثمارات في نهاية السنة، ويمثل نسبة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية المتحصل عليها من قائمة التدفقات النقدية مقسومة على إجمالي أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t).		
NEG : هو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كان معدل نمو المبيعات قيمة سالبة، ويأخذ (صفر) بخلاف ذلك.		
Sales Growth it: نسبة التغير في مبيعات الشركة (i) في نهاية الفترة (t).		
fit : الخطأ المتبقي (كفاءة الاستثمار وتقاس بالقيمة المطلقة للباقي).		
المتغيرات الرقابية		
(صافي الربح بعد الضرائب/إجمالي الأصول) $100 \times$	ROA	معدل العائد على الأصول
اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية لإجمالي الأصول	Z	حجم الشركة

٤/٤ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم استخدام العديد من الأساليب الإحصائية المناسبة لاختبار فرض الدراسة وإتمام الدراسة التطبيقية، وتم إجراء التشغيل الإلكتروني لبيانات الدراسة التطبيقية باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS. 26، وهي كما يلي:

(أ) أساليب الإحصاء الوصفي Descriptive Statistic لتوصيف متغيرات الدراسة قام الباحث باستخدام كلا من الوسط الحسابي كأحد مقاييس النزعة المركزية، والانحراف المعياري كأحد مقاييس التشتت.

(ب) أسلوب One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test للتحقق من افتراض التوزيع الطبيعي لبيانات المتغيرات.

(ج) أسلوب Pearson Correlation Coefficient للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي Multicollinearity.

(د) أسلوب الانحدار المتعدد Multiple Regression من أجل اختبار فروض الدراسة.

٥/٤ عرض وتحليل نتائج الدراسة التطبيقية:

١/٥/٤ التحليل الوصفي:

وبعرض جدول رقم (٣) التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة كما يلي:

جدول رقم (٣)

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغير	عدد المشاهدات	أقل قيمة	أكبر قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
جودة التقارير المالية	٩٠	١,٩٥٥-	٣,٨٧٤	٠,٢٥١٩	
كفاءة الاستثمار	٩٠	٠,٣٧٧٦-	٠,١٥٦٩	٠,٠٠٢٨٥	٠,٠٨١٤٧
لمتغيرات الرقابية					
معدل العائد على الأصول	٩٠	٠,٠٥٧-	٠,٤٢٧	٠,١٠٩	٠,٠٩٦٦١
حجم الشركة	٩٠	٦,٩٠٣	١٠,٨٢١	٩,٢٠٤	٠,٦٠١٧

(المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي)

ويتضح من الجدول السابق أن:

- تتراوح نسبة (جودة التقارير المالية) بين -١,٩٥٥ و ٣,٨٧٤، بمتوسط قدرة ٠,٢٥١٩، وانحراف معياري قدرة ٠,٠٨١٤٧.
- تراوحت قيمة (كفاءة القرارات الاستثمارية) بين -٠,٣٧٧٦ و ٠,١٥٦٩، بمتوسط قدرة ٠,٠٠٢٨٥، وانحراف معياري قدرة ٠,٠٨١٤٧.

- بلغ متوسط حجم الشركة (Z) ٩,٢٠٤ وذلك بانحراف معياري ٠,٦٠١٧.
- فيما بلغ متوسط معدل العائد على الأصول (ROA) للشركات محل الدراسة ١٠,٩% وبانحراف معياري قدرة ٩,٦%، وهي نسبة ضئيلة إلى حد كبير، تشير لانخفاض صافي الأرباح خلال فترة الدراسة.

٢/٥/٤ اختبارات التحقق من صلاحية البيانات للخضوع لتحليل الانحدار المتعدد:

يتطلب استخدام نموذج الانحدار في التحليل واختبار الفروض توافر مجموعة من الافتراضات والتي بدون توافرها قد تتأثر صحة نتائج التحليل، ومن أهم هذه الافتراضات أن تتبع بيانات المتغيرات لنمط التوزيع الطبيعي وبالأخص المتغير التابع، وألا يكون هناك ارتباط ذاتي بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض بما يؤثر في نتائج نموذج الانحدار.

وقد تم إجراء اختبار One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test للتحقق من افتراض التوزيع الطبيعي لبيانات المتغير التابع، فإذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي يتم استخدام الاختبارات المعلمية أما إذا كانت البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي يتم استخدام الاختبارات اللامعلمية.

ويوضح جدول رقم (٤) التالي ملخصاً لإجراء اختبار Kolmogorov-Smirnov لبيانات المتغير التابع والمتغيرات المستقلة والرقابية.

جدول رقم (٤)

اختبار Kolmogorov-Smirnov

Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)	المتغير
٠,٢٧٨	٠,١٢٠	جودة التقارير المالية
٠,١٩١	٠,١٠٧	كفاءة القرارات الاستثمارية
٠,٣٥٦	٠,٢٠٠	معدل العائد على الأصول
٠,٢٠١	٠,١٣٨	حجم الشركة

(المصدر: مخرجات التحليل الاحصائي)

ويتضح من الجدول السابق أن قيمة Sig لجميع المتغيرات أكبر من ٠,٠٥ وبالتالي فإن بيانات هذه المتغيرات تتبع التوزيع الطبيعي وتعد ملائمة لإجراء الاختبارات المعلمية، وصالحة لتطبيق نموذج الانحدار.

كما تم إيجاد علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة، للتأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي، تم إجراء اختبار معامل ارتباط بيرسون لدراسة درجة الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة، وذلك من خلال جدول رقم (٥) التالي:

جدول رقم (٥)

الارتباط بين المتغيرات المستقلة

Z	ROA	IF	FRQ		المتغيرات
			١	R	FRQ
				Sig	
		١	٠,٤٤٣	R	IF
			٠,٠٣٨	Sig	
	١	٠,٢٧٤	٠,٣١٧	R	ROA
		٠,٠٤٥	٠,٠٢٥	Sig	
١	٠,٢٤٩	٠,٢٠٥	٠,١٥٩	R	Z
	٠,١١٥	٠,١٣٦	٠,٠٤٢	Sig	

(المصدر: مخرجات التحليل الاحصائي)

يتضح من جدول (٥) السابق ما يلي:

(أ) عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين متغيرات نموذج الدراسة، حيث لا يوجد أي معامل ارتباط يزيد عن ٨٠% حيث يشير (Gujarati,2003) إلى أن درجة الازدواج الخطي بين متغيرات الدراسة تعتبر مقبولة إذا ما بلغ معامل الارتباط بين أي منهما ٠,٨ كحد أقصى وهو ما لم يحدث بين متغيرات هذه الدراسة، مما يدل على صلاحية البيانات لإجراء تحليل الانحدار.

(ب) توجد علاقة ارتباط موجبة ومعنوية بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

٦/٤ اختبار فرض البحث:

ينص الفرض البحثي بأنه "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية". واختبار هذا الفرض البحثي تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد بطريقة Enter على النحو التالي:

$$IF = \beta_0 + \beta_1 (FRQ) + \beta_2 (ROA) + \beta_3 (Z) + \varepsilon$$

حيث أن:

IF : تعبر عن كفاءة الاستثمار.

FRQ : تعبر عن جودة التقارير المالية.

β_0 : تعبر عن الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

β_1 β_3 : تعبر عن معاملات المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.

ROA : تعبر عن معدل العائد على الأصول.

Z : تعبر عن حجم الشركة.

ε : تعبر عن الخطأ العشوائي في نموذج الانحدار.

ويوضح جدول رقم (٦) التالي بعض المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر وهي:

جدول رقم (٦)

اختبار الفرض البحثي

Model summary			
Model	R	R2	Adjusted R2
	.540a	.321	.274
Anova			
Model	F		Sig.
	6.724		.004b
COEFFICIENTS			
MODEL	Unstandardized B	T	Sig.
Constant	.029	.941	.214
FRQ	.527	4.312	.000
ROA	.191	2.547	.041
Z	.017	1.284	.214

(المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي)

من الجدول السابق يمكن استخلاص النتائج التالية:

(أ) قيمة معامل الارتباط R يساوي ٠,٥٤٠، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط موجبة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

(ب) قيمة معامل التحديد R Square تساوي ٠,٣٢١، وهذا يعني أن ٣٢,١% من التغير في كفاءة القرارات الاستثمارية يرجع إلى جودة التقارير المالية، وباقي التغير في كفاءة القرارات الاستثمارية يرجع إلى عوامل أخرى خارج النموذج.

(ج) قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوي ٠,٢٧٤، وهي تستخدم لنفس الغرض السابق ولكنها أكثر دقة.

(د) قيمة F المحسوبة ٦,٧٢٤ وبمستوى معنوية ٠,٠٠٤ للنموذج، ومستوى المعنوية الخاصة بالتغير يساوي (٠,٠٠٠) فيما بلغت قيمة β ٠,٥٢٧.

وبناءً على النتائج السابقة يمكن قبول الفرض البحثي القائل بأنه " يوجد أثر ذو دلالة احصائية لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية ".

٥- نتائج وتوصيات البحث:

١/٥ نتائج البحث:

توصلت الدراسة التطبيقية إلى قبول الفرض البحثي الذي ينص على أنه " يوجد أثر ذو دلالة احصائية ذو دلالة احصائية لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية ".

٢/٥ توصيات البحث:

بناءً على نتيجة البحث يمكن التوصية بما يلي:

(أ) ضرورة توجيه الشركات الكويتية بالاهتمام بجودة التقارير المالية لما لها من أثر كبير على المستثمرين عند اتخاذ قرارات الاستثمار في الشركة من عدمه، وبالتالي توفير الاستثمارات اللازمة للتوسعات والمشروعات التوسعية بأقل تكلفة ممكنة.

(ب) حت هيئة سوق الأوراق المالية بفرض عقوبات وغرامات علي الشركات التي يثبت تلاعبها بالقوائم المالية أو تزويد معلومات غير صحيحة بهدف تضليل مستخدميها من المستثمرين عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، للحد من حوافز الإدارة للتلاعب بالتقارير المالية.

(ج) يجب علي الشركات الاهتمام بموضوع الشفافية والافصاح عند إعداد التقارير المالية في الوقت المناسب وتقديم معلومات دقيقة وحقيقية وذات جودة عالية من خلال تبني سياسات محاسبية مناسبة، وتوعيتهم بأن التلاعب في القوائم المالية لإخفاء المشكلات لا ينتج عنه إلا تفاقم هذه المشكلات وتهديد قدرة الشركات علي الاستثمار.

(د) ضرورة حت إدارات الشركات بالاهتمام في مشروعات استثمارية تحقق الكفاءة الاستثمارية دون النظر إلي حجم الاستثمار من خلال تخفيض الاعتماد علي الديون قدر المستطاع في تمويل المشاريع الاستثمارية.

٣/٥ مجالات البحوث المستقبلية:

يقترح الباحثون بعض الدراسات البحثية المستقبلية علي النحو التالي:

(أ) أثر جودة المراجعة على كفاءة قرارات الاستثمار بالأسهم.

(ب) أثر تطبيق التحول الرقمي لنظم المعلومات المحاسبية علي العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

٦ - قائمة المراجع:

١/٦ المراجع باللغة العربية:

١. أحمد، محمد رمضان إبراهيم، (٢٠١٨)، "نموذج مقترح لقياس جودة المعلومات المحاسبية كمدخل لرفع كفاءة سوق الأوراق المالية في ضوء IFRS: دراسة تطبيقية"، رسالة دكتوراه، كلية التجارة-جامعة المنوفية.

٢. الجبوري، محمد إبراهيم محمد حسين، (٢٠١٩)، "قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة

- تطبيقية"، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة، مج ٢٣، ع ٢٤، ص ص ١ - ٥٧.
٣. الجزائر، أحمد عبدہ أحمد، طعيمة، ثناء محمد إبراهيم، ونوفل، زكريا محمد، (٢٠٢٠)، دور المراجع الخارجي في تفعيل إدارة المخاطر في ظل حوكمة الرقابة الداخلية لتحسين جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على قطاع البترول، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، جامعة بنها، كلية التجارة، مج ٤٠، ع ٤، ص ص ٣٢٧-٣٦١.
٤. الحربي، آلاء واصل، (٢٠٢١)، أثر حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة في السوق المالية السعودية "تداول"، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، الجامعة الإسلامية بغزة - شئون البحث العلمي والدراسات العليا، مج ٢٩، ع ٣، ص ص ٢٢٣-٢٥٣.
٥. الرشيد، ممدوح صادق محمد، (٢٠١٢)، "دراسة تحليلية لأساليب تقييم جودة التقارير المالية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة - جامعة سوهاج، مج ٢٦، ع ٢، ص ص ١-٦٠.
٦. الصايغ، عماد سعد محمد، حميده محمد عبد المجيد، (٢٠١٥)، قياس أثر جودة التقارير المالية علي كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة، العدد ٣، المجلد (١)، ص ص ١-٤٩.
٧. الصيرفي، أسماء أحمد، (٢٠١٥)، "أثر مدى وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوى التزام محاسبيها الماليين أخلاقيا على جودة تقاريرها المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، رسالة دكتوراة، كلية التجارة - جامعة دمنهور .
٨. الطويل، إسلام السيد محمد محمد مرسى، (٢٠١٦)، "جودة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية في ضوء التزام معديها بجوانب المسؤولية الأخلاقية في الشركات التجارية"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالإسماعيلية- جامعة قناة السويس، مج ٧، ص ص ٢٨١-٣١١.

٩. المليحي، هشام حسن عواد، (٢٠١٠)، اثر هيكل الملكية المركزة على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية بالتطبيق على الشركات العائلية في مصر، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان - كلية التجارة وإدارة الاعمال، ع ٤، ص ص ١٣-٥٩.
١٠. جردان، طاهر، (٢٠١٢)، أساسيات الاستثمار، ط١، عمان: دار المستقبل للنشر والتوزيع.
١١. حسن، يوسف صلاح عبد الله، (٢٠١٧)، "الدور الوسيط لمعايير تقييم أداء المراجعة الداخلية في العلاقة بين فعالية المراجعة الداخلية وجودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بمؤشر EGX 100 ببورصة الأوراق المالية المصرية"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، مج ٥٤، ع ٢، ص ص ١-٤٣.
١٢. خلف، محمد سامي سلامة، (٢٠٢٠)، "أثر التخصص الصناعي للمراجع وجوده التقارير المالية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة، مج ٢٤، ع ٤٤، ص ص ١ - ٤٩.
١٣. خليل، على محمود مصطفى، (٢٠١٨)، "تحليل العلاقة بين مدى الالتزام بأخلاقيات الأعمال وجودة التقارير المالية في ضوء المبادرة العالمية لإعداد التقارير (GRI G4) دراسة تطبيقية"، الفكر المحاسبي، كلية التجارة - جامعة بنها، مج ٢٣، ع ٢، ص ص ١-٦٩.
١٤. ريشو، بديع الدين، (٢٠١٣)، "جودة التقارير المالية العوامل المؤثرة ووسائل القياس: دراسة ميدانية في بيئة الأعمال المصرية"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، ع ١، ص ص ١٤٩-١٩٦.
١٥. سعد الدين، إيمان محمد، (٢٠١٤)، إطار مقترح للمعلومات المالية المستقبلية واختباره من منظور المستثمرين في سوق الأوراق المالية: دراسة ميدانية، مجلة التجارة والتمويل، جامعة طنطا، كلية التجارة، ع ١، ص ص ٢٧٧-٣٢٤.
١٦. شتيوي، أيمن أحمد، (٢٠١٢)، "دراسة ميدانية مقارنة للعلاقة بين جودة التقارير المالية والتوافق المحاسبي الدولي: بالتطبيق على الشركات المقيدة في أسواق المال العربية"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، ع ٣، ص ص ١-٤٧.

١٧. شحاتة السيد، الصيرفي، أسماء أحمد، و يوسف، دعاء أحمد محمود، (٢٠٢١)، التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير معدل للعلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، جامعة الإسكندرية - كلية التجارة، مج ٥، ع ١، ص ص ٤٦-١.
١٨. صالح، رضا إبراهيم، (٢٠١٠)، "العلاقة بين حوكمة الشركات وجودة الأرباح وأثرها على جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة نظرية وتطبيقية"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة - جامعة طنطا، ع ٢، ص ص ٣٧٩-٤٣٢.
١٩. عبدلي، يمينة أحمد، ودرحمن، هلال، (٢٠٢٠)، أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، جامعة حسية بن بوعلي الشلف، المجلد ٦، العدد ٣، ص ص ٩٧-١٠٩.
٢٠. على، جابر محمد حسن، (٢٠١٧)، "أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات المصرية المسجلة بالبورصة"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.
٢١. على، حنان أيمن محمد، (٢٠١٣)، "دراسة أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على أداء الشركات- دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة القاهرة.
٢٢. على، محمد بكر إمبابي، (٢٠١٦)، "قياس تأثير الإفصاح عن معاملات الأطراف ذوي العلاقة على جودة التقارير المالية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة المنوفية.
٢٣. عيد، ربيع فتوح محمد، (٢٠٢٢)، دراسة واختبار أثر جودة التقارير المالية علي فرص الاستثمار في الشركات المسجلة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد ٦، العدد ٣، ص ص ٦٣٣-٦٨٢.
٢٤. فراج، منال حامد، (٢٠١٠)، "دور الإفصاح في تفعيل حوكمة الشركات وأثره على تحسين جودة التقارير المالية: (دراسة ميدانية)"، المجلة المصرية للدراسات التجارية، كلية التجارة - جامعة المنصورة، مج ٣٤، ع ٤، ص ص ١٢٧-١٦٨.

٢٥. قاسم، زينب عبدالحفيظ احمد، (٢٠١٧)، "إطار مقترح للإفصاح عن المخاطر الائتمانية وانعكاسات ذلك على جودة التقارير المالية للبنوك - دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة عين شمس.

٢٦. كريم، سالي محمد صبري السيد، (٢٠١٧)، " أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على جودة التقارير المالية- دراسة تطبيقية على البنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة الإسكندرية.

٢٧. محمد، أحمد رضا مصطفى، (٢٠١٦)، "تقييم تأثير معايير المحاسبة عن القيمة العادلة للأدوات المالية على جودة التقارير المالية بالشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية"، رسالة ماجستير، كلية التجارة - جامعة المنوفية.

٢٨. محمد، أيمن نبيل إسماعيل، (٢٠١٥)، "نموذج محاسبي مقترح لقياس أثر جودة التقارير المالية على الاستثمارات المباشرة بمنظمات الاعمال"، رسالة دكتوراة، كلية التجارة - جامعة عين شمس.

٢٩. محمد، عبدالله حسين يونس، (٢٠٢٠)، "أثر جودة التقارير المالية والقدرة الإدارية على العلاقة بين ممارسات تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس - كلية التجارة، مج ٢٤، ع ٣٤، ص ص ١ - ٤٨.

٣٠. مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٤)، "أثر التحول إلى معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركات المسجلة في بيئة الأعمال السعودية"، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة بني سويف، ع ٢، ص ص ١-٥٠.

٣١. يوسف، أيمن يوسف محمود. (٢٠١٩). التدفقات النقدية التشغيلية ومستوي المديونية كمتغيرين معدلين للعلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية، المجلد ٦، العدد ٢، ص ص ٣٤٩-٤٢٤.

٣٢. يوسف، جمال على محمد، إبراهيم، غادة أحمد نبيل. (٢٠١٦)، "قياس جودة التقارير المالية للشركات المساهمة المصرية وأثرها على قرارات المستثمرين"، الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، كلية التجارة، مج ٢٠، ص ص ١٠٧٩-١١١٨.

٢/٦ المراجع باللغة الأجنبية:

1. Abdulshakour, S. (2020). Impact of financial statements for financial decision- making. *Open Science Journal*, 5(2).p.p 1-31.
2. Ahn, S., & Denis, D. J. (2004). Internal capital markets and investment policy: evidence from corporate spinoffs. *Journal of Financial economics*, 71(3), 489-516.
3. Ai, H., & Kiku, D. (2016). Volatility risks and growth options. *Management Science*, 62(3), 741-763.
4. Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, pp 69-84.
5. Assad, N. F., & Alshurideh, M. T. (2020). Financial reporting quality, audit quality, and investment efficiency: evidence from GCC economies. *Waffen- und kostumkunde journal*, 11(3). p.p 194-208.
6. Aulia, D., & Siregar, S. V. (2018). Financial reporting quality, debt maturity, and chief executive officer career concerns on investment efficiency. *BAR-Brazilian Administration Review*, 15 (2), Pp. 1-16.
7. Beatty, A., W. Liao, And J. Weber. (2010). The Effect of Private Information and Monitoring on the Role of Accounting Quality in Investment Decisions. *Contemporary Accounting Research* 27(1): 17–47.
8. Bertomeu, J., & Magee, R. P. (2011). From low-quality reporting to financial crises: Politics of disclosure regulation along the economic cycle. *Journal of Accounting and Economics*, 52(2-3), 209-227.
9. Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 112–131.

10. Boubaker, S., Mansali, H. & Rjiba, H. (2014). Large controlling shareholders and stock price synchronicity. *Journal of Banking & Finance*, 40(March), 80-96.
11. Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The accounting review*, 86(4). Pp. 1255-1288.
12. Chen, Q., Zheng, S., & Mou, W. (2017, December). The Relationship between Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 32.p.p 464-467.
13. Choi, T. H., & Pae, J. (2011). Business ethics and financial reporting quality: Evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 103(3). pp 403-427.
14. Demerjian, P., Lev, B., and McVay, S. (2012). Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. *Management Science*, Vol. 58, No. 7, pp. 1229-48.
15. Ding, S., Guariglia, A., & Knight, J. (2014). Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference?. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1490-1507.
16. Dou, Y., Hope, O. K., Thomas, W. B., & Zou, Y. (2018). Blockholder exit threats and financial reporting quality. *Contemporary Accounting Research*, 35(2) .p.p 1004- 1028.
17. Elberry, N. S. (2018). *Corporate Investment Efficiency, Disclosure Practices and Governance: A Systematic Literature Review and Empirical Evidence (Doctoral dissertation, University of Portsmouth)*.
18. Elshawarby, M. A. (2019). Reducing tax management through joint audit. *Frontiers Journal of Accounting and Business Research*, 1(1). pp 14-32.

19. Gomariz, M. F. C., and J. P. S. Ballesta. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking & Finance*, 40: 494-506.
20. Gujarati, D.N. (2003) Basic Econometrics. 4th Edition, McGraw-Hill, New York.
21. Habbash, M. (2019). The role of corporate governance regulations in constraining earnings management practice in Saudi Arabia. In Research in Corporate and Shari'ah Governance in the Muslim World: Theory and Practice, Ninth International Conference, (pp. 127-140).
22. Herath, S. K., & Albarqi, N. (2017). Financial reporting quality: A literature review. *International Journal of Business Management and Commerce*, 2(2), 1-14.
23. Hewitt, M., Hodge, F., & Pratt, J. (2014). *How the Discovery of Accruals Based versus Real Earnings Management Affects Investment Decisions: The Important of Trust*. Working Paper.
24. Khurana, K., William, J., and Raman, K. (2018). Tax Avoidance, Managerial Ability, and Investment Efficiency. *A Journal of Accounting, Finance, and Business Studies*, Vol. 54, No. 4, 2018, pp. 547-575.
25. Koo, D. S., Ramalingegowda, S., & Yu, Y. (2017). The effect of financial reporting quality on corporate dividend policy. *Review of Accounting Studies*, 22(2) .p.p 753- 790.
26. Latsis, J., & Repapis, C. (2014). A model intervenes: the many faces of moral hazard. *Cambridge Journal of Economics*, 38(4), 743-760.
27. Li, Q., and T. Wang. (2010). Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience. *Nankai Business Review International*, 1 (2):197-213.

28. Lisic, L. L., Myers, L. A., Seidel, T. A., & Zhou, J. (2019). Does Audit Committee Accounting Expertise Help to Promote Audit Quality? Evidence from Auditor Reporting of Internal Control Weaknesses. *Contemporary Accounting Research*, 36(4) .p.p 2521-2553.
29. Mahdavihou, M., & Khotanlou, M. (2011). The impact of professional ethics on financial reporting quality. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(11). pp 2092-2096.
30. Malo-Alain, A., Aldoseri, M., & Melegy, M. (2021). Measuring the effect of international financial reporting standards on quality of accounting performance and efficiency of investment decisions. *Accounting*, 7(1) .p.p 249-256.
31. McLean, R. D., & Zhao, M. (2014). The business cycle, investor sentiment, and costly external finance. *The Journal of Finance*, 69(3), 1377-1409.
32. Naeem, K., & Li, M. C. (2019). Corporate investment efficiency: The role of financial development in firms with financing constraints and agency issues in OECD non- financial firms. *International Review of Financial Analysis*, 62. pp 53-68.
33. Nurcholisah K. (2016). The Effects of Financial Reporting Quality on Information Asymmetry and its Impacts on Investment Efficiency. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV (5), Pp. 838-850.
34. Onali, E. (2014). Moral hazard, dividends, and risk in banks. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(1-2), 128-155.
35. Önce, S., & Çavuş, G. (2019). Evaluation of the Effects of Corporate Governance on Financial Reporting Quality. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 15(8) .p.p 385-395.

36. Pristiwantiyah, P., & Setyawan, M. A. (2020). The Importance of Investment Decisions Using Capital Asset Pricing Model (CAPM) in Stock Sector Telecommunication. *Media Mahardhika*, 18(3), 387-399
37. Rad, E., S. S., Embong, Z., Mohd-Saleh, N., & Jaffar, R. (2016). Financial information quality and investment efficiency: evidence from Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 12(1), 129-51.
38. Rajan, R., H. Servaes. and L. Zingales. (2000). The cost of diversity: The diversification discount and inefficient investment. *Journal of Finance*, 55 (1): 35-80.
39. Richardson, S. (2006). Over-investment of free cash flow. *Review of Accounting Studies*, 11(2/3): 159-189.
40. Shahzad, F., Rehman, I. U., Colombage, S., & Nawaz, F. (2019). Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency: An empirical investigation. *Managerial Finance*, 47, pp. 777-780.
41. Ullah, I., Zeb, A., Khan, M. A., & Xiao, W. (2020). Board diversity and investment efficiency: evidence from China. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*. 20(6) .p.p 1105-1134.
42. Zhang, Q., Cai, C. X., & Keasey, K. (2014). Market reaction to earnings news: A unified test of information risk and transaction costs. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2), 251-266.