



دراسة واختبار العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات
المقيدة بالبورصة المصرية في ظل جودة المعلومات المحاسبية كمتغير وسيط

إعداد

د. نهى محمد زكي محمد علي

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة – جامعة الإسكندرية

nmz71086@gmail.com

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثاني - العدد الثاني – الجزء الثاني - يوليو ٢٠٢١

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

علي، نهى محمد زكي محمد (٢٠٢١). دراسة واختبار العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل جودة المعلومات المحاسبية كمتغير وسيط. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢(٢) ج ٢، ١١٠٣-١١٦٨.

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

ملخص البحث:

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة المباشرة وغير المباشرة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات من خلال الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية. وذلك كله بالتطبيق على الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٩.

وقد توصل الباحث، في ظل التحليل الأساسي، إلى وجود تأثير إيجابي معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات، ووجود تأثير سلبي معنوي لجودة المعلومات المحاسبية، كل على حده أو معاً، على كفاءة الاستثمار. فضلاً عن عدم معنوية درجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية وحجم الشركة ونسبة الرفع المالي، كمتغيرات رقابية، في ذلك الصدد. ووجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، وعدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية، باستثناء نسبة الرفع المالي، كمتغيرات رقابية، في ذلك السياق. وأخيراً تتوسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية. كما توصلت الدراسة في ظل التحليلات الأخرى، إلى أفضلية معالجة المتغيرات الإضافية، كمتغيرات معدلة، وعدم اختلاف ما تم التوصل إليه من نتائج بشأن العلاقات التأثيرية محل الدراسة باختلاف طرق قياس المتغيرات الرئيسية للدراسة، خاصة كفاءة الاستثمار وخبرة منشأة مراقب الحسابات في بيئة الأعمال والممارسة المهنية المصرية.

الكلمات الافتتاحية: خبرة منشأة مراقب الحسابات، كفاءة الاستثمار، جودة المعلومات المحاسبية.

١. مقدمة ومشكلة البحث:

يعتبر قرار الاستثمار^(١) أحد أهم القرارات الاقتصادية التي تسعى الشركات^(٢) لاتخاذها لضمان بقائها واستمرارها وتطورها وزيادة قدرتها على مواكبة التغيرات المتلاحقة في بيئة الممارسة المحاسبية، والعمل على تحسين معدل نموها المستدام والمساهمة في تعظيم منافع مختلف أصحاب المصالح فيها (Cherkasova and Rasadi, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠)، خاصة في ظل التطورات السريعة بأسواق رأس المال^(٣) وديناميكية بيئة الأعمال الحالية. وبالنظر لذلك القرار فإنه ينعكس بصورة حتمية ليس فقط على مستقبل واستقرار الشركة، بل وأيضا، على نمو الاقتصاد القومي ككل (Rad et al., 2016؛ شرف، ٢٠١٩)

ولذا فمن المهم التركيز على مدى جودة الاستثمار أو ما يعرف بكفاءة الاستثمار **Investment Efficiency (IE)**^(٤)، بغض النظر عن حجم الاستثمار الفعلي (خضر، ٢٠٢٠)، ولتحقيق تلك الكفاءة، فقد أشارت دراسة شرف (٢٠١٩) لاستناد كفاءة الاستثمار على مدى توافر الموارد المالية الكافية لدعم الفرص الاستثمارية المتاحة لدى الشركة والمفاضلة فيما بينها لاختيار الفرصة المثلى. كما أشار البعض (Abbas et al., 2018; Neisiani, 2019; Wajeetongratana et al., 2019; Li et al., 2019; Ismail, 2020) لوجود عدة محددات للارتقاء بمستوى كفاءة الاستثمار وإمكانية الوصول به للمستوى الأمثل **Optimal Investment**، والتي من أهمها؛ جودة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية^(٥)،

^(١) وفقا لدراسة خضر (٢٠٢٠) يشير مفهوم الاستثمار **Investment**، إلى إقتناء أصل أو عنصر معين (سواء كان أصل ثابت أو استثمارات مالية كالأسهم والسندات) بغرض الاستفادة منه في توليد الدخل أو إعادة بيعه بسعر أعلى في المستقبل، وذلك من خلال؛ إنشاء مشروع جديد، التوسع في مشروع قائم، إحلال أو تجديد مشروع انتهى عمره الافتراضي، شراء أوراق مالية بغرض إنشاء مشروع جديد، والمساهمة في تأسيس إحدى الشركات.

^(٢) اعتمد الباحث على مصطلح الشركة **Company**، للتعبير عن التنظيم الاقتصادي الذي يستهدف تحقيق مستوى مرضٍ من الأرباح، نظرا لاعتباره أحد مترادفات مصطلح الوحدة الاقتصادية **Economic Entity** والمنشأة **Firm** وذلك لأغراض الاتساق بالبحث.

^(٣) تعبر أسواق المال **Financial Markets**، بصفة عامة، عن النظام أو الميكانيكة التي يتم من خلالها تداول الأوراق المالية، وتنقسم إلى نوعين من الأسواق، وهما؛ أسواق رأس المال **Capital Markets** (التي تتداول فيها الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم والسندات) ، وأسواق النقد **Money Markets** (التي تتداول فيها الأوراق المالية قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة) ، (هندي ٢٠٠٧؛ خضر، ٢٠٢٠).

^(٤) يشير مصطلح الكفاءة **Efficiency** إلى الوصول للأهداف المخططة بأقل قدر من الموارد المستخدمة وبأقل تكلفة ممكنة، وهو ما يختلف عن مفهوم الفعالية **Effectiveness**، الذي يعتبر شرطا ضروريا لتحقيق الكفاءة، ويشير للوصول للأهداف المخططة بالفعل (خضر، ٢٠٢٠).

^(٥) تشمل التقارير المالية على كل من؛ القوائم المالية، مرفقات القوائم المالية (كتقرير الإدارة التنفيذية) ، الأدوات الأخرى المساعدة للإفصاح عن المعلومات كالجداول والأشكال، والمعلومات الأخرى كالنسب المالية والمعلومات عن المسؤولية البيئية والاجتماعية معيار المحاسبة المصري رقم (١).

فاعلية هيكل الرقابة الداخلية، وأداء عملية المراجعة من قبل منشأة مراقب حسابات تتسم بالخبرة والتركز في سوق المراجعة، فضلاً عن العمل في ظل بيئة قانونية ومؤسسية تتسم بالقوة. ونتيجة لذلك فإن تحقيق المردود الإيجابي المتوقع لاتخاذ الشركة لقراراتها الاستثمارية يستند، في المقام الأول، على مدى اتسام الإدارة بالرشد الاقتصادي عند اتخاذ تلك القرارات وسعيها نحو تحقيق مصلحة الأطراف الأخرى، وذلك كله بافتراض كفاءة السوق، وفي ظل جودة ونفعية المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية ووجود آلية رقابية فاعلة لضمان مصداقية وسلامة ونزاهة عملية إعداد تلك التقارير.

وفي ذلك الصدد اتفق البعض (Shahzad and Rehman, 2019؛ منصور، ٢٠٢١) على انعكاس أداء مهمة المراجعة من قبل منشأة مراقب حسابات تتسم بالخبرة على تذبذبة مستوى عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال^(١) لدى شركة عميل المراجعة، ومن ثم العمل على دعم وتحسين كفاءة الاستثمار بالشركة محل المراجعة. كما أشار البعض (Neisiani, 2019؛ Ismail, 2020)، أيضاً، لوجود مردود إيجابي متوقع لأداء مهمة المراجعة من قبل مراقب حسابات ينتمي لمنشأة تتسم بالخبرة على الارتقاء بجودة المعلومات المحاسبية، من خلال ضمان سلامة ونزاهة عملية إعداد القوائم المالية وزيادة جودة محتواها المعلوماتي.

وعلى نفس النحو أشار (شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠) لانعكاس الارتقاء بجودة المعلومات المحاسبية على تحسين مستوى كفاءة الاستثمار والحد من الابتعاد عن مستواه الأمثل، وهو ما يدعم تحقيق المردود الإيجابي المتوقع لتلك الكفاءة سواء على مستوى الشركة أو على مستوى الاقتصاد القومي ككل. وأخيراً اتفق البعض (Elaoud and Jarboui, 2017؛ Neisiani, 2019)، أيضاً، على إمكانية تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار من خلال قدرة تلك الخبرة على دعم جودة المعلومات المحاسبية، التي تنعكس بالتبعية على تحسين مستوى كفاءة الاستثمار. لذلك فإن السؤال الأكثر منطقيّة الآن يتمثل في مدى إمكانية إيجاد دليل عملي على تلك العلاقات، بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟، وهذا ما سيجيب عنه البحث الحالي نظرياً وعملياً.

^(١) وفقاً لتحليل الدراسات التي منها (الصايغ وحميدة، ٢٠١٥؛ Ren, 2016؛ Cherkasova and Rasadi, 2017؛ شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠؛ Ismail, 2020) ترجع عدم كفاءة الاستثمار (التي تشير للانحراف عن المستوى الأمثل للاستثمار)، للمشاكل الناجمة عن تفاقم عدم تماثل المعلومات **Information Asymmetry** (أي توافر المعلومات لدى أحد الأطراف دون الأطراف الأخرى)، التي تتضمن مشكلتي **التدخل الأخلاقي Moral Hazard** (وتشير لاستغلال الإدارة عدم معرفة أصحاب المصالح، خاصة المساهمين، لبعض المعلومات ذات الصلة بالشركة لتحقيق مصالحها الشخصية)، والاختيار العكسي **Adverse Selection** (وهو تصرف غير رشيد ينجم عنه إهدار الموارد الاقتصادية من خلال القيام بفرص استثمارية لا تتسم بالكفاءة وإغفال فرص استثمارية كفاء).

ومن ثم تتمثل مشكلة البحث في الإجابة على عدة تساؤلات رئيسية، نظريًا وعمليًا؛ هل تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات مباشرة على كفاءة الاستثمار بالشركات؟، وهل تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات على تلك الكفاءة بصورة غير مباشرة من خلال الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية؟، وأخيرًا إذا كانت الدراسات السابقة، وتجارب بعض الدول، تؤكد على تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات بصورة مباشرة و/أو غير مباشرة على كفاءة الاستثمار بالشركات، فهل يوجد دليل عملي على هذه العلاقات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟ ولذا يستهدف هذا البحث دراسة واختبار العلاقة المباشرة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات من جهة، وكذا هذه العلاقة في صورتها غير المباشرة من خلال الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية، والتي تنعكس على كفاءة الاستثمار وترشيد قرارات الإدارة، خاصة قرار الاستثمار، من جهة أخرى.

وفي ضوء مشكلة البحث والهدف منه يكتسب هذا البحث أهمية أكاديمية تنبع من مساهمته للبحوث التي عُنت بدراسة واختبار العلاقة المباشرة لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات، وكذلك دراسة واختبار تلك العلاقة بصورة غير مباشرة من خلال تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية. للبحث أهمية عملية لكونه يسعى إلى اختبار تلك العلاقات في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وهو مجال بحثي يعاني من ندرة نسبية في مصر.

ومن أهم دوافع البحث مساهمة الجدل الأكاديمي حول مدى التأثير المباشر لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات وكذلك تأثيرها غير المباشر على هذه الكفاءة من خلال تأثير تلك الخبرة على جودة المعلومات المحاسبية، فضلًا عن إيجاد دليل عملي على مدى صحة تلك العلاقات من عدمه، من خلال إتباع منهجية متكاملة. وأخيرًا مساهمة اتجاه البحوث الأجنبية، ذات الصلة، بإجراء تحليل أساسي وتحليلات أخرى، للتغلب على نقص يكاد يكون متكررًا في غالبية البحوث المصرية في هذا الشأن.

ومن أهم حدود هذا البحث أنه يقتصر على دراسة واختبار العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات، وكذلك اختبار هذه العلاقة بصورتها غير المباشرة من خلال الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية، وذلك في عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٩. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث اختبار تلك العلاقة بالشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية، وتلك التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، وكذا المؤسسات المالية، وأخيرًا فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط تحديد مجتمع وعينة الدراسة.

ولتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته بصورة منطقية، وفي ضوء حدوده، تم تنظيم المتبقى

منه على النحو التالي:

٢. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

٣. منهجية البحث.

٤. النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٢. تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث:

تواجه الشركات العديد من الفرص الاستثمارية التي يجب المفاضلة فيما بينها لاختيار فرصة الاستثمار المثلى لكل شركة، حتى يمكنها البقاء والاستمرار ومواكبة التغيرات في بيئة الأعمال الحالية (Neisiani, 2019؛ شرف، ٢٠١٩)، وهو ما يشير لضرورة اتسام القرارات الاستثمارية بالشركات بالجودة أو الكفاءة، أو ما يعرف بكفاءة الاستثمار (IE)، التي تستند في المقام الأول على اتخاذ الإدارة لقرارات استثمارية تتسم بالرشد الاقتصادي، وترتبط بصفة أساسية بجودة المحتوى المعلومات للقوائم المالية ومدى وجود آلية رقابية فاعلة لضمان مصداقية وسلامة ونزاهة عملية إعداد القوائم المالية وإضفاء الثقة على ما توصله من معلومات.

في ذلك الصدد أشار البعض (Linhars et al., 2018؛ Wajeetongratana et al.

2019؛ Shahzad and Rehman, 2019؛ شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠) لإمكانية الاعتماد على جودة المعلومات المحاسبية وأداء عملية المراجعة من قبل منشأة مراقب حسابات تتسم بالخبرة. وللتحقق من ذلك يعرض الباحث تحليلاً لكل من؛ العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق الفرض (ف١)، العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض (ف٢)، العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق الفرض (ف٣)، وأخيراً الدور الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية في العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق الفرض (ف٤). وذلك كله على النحو التالي:

١/٢. تحليل العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق

الفرض الأول للبحث(ف١):

بدءاً بمفهوم ومقاييس كفاءة الاستثمار بالشركات (IE)، يتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة (Chen et al., 2017; Elaoud and Jarboui, 2017; Jiang et al., 2018; Abbas et al., 2018; Rashed et al., 2018; Wajeetongratana et al., 2019; Li et al., 2019; شرف، ٢٠١٩؛ Ismail, 2020؛ خضر، ٢٠٢٠) عدم الاتفاق على تعريف محدد لكفاءة الاستثمار، نتيجة لاختلاف وجهات النظر في هذا الشأن. ويعتقد الباحث بإمكانية التقارب بين مختلف وجهات النظر ذات الصلة ومن ثم تعريف كفاءة الاستثمار على أنها؛ "اتخاذ الشركة لقرار الاستثمار بكافة المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية

الموجبة، وذلك في ضوء الفرص الاستثمارية المتاحة لها فقط دون الاعتماد على أى عوامل إضافية أخرى كمحددات لهذا القرار من جهة، وبما يسمح للشركة الوصول للمستوى الأمثل للاستثمار من خلال تحقيقها التوازن بين وجهى عدم كفاءة الاستثمار^(١)، الاستثمار الأقل من اللازم (UI) والأكثر من اللازم (OI) Over-investment، من جهة أخرى".

أما فيما يتعلق بقياس كفاءة الاستثمار، ووفقا لتحليل الدراسات السابقة ذات الصلة Abbas et al., 2018; Rashed et al., 2018; Wajeetongratana et al., 2019; Li et al., 2019; شرف، ٢٠١٩؛ Ismail, 2020؛ خضر، ٢٠٢٠)، يتضح اتفاقها بشأن إمكانية قياس تلك الكفاءة، بمدى أو قيمة انحراف حجم الاستثمار الفعلى عن حجم الاستثمار المتوقع، المستند على نماذج للتنبؤ به، تعتمد على فرص النمو بالاستثمار الفعلى للشركة، كنموذج Biddle et al., (2009). كما يعتبر الانحراف السالب عن حجم الاستثمار المتوقع بمثابة استثمار أقل من اللازم (UI) بينما يعتبر الانحراف الموجب عن حجم الاستثمار المتوقع بمثابة استثمار أكثر من اللازم (OI).

وفيما يتعلق بمحددات كفاءة الاستثمار، فقد تبين من تحليل الدراسات السابقة Houcine and Kosi, 2017; Jiang et al., 2018; Abbas et al., 2018; Rashed et al., 2018; Cook et al., 2019; Neisiani, 2019; Wajeetongratana et al., 2019; Li et al., 2019; Ismail, 2020؛ خضر، ٢٠٢٠)، إمكانية تقسيمها إلى؛ محددات ذات الصلة بالمعلومات المفصّل عنها بالتقارير المالية (كجودة المعلومات المحاسبية، مستوى الإفصاح عن المعلومات غير المالية المستقبلية، جودة الأرباح، تبنى معايير التقرير المالى الدولية (IFRSs)، ومستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية)، ومحددات ذات الصلة ببيئة عمل الشركة (كمدى فاعلية هيكل الرقابة الداخلية، درجة الالتزام الحوكمى، درجة تركيز الملكية، حجم منشأة مراقب الحسابات، خبرة منشأة مراقب الحسابات، درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات فى سوق المراجعة، جودة تنبؤات المحللين الماليين، وقوة البيئة القانونية والمؤسسية الحاكمة لعمل الشركة).

^(١) يتضح للباحث من تحليل بعض الدراسات (Ismail, 2020؛ شرف، ٢٠١٩؛ Abbas et al., 2016; Ren, 2018) وجود حالتين لعدم كفاءة الاستثمار، باعتبارها مؤشر عكسى لكفاءة الاستثمار، وهما؛ الاستثمار الأقل من اللازم (UI) الذى يشير لإغفال الشركة لفرص استثمارية (مشاريع استثمارية) ذات صافى القيمة الحالية الموجبة، والاستثمار الأكثر من اللازم (OI) الذى يشير لقيام الشركة بالفرص الاستثمارية (المشاريع الاستثمارية) ذات صافى القيمة الحالية السالبة. نظرا لأن تحقيق كفاءة الاستثمار يستلزم من الشركة استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة والمفاضلة فيما بينها واغتنام الفرصة الاستثمارية ذات صافى القيمة الحالية الموجبة فقط. كما يعتقد الباحث بإمكانية انعكاس تفاقم مشكلة الاختيار العكسى على زيادة مستوى الاستثمار الأقل من اللازم (UI) وكذلك انعكاس مشكلة التخلخل الأخلاقي على زيادة مستوى الاستثمار الأكثر من اللازم،(Ren, 2016; Cherkasova and Rasadi, 2017).

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن كفاءة الاستثمار تعتبر بمثابة المنتج النهائي لاتخاذ الشركة قرارات استثمارية تتسم بالرشد الاقتصادي، كما أنها تعتمد بصفة أساسية على مستوى عدم تماثل المعلومات، وما ينجم عنه من مشكلتي التخلخل الأخلاقي والاختيار العكسي، ومدى سوء استغلال الإدارة للممنوحة لها لتحقيق مصالحها الشخصية. وبالتالي فإن الاقتراب من المستوى الأمثل لكفاءة الاستثمار يستلزم وجود آليات رقابية وفعالة لضمان مصداقية المعلومات المستند عليها لاتخاذ تلك القرارات، وهو ما يشير لاحتامية الارتقاء بجودة المعلومات المحاسبية من خلال اختيار منشآت محاسبية ومراجعة تتسم بالخبرة والسمعة الجيدة لمراجعة حسابات الشركة.

وتركيزا على خبرة منشأة مراقب الحسابات Experience of Audit Firm (EXAF)، نظراً لجوهرية تأثيرها على كفاءة الاستثمار بالشركات، لاعتبارها أحد محددات تحقيق تلك الكفاءة ذات الصلة ببيئة عمل الشركة، وبدءاً بتعريف خبرة منشأة مراقب الحسابات، يتضح من تحليل الدراسات السابقة (Moeinadin et al., 2013; Cahan and Sun, 2015; Ahmed et al., 2016; Elaoud and Jarboui, 2017; Bea et al., 2017; Neisiani, 2019؛ يوسف، ٢٠٢٠) إمكانية النظر لخبرة منشأة مراقب الحسابات على أنها؛ "الإطار الزمني الذي يعبر عن مدى إلمام منشأة مراقب الحسابات بمقومات مهنة المحاسبة والمراجعة، والفهم المتعمق لطبيعة صناعة عميل المراجعة والتحديات التشغيلية التي تواجه تلك الصناعة وكيفية تطبيق مختلف المعالجات المحاسبية الخاصة بها، والذي ينجم عن مدى تعود منشأة المحاسبة والمراجعة نفسها على أداء مهام المراجعة ودرجة تخصصها الصناعي". أما فيما يتعلق بقياس خبرة منشأة مراقب الحسابات، ووفقاً لتحليل بعض الدراسات السابقة (Moeinadin et al., 2013; Cahan and Sun, 2015; Ahmed et al., 2016; Neisiani, 2019؛ Bea et al., 2017؛ يوسف، ٢٠٢٠) يمكن قياس تلك الخبرة، وفقاً لمدخلين وهما؛ مدخل الخبرة المكتسبة من تعود منشأة مراقب الحسابات نفسها على أداء مهمة المراجعة (الذي يشير لانخفاض الجهد والوقت المستغرق لأداء تلك المهمة بزيادة عدد مرات أدائها لنفس عميل المراجعة) والذي يمكن قياسه بدرجة تعود منشأة مراقب الحسابات على أداء نفس مهمة المراجعة أو عدد سنوات بقاء منشأة مراقب الحسابات مع نفس عميل المراجعة أو كمقياس متدرج يزداد من سنة لأخرى. ومدخل الخبرة المكتسبة من خلال التخصص الصناعي (الذي يشير لانخفاض الوقت والجهد اللازم من قبل مراقب الحسابات لأداء عملية المراجعة نتيجة للمعرفة والفهم المتعمق لطبيعة صناعة عميل المراجعة) والذي يمكن قياسه بدرجة التخصص الصناعي لمنشأة المحاسبة والمراجعة وذلك وفقاً لمدخل الحصة السوقية، أو بمدى تخصصها الصناعي من عدمه.

وفيما يتعلق بمردود خبرة منشأة مراقب الحسابات، وبالنظر للدراسات السابقة (Moeinadin *et al.*, 2013; Cahan and Sun, 2015; Ahmed *et al.*, 2016; (Elaoud and Jarboui, 2017; Bea *et al.*, 2017; Neisiani, 2019؛ يوسف، ٢٠٢٠) فيمكن القول بإمكانية انعكاس خبرة منشأة مراقب الحسابات على زيادة كفاءة وفاعلية أداء مهمة المراجعة، من خلال القدرة على اختيار وتطبيق وتطوير إجراءات المراجعة المستند عليها لأداء تلك المهمة، لكي تلائم المخاطر المحيطة بطبيعة صناعة عميل المراجعة والتحديات التشغيلية التي تواجهها، بشكل كفاء وفعال، وهو ما ينعكس بالتبعية على تدنية احتمال فشل المراجعة وزيادة مستوى جودة المراجعة المدركة وتدنية احتمال حدوث تأخير لتقرير المراجعة Audit Report Lag.

وأخيراً بشأن العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، فينصح للباحث من تحليل بعض الدراسات السابقة (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Bea *et al.*, 2017; Shahzad and Rehman, 2019; Neisiani, 2019؛ Ismail, 2020؛ منصور، ٢٠٢١) وجود شبه اتفاق فيما بينها، بشأن التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات، نتيجة لانعكاس تلك الخبرة على الارتقاء بالمستوى المدرك لجودة المراجعة، من خلال زيادة كفاءة وفاعلية أداء عملية المراجعة، ومن ثم زيادة قدرتها على الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة، فضلاً عن المساهمة في تدنية المستوى الفعلي لخطر المعلومات، ودعم الاستقرار المالي للشركة، وتدنية مستوى عدم تماثل المعلومات، والحد من تفاقم مشكلتي التخلخل الأخلاقي والاختيار العكسي، وهو ما ينعكس بالتبعية على ترشيد القرارات الاقتصادية، خاصة القرارات الاستثمارية، وتحقيق كفاءة الاستثمار بالشركات. وعلى النقيض من ذلك توصلت دراسة (Moeinadin *et al.*, 2013) لعدم معنوية تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات، مقاسة بعدد سنوات بقائه لأداء عملية المراجعة، على كفاءة الاستثمار بالشركات.

ويخلص الباحث من تتبع التطور التاريخي للدراسات السابقة، (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Bea *et al.*, 2017; Elaoud and Jarboui, 2017; Neisiani, 2019; Shahzad and Rehman, 2019; Ismail, 2020؛ منصور، ٢٠٢١) إلى وجود اتفاق بين أغلبها على التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار. وذلك على خلاف من توصلت إليه دراسة (Moeinadin *et al.*, 2013) بشأن عدم معنوية ذلك التأثير. وبتحليل تلك الدراسات منهجياً، اتضح اتفاقها بشأن الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى من خلال إجراء دراسة تطبيقية، عن طريق استخدام وتحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، وتطبيق نماذج الانحدار، وهو الأمر الذي يبرر توجه الباحث في اختياره للمنهج التطبيقي لاختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة، باعتبارها أكثر المنهجيات ملائمة.

هذا مع اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات، حيث اهتم كل من (Moeinadin *et al.*, 2013; Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Neisiani, 2019) بالشركات المقيدة ببورصة طهران، واعتمدت دراسة (Elaoud and Jarboui, 2017) على الشركات التونسية، وتطرق دراسة (Bea *et al.*, 2017) للشركات الأمريكية، واعتمدت دراسة (Shahzad and Rehman, 2019) على الشركات بباكستان، وأخيرا تطرق كلا من (Ismail, 2020)؛ منصور، (٢٠٢١) للشركات المصرية.

واستناداً على ما سبق، يمكن القول بوجود شبه اتفاق فيما بين الدراسات السابقة على التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات. ذلك مع توصل دراسة (Moeinadin *et al.*, 2013) لعدم معنوية هذا التأثير، وقد يرجع ذلك لاختلاف بيئة تطبيق تلك الدراسة ونطاقها الزمني، وهو الأمر الذي يؤيد توجه الباحث في تحقيقه من ذلك الأثر. وبناء على ذلك يعتقد الباحث بإمكانية تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات. ونتيجة لتضارب نتائج الدراسات السابقة، بشأن اتجاه ومدى معنوية العلاقة التأثيرية محل الدراسة، ما بين تأثير إيجابي وعدم وجود تأثير معنوي، باختلاف بيئة التطبيق، فيرى الباحث أنه من المنطقي الاكتفاء بالتحقق من مدى وجود العلاقة التأثيرية في بيئة الممارسة المهنية المصرية دون تبني الباحث لاتجاه محدد لتلك العلاقة، وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث قياساً على البعض (Elaoud and Jarboui, 2017; Ismail, 2020)، على النحو التالي:

ف ١: تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات معنوياً على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٢/٢. تحليل العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض الثاني للبحث (ف ٢):

بشأن جودة المعلومات المحاسبية (AIQ) فيتضح للباحث من تحليل بعض الدراسات السابقة (الصايغ وحميدة، ٢٠١٥؛ Zhai and Wang, 2016; Ren, 2016; Wajeetongratana *et al.*, 2019) أنه على الرغم من عدم تفرقة أغلبها، بين جودتي المعلومات المحاسبية (AIQ) والتقارير المالية (FRQ)، واعتبار كلا منهما مرادفاً للآخر، إلا أن الباحث يعتقد بإمكانية القول بأن الارتقاء بجودة المعلومات المحاسبية يعتبر بمثابة جزء لا يتجزأ من تحقيق جودة التقارير المالية ككل.

كما يعتقد الباحث من تحليل الدراسات الأجنبية والإصدارات ذات الصلة (Kangarlouei *et al.*, 2011; Ren, 2016; Elaoud and Jarboui, 2017; FRC, 2018; Neisiani, 2019; Shahzad and Rehman, 2019)، وكذلك بعض الدراسات العربية (الصايغ وحميدة، ٢٠١٥؛ طرخان، ٢٠١٧؛ شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠؛

مليجي، ٢٠٢٠)، إمكانية تعريف جودة المعلومات المحاسبية على أنها "مدى تمثيل المعلومات المحاسبية للوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة، واستيفائها لخصائصها النوعية الرئيسية (التي تتضمن؛ الملاءمة Relevance والتمثيل الصادق Faithful Representation) والمعززة (التي تتضمن؛ القابلية للمقارنة Comparability، القابلية للتحقق Verifiability، الوقتية Timeliness، والقابلية للفهم Understandability)". بينما يمكن تعريف جودة التقارير المالية (FRQ) على أنها "إعداد التقارير المالية وفقاً لإطار إعداد التقرير المالي المطبق، فضلاً عن مساعدتها في توصيل محتواها للمستخدمين في التوقيت المناسب، وبمستوى تجميع ملائم، ذلك مع تجنب وجود أي تحريفات جوهرية في هذا المحتوى".

ولقياس جودة المعلومات المحاسبية، يتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة والتي منها (Kangarlouei et al., 2011؛ شتيوي، ٢٠١٢؛ الصايغ وحמידة، ٢٠١٥؛ Zhai and Wang, 2016؛ Rad et al., 2016؛ Elaoud and Jarboui, 2017؛ Neisiani, 2019)، استناد غالبية تلك الدراسات^(١)، على نماذج التنبؤ بمدى جودة الاستحقاقات Accruals Quality، التي تعبر عن مدى انحراف صافي الدخل عن التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، وتوفر صورة أكثر شمولية عن مستوى اعتماد الإدارة على الاستحقاقات الاختيارية في الفترات السابقة والحالية والمستقبلية، والتي من أكثرها شيوعاً؛ نموذج Dechow and Dichev (2002)، نموذج McNichols (2002)، نموذج Kasznik (1999)، نموذج Ball and Shivakumar (2006)، ونموذج McNichols and Stubben (2008).

كما يعتقد الباحث من تحليل تلك النماذج اعتبارها بمثابة تطورات لبعضها البعض فضلاً عن استنادها بصفة أساسية على معلومات التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للفترات الحالية والسابقة والمستقبلية، واعتماد البعض منها كنموذج (McNichols 2002) على معلومات المبيعات الحالية والسابقة والأصول ثابتة، كمدخلات لنموذج التنبؤ بجودة الاستحقاقات، والاستناد على القيم المطلقة لبواقى نموذج التنبؤ للدلالة على مدى جودة الاستحقاقات، باعتبارها مؤشراً لمدى جودة المعلومات المحاسبية.

^(١) في نفس السياق أشار البعض (Zhai and Wang, 2016؛ Ahmed et al., 2016؛ مليجي، ٢٠٢٠) لإمكانية قياس جودة المعلومات المحاسبية بالاعتماد على العديد من المؤشرات والتي منها؛ إستمرارية الأرباح Earning Persistence (التي تشير لإحتمالية استمرارية الأرباح الحالية للشركة في المستقبل)، المقدرة التنبؤية للأرباح Earning Predictability (التي تشير لقدرة الأرباح الحالية على التنبؤ بالأرباح المستقبلية)، تمهيد الدخل Income Smoothing (الذي يشير لتجنب وجود تقلبات في الدخل خلال فترة زمنية معينة)، الوقتية Timeliness (التي تشير لتوفير المعلومات في الوقت المناسب)، والتحفظ Conservatism (الذي يعبر عن الاعتراف بالخسائر المتوقعة وتأجيل الاعتراف بالأرباح المتوقعة لحين تحققها).

أما فيما يتعلق بمحددات جودة المعلومات المحاسبية، وفقا لتحليل بعض الدراسات السابقة ذات الصلة (Elaoud and Jarboui, 2017; Chen *et al.*, 2017; Linhares *et al.*, 2018; Cook *et al.*, 2019; Li *et al.*, 2019; Neisiani, 2019؛ مليجي، ٢٠٢٠؛ Ismail, 2020) يمكن تقسيم هذه المحددات إلى مجموعتين وهما؛ محدّدات ذات الصلة بالشركة؛ والتي منها؛ زيادة مصداقية وشفافية التقارير المالية، الحد من ممارسات إدارة الأرباح، زيادة مستوى الإفصاح الإختياري، تبنى معايير التقرير المالي الدولية IFRSs، وجودة المراجعة الخارجية ومحدداتها (سواء أكانت على مستوى منشأة المحاسبة والمراجعة، كحجم وخبرة وسمعة منشأة مراقب الحسابات، أو على مستوى مراقب الحسابات وفريق المراجعة كاستقلال مراقب الحسابات وخبرته) ومحددات ذات الصلة ببيئة الممارسة المحاسبية والتي منها؛ جودة تطبيق المعايير المحاسبية المحلية أو الدولية وقوة الإلزام القانوني.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن المعلومات المحاسبية تعتبر بمثابة أحد أهم المدخلات الأساسية لعملية اتخاذ مختلف القرارات الاقتصادية، خاصة القرارات الاستثمارية، وهو ما استلزم ضرورة اتسامها بالجودة. ولضمان الارتقاء بهذه الجودة يمكن دعم وتفعيل آليات الارتقاء بها، والتي تتمثل في محدّداتها، سواء أكانت على مستوى الشركة، كالارتقاء بجودة المراجعة الخارجية من خلال الاعتماد على منشأة مراقب حسابات ذات خبرة، أو على مستوى بيئة الممارسة المحاسبية، كقوة البيئة القانونية والتنظيمية الحاكمة لعمل الشركة.

وأخيرا بشأن العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية، فيتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة، توصل البعض (Ahmed *et al.*, 2016; Elaoud and Jarboui, 2017; Shahzed and Rehman, 2019; Neisiani, 2019) وإشارة البعض الآخر (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Bea *et al.*, 2017; Ismail, 2020؛ منصور، ٢٠٢١)، بصورة ضمنية، لوجود تأثير إيجابي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، نتيجة لانعكاس تلك الخبرة على الفهم المتعمق لشركة عميل المراجعة ومن ثم الارتقاء بمستوى أداء عملية المراجعة وتحقيق المردود الإيجابي المتوقع لها، من خلال زيادة قدرتها في الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة والعمل على زيادة مصداقية المعلومات المحاسبية وملاءمتها، وهو ما ينعكس بالتبعية على الارتقاء بجودة المعلومات المحاسبية.

وعلى النقيض من ذلك توصل Rizal, (2017) إلى تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات، مقاسة بحجم منشأة مراقب الحسابات، سلبا على جودة المعلومات المحاسبية، من خلال عدم قدرتها على الحد من ممارسات السلوك الانتهازي للإدارة ومن ثم زيادة مستوى إدارة الأرباح. كما توصلت دراسة الأباصيري (٢٠١٧) لعدم معنوية ذلك التأثير.

ويخلص الباحث من تتبع التطور التاريخي للدراسات السابقة (Ahmed et al., 2016; Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Elaoud and; Jarboui, 2017; Bea et al., 2017; Shahzed and Rehman, 2019; Neisiani, 2019; Ismail, 2020) وجود اتفاق بين أغلبها، سواء أكان ذلك بصورة مباشرة أو بصورة ضمنية، بشأن التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية. ذلك مع توصل دراسة Rizal (2017) لوجود تأثير لسلبى فى ذلك الصدد، وتوصل دراسة الأباصيرى (٢٠١٧) لعدم معنوية ذلك التأثير.

وبتحليل تلك الدراسات منهجياً، اتضح اتفاقها بشأن الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى من خلال إجراء دراسة تطبيقية، عن طريق استخدام وتحليل البيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية، وتطبيق نماذج الانحدار، وهو الأمر الذي يبرر توجه الباحث فى اختياره للمنهج التطبيقي لاختبار العلاقة التأثيرية محل الدراسة، باعتبارها أكثر المنهجيات ملائمة. هذا مع اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات، حيث اهتم كل من (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Neisiani, 2019) بالشركات المقيدة ببورصة طهران، واعتمدت دراسة Elaoud and Jarboui (2017) على الشركات التونسية، وتطرقت دراسة (Bea et al., 2017) للشركات الأمريكية، واهتم (Rizal, 2017) بالشركات فى أندونيسيا، واعتمدت دراسة (Shahzed and Rehman, 2019) على الشركات بباكستان، وأخيراً تطرق كل من (الأباصيرى، ٢٠١٧؛ Ismail, 2020؛ منصور، ٢٠٢١) للشركات المصرية.

واستناداً على ما سبق، يمكن القول بوجود اتفاق بين أغلب الدراسات السابقة، مثل؛ (Shahzed and Rehman, 2019; Neisiani, 2019) بشأن الأثر الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، سواء بشكل مباشر أو بصورة ضمنية، ذلك مع توصل دراسة (Rizal, 2017) لوجود تأثير سلبى فى ذلك الصدد، وتوصل دراسة الأباصيرى (٢٠١٧) لعدم معنوية ذلك التأثير، وقد يرجع ذلك لاختلاف بيئة تطبيق تلك الدراسات ونطاقها الزمنى، وهو الأمر الذى يؤيد توجه الباحث فى تحقيقه من ذلك الأثر.

وبناء على ذلك يعتقد الباحث بإمكانية تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية. ونتيجة لتضارب نتائج الدراسات السابقة، بشأن اتجاه العلاقة التأثيرية محل الدراسة، ما بين تأثير إيجابي أو سلبى أو عدم وجود تأثير معنوي، باختلاف بيئة التطبيق، فيرى الباحث أنه من المنطقي الاكتفاء بالتحقق من مدى وجود العلاقة التأثيرية فى بيئة الممارسة المهنية المصرية دون تبنى الباحث لاتجاه محدد لتلك العلاقة، وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الثانى للبحث قياساً على (Ahmed et al., 2016; Shahzed and Rehman, 2019)، على النحو التالي:

ف٢: تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات معنويا على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية

٣/٢. تحليل العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق الفرض الثالث للبحث(ف٣):

تلعب المعلومات المحاسبية دورًا حيويًا في مختلف خطوات عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية، خاصة القرارات الاستثمارية، التي تستند بصفة أساسية على تلك المعلومات للتنبؤ بالمخاطر وتدنية مستوى عدم التأكد المرتبط بالفرص الاستثمارية (شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠)، لذا يرتبط القرار الاستثماري بمدى جودة المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية، أو ما يعرف بجودة المعلومات المحاسبية.

وبالنظر للعلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار، فيتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة، توصل البعض (الصايغ وحמידه، ٢٠١٥؛ Ren, 2016 Rad، 2016 *et al.*؛ Houcine and Kolsi, 2017) إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات، نتيجة لانعكاس تلك الجودة، على كل من؛ تدنية مستوى عدم تماثل المعلومات ومن ثم الحد من مشكلتي التخلخل الأخلاقي والاختيار العكسي، الحد من تفاقم مشاكل الوكالة، وتدنية تكلفة رأس المال (بشقيها؛ تكلفة التمويل بالاقتراض Cost of Dept of "المعدل الفعلي للفائدة التي تدفعها الشركة للمقرضين"، وتكلفة التمويل بأموال الملكية Cost of Equity "تكلفة الأسهم الممتازة والعادية والأرباح المحتجزة")، وهو ما يعكس بالتبعية على زيادة مصداقية المعلومات المحاسبية وجعلها أقل تحيزًا، ويساهم في ترشيد عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.

وعلى نفس النحو توصلت دراسة Mashayekhi and Kalthonia (2016) لتأثير جودة المعلومات المحاسبية، معبرا عنها بمستوى شفافية التقارير المالية Transparency، إيجابا على كفاءة الاستثمار بالشركات. كما خلصت دراسة (Chen *et al.*, 2017)، أيضا، لتأثير دقة تنبؤات المحللين الماليين، باعتبارها أحد مؤشرات جودة المعلومات المحاسبية، إيجابا على تلك الكفاءة. وتوصل البعض (Cherkasova and Rasadi, 2017؛ Habib and (شرف، ٢٠١٩؛ Hasan, 2017; Linhares *et al.*, 2018) لتأثير جودة الأرباح (باعتبارها أحد مؤشرات جودة المعلومات المحاسبية) إيجابا على كفاءة الاستثمار.

وفي نفس السياق توصل البعض (Chircop *et al.*, 2019؛ خضر، ٢٠٢٠) لتأثير جودة المعلومات المحاسبية، معبرا عنها بالقابلية للمقارنة (باعتبارها أحد الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والتي تساعد الأطراف المختلفة على تحديد أوجه التشابه والاختلاف بين عناصر القوائم المالية)، إيجابا على كفاءة الاستثمار بالشركات من خلال قدرتها على تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات. وعلى النقيض من ذلك توصلت دراسة (Cook *et al.*, 2019) لعدم معنوية تأثير جودة المعلومات المحاسبية، معبرا عنها بجودة الاستحقاقات، على كفاءة الاستثمار.

ويخلص الباحث من تتبع التطور التاريخي للدراسات السابقة، والتي منها (الصايغ وحמידه، ٢٠١٥؛ Rad et al., 2016؛ Ren, 2016؛ Houcine and Kolsi, 2017؛ Habib and Hasan, 2017؛ Linhares et al., 2018؛ Chircop et al., 2019؛ ٢٠١٩، شرف) وجود اتفاق بشأن التأثير الإيجابي لجودة المعلومات المحاسبية مباشرة، أو بصورة ضمنية، من خلال التعبير عن الجودة بمؤشرات كجودة الأرباح أو القابلية للمقارنة أو دقة تنبؤات المحللين الماليين، على كفاءة الاستثمار بالشركات. وذلك على خلاف ما توصلت إليه دراسة Cook et al., (2019) بشأن عدم معنوية ذلك التأثير.

وبتحليل تلك الدراسات منهجياً، اتضح اتفاقها، أيضاً، بشأن الاعتماد على أسلوب تحليل المحتوى من خلال إجراء دراسة تطبيقية، وهو الأمر الذي يبرر توجه الباحث في اختياره للمنهج التطبيقي، باعتباره أكثر المنهجيات ملائمة لاختبار العلاقة التأثيرية. هذا مع اختلاف مجال تطبيق تلك الدراسات، حيث اهتمت دراسة Mashayekhi and Kalhonia (2016) بالشركات المقيدة ببورصة طهران، واعتمدت دراسة Rad et al., (2016) على الشركات الماليزية، وتناولت دراسة Ren (2016) الشركات الصينية، واهتم كل من (Chen et al., 2017؛ Li et al., 2019؛ Cook et al., 2019؛ Habib and Hasan, 2017) بالشركات الأمريكية، وتطرقت دراسة Houcine and Kolsi (2017) للشركات التونسية، واعتمدت دراسة Linhares et al., (2018) على الشركات البرازيلية، وأخيراً تناول كل من (الصايغ وحמידه، ٢٠١٥؛ شرف، ٢٠١٩؛ خضر، ٢٠٢٠) الشركات المصرية.

ويخلص الباحث مما سبق، إلى وجود شبه اتفاق بين أغلب الدراسات السابقة ذات الصلة بشأن وجود تأثير إيجابي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار، سواء أكان ذلك بصورة مباشرة كدراسة Houcine and Kolsi, (2017) أو بصورة غير مباشرة كدراسة شرف (٢٠١٩)، ذلك مع توصل دراسة Cook et al., (2019) لعدم معنوية تأثير جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار، وقد يرجع ذلك لاختلاف بيئة تطبيق تلك الدراسة ونطاقها الزمني، وهو الأمر الذي يؤيد توجه الباحث في تحقيقه من ذلك الأثر.

وبناء على ذلك يعتقد الباحث بإمكانية تأثير جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار. ونتيجة لتضارب نتائج الدراسات السابقة، بشأن اتجاه العلاقة التأثيرية محل الدراسة، ما بين تأثير إيجابي أو عدم وجود تأثير معنوي، باختلاف بيئة التطبيق، فيرى الباحث أنه من المنطقي الاكتفاء بالتحقق من مدى وجود العلاقة التأثيرية في بيئة الممارسة المهنية المصرية دون تبني الباحث لاتجاه محدد لتلك العلاقة، وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث قياساً على (Elaoud and Jarboui, 2017؛ شرف، ٢٠١٩)، على النحو التالي:

ف٣: تؤثر جودة المعلومات المحاسبية معنويا على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٤/٢. تحليل الدور الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية في العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات واشتقاق الفرض الرابع للبحث (ف٤): يتفق البعض (Ismail, 2020؛ منصور، ٢٠٢١) على وجود تأثير لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار، ويتفق البعض أيضا (Ahmed et al., 2016; Ismail, 2020) على وجود تأثير لخبرة منشأة مراقب الحسابات، بصورة مباشرة أو ضمنية، على جودة المعلومات المحاسبية. وكذلك اتفاق البعض الآخر (الصايغ وحميده، ٢٠١٥؛ Houcine and Kolsi, 2017؛ Chircop et al., 2019؛ شرف، ٢٠١٩) على تأثير جودة المعلومات المحاسبية، بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة من خلال مؤشرات هذه الجودة، على كفاءة الاستثمار. ولذا، يستنتج الباحث مما سبق إمكانية توسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات^(١)، بمعنى أن تلك الجودة تعمل كمتغير تابع في علاقتها بهذه الخبرة، ومتغير مستقل في علاقتها بكفاءة الاستثمار، في آن واحد، وذلك من شأنه أن يُحد أو/ يحفز من العلاقة التأثيرية مجال (ف١)، لأنه في ظل زيادة جودة المعلومات المحاسبية، وإمكانية تأثيرها على تدنية مستوى عدم تماثل المعلومات والحد من مشكلتي التخلخل الأخلاقي والاختيار العكسي، ومن ثم قدرتها على الحد من الانحراف عن المستوى الأمثل لكفاءة الاستثمار، واتخاذ قرارات استثمارية تتسم بالكفاءة، فسوف ينعكس ذلك بصورة حتمية على دعم وتحسين المردود الإيجابي المتوقع لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات. ويخلص الباحث مما سبق لأهمية التحقق من الدور الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية في العلاقة محل الدراسة مجال (ف١) في بيئة الممارسة المهنية المصرية. وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الرابع للبحث، قياسا على دراسة خضر (٢٠٢٠)، على النحو التالي:

ف٤: تتوسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية

^(١) اعتمد الباحث في التحقق من منطوقية التأثير الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية على العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، على العديد من الدراسات التي تطرقت لكيفية وجود الدور الوسيط للمتغيرات على العلاقات محل الدراسة، والتي منها دراسة (Suteja et al., 2016) التي تناولت الأثر الوسيط لجودة المراجعة على العلاقة بين ممارسات إدارة الأرباح وعوائد الأسهم، ودراسة خضر (٢٠٢٠) التي تحققت من الأثر الوسيط لمستوى عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الاستثمار.

٣. منهجية البحث:

تحقيقاً لهدف البحث، ومن ثم اختبار فروضه، سيتم القيام بدراسة تطبيقية. وفيما يلي يعرض الباحث، لكل من؛ أهداف الدراسة، مجتمع وعينة الدراسة، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة، أدوات التحليل الإحصائي، وأخيراً نتائج الدراسة التطبيقية. وذلك كله على النحو التالي:

١/٣- أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، للتحقق من الأثر المباشر لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وكذلك التحقق من الأثر غير المباشر لخبرة منشأة مراقب الحسابات على تلك الكفاءة، من خلال الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية قياساً على (Elaoud and Jarbou, 2017; Neisiani, 2019) وكذلك التحقق من تأثير بعض الخصائص التشغيلية لشركة عميل المراجعة، خاصة الحجم ونسبة الرفع المالي ودرجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، على كفاءة الاستثمار وجودة المعلومات المحاسبية، كمتغيرات رقابية، في سياق العلاقات التأثيرية محل الدراسة، قياساً على (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Cherkasova and Rasadi, 2017; Neisiani, 2019).

٢/٣- مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من ٢٠١٥ وحتى ٢٠١٩، بعد استبعاد المؤسسات المالية، نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، نتيجة لاختلاف طبيعة نشاطها، قياساً على (Ren, 2016)؛ (Elaoud and Jorbou, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠، يوسف، ٢٠٢٠، مليجي، ٢٠٢٠) والذي يتضمن (157) شركة، بحجم مشاهدات (916) مشاهدة، وقد تم اختيار عينة من هذه الشركات رُوعي في اختيارها عدة اعتبارات^(١)، وبذلك بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة (123) شركة،

(١) تتمثل اعتبارات اختيار مفردات العينة في كل من؛ أن تكون القوائم المالية والإيضاحات المتممة متاحة لكافة الشركات خلال فترة الدراسة (٢٠١٥-٢٠١٩)، أن تكون القوائم المالية والإيضاحات المتممة للشركة كاملة، وأن تقوم الشركة بنشر قوائمها المالية بالجنه المصري. وبالتالي فقد قام الباحث باستبعاد الشركات التي خرجت من التسجيل في بورصة الأوراق المالية والتي تعد قوائمها بالعملة الأجنبية وكذلك التي لم يتمكن الباحث من الحصول على بياناتها خلال أي سنة من سنوات الدراسة. وعلى الرغم من اعتماد الباحث على الشركات المتاحة فقط خلال فترة الدراسة، وهو ما يتناقض مع مدخل Firm-Year-Observation حتى يمكن قياس مدى استمرار مراقب الحسابات، إلا أنه اتضح من تحليل الشركات محل الدراسة، التي تضمنت (123) شركة، انطوائها على (96) شركة تعتمد على مدخل المراجعة الفردية، (27) شركات تعتمد على مدخل المراجعة الثنائية و/أو تعتمد على مدخل المراجعة المشتركة خلال بعض أو كل سنوات الدراسة، وهو الأمر الذي أدى لاتباع مدخل Firm-Year-Observation مرة أخرى عند إجراء الدراسة بحيث يكون لكافة الشركات مشاهدة واحدة على الأقل أو أكثر خلال كافة سنوات الدراسة. كما يتضح أنه على الرغم من الاعتماد على فترة دراسة (٢٠١٥-٢٠١٩) إلا أنه وفقاً لقياس متغيرات الدراسة تمثل المشاهدات المستند عليها في التحليل، فقط، المشاهدات الفعلية للفترة من (٢٠١٦-٢٠١٨) حيث

بحجم مشاهدات (444) مشاهدة، حيث يتبع الباحث مدخل Firm-Year- Observation قياساً على (خضر، ٢٠٢٠، يوسف، ٢٠٢٠، Elaoud and Jorboui, 2017)، ويُلخص الجدول التالي بيانات العينة:

جدول رقم (١) توزيع عينة الدراسة^(١)

عدد المشاهدات		عدد الشركات		القطاعات
183	98 26 25 22 12	49	25 7 7 6 4	القطاع الصناعي:
				❖ الأغذية والمشروبات
				❖ خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
				❖ الكيماويات
				❖ منسوجات و سلع معمرة
❖ ورق مواد تعبئة وتغليف				
144	87 21 36	38	22 6 10	قطاع العقارات:
				❖ العقارات
				❖ مقاولات وإنشاءات هندسية
❖ مواد البناء والتشييد				
117	22 42 36 3 14	36	6 13 12 1 4	القطاع الخدمي:
				❖ إعلام واتصالات وتكنولوجيا المعلومات
				❖ رعاية صحية وأدوية
				❖ سياحة وترفيه
				❖ خدمات تعليمية
❖ خدمات النقل والشحن				
444		123		الإجمالي

يتطلب احتساب متغير كفاءة الاستثمار بيانات فترة سابقة وكذلك يتطلب قياس جودة المعلومات المحاسبية بيانات فترة سابقة وحالية ومستقبلية، لذا يخرج من التحليل قياس متغيرات الدراسة خلال الفترتين (٢٠١٥)، (٢٠١٩)

^(١) بلغ عدد القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة إحدى عشر قطاعاً. ولأغراض التحليل الإحصائي للبيانات تم دمج القطاعات ذات العمليات المتشابهة معاً، وفقاً لدراسة طرخان (٢٠١٧)، وصولاً إلى ثلاث قطاعات فقط. وفقاً لتحليل شركات العينة (123 شركة) تضمنت تلك القطاعات الأتي؛ القطاع الصناعي قد تتضمن (49 شركة، قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد قد تضمن (38 شركة، وأخيراً قطاع الخدمات الذي تضمن (36 شركات فقط. وقد تم حساب الحد الأدنى لحجم العينة العشوائية، قياساً على دراسة خضر (٢٠٢٠) وفقاً للمعادلة التالية:

$$n = \frac{N * P (1 - P)}{N * \frac{d^2}{z^2} + P(1 + P)}$$

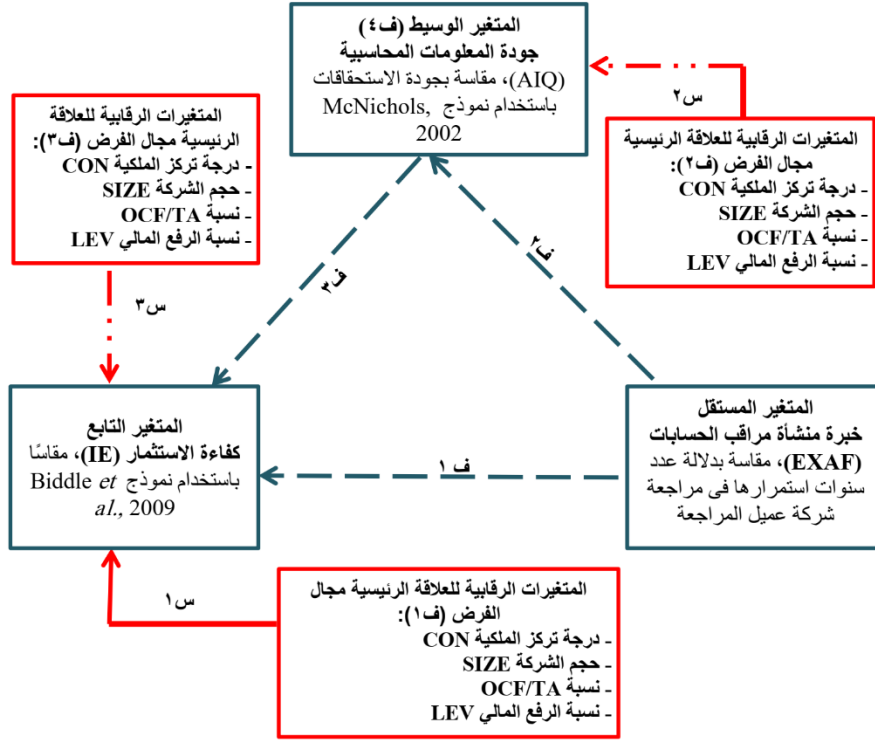
حيث تمثل (n) حجم العينة المقدر، N حجم المجتمع (عدد الشركات غير المالية المقيدة بالبوصة المالية ١٧٨ شركة)، d نسبة الخطأ المسموح به في التقدير ويساوي ١٠٪، z الدرجة المعيارية المقابلة لمستوى الثقة ٩٥٪ وتساوي 1.96، وأخيراً p نسبة وجود الظاهرة محل البحث 0.5.

٣/٣- نماذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

لأغراض اختبار العلاقات التأثيرية مجال الدراسة، استلزم ذلك تناول كل من؛ نماذج البحث، وتوصيف وقياس المتغيرات. وذلك على النحو التالي:
١/٣/٣- نماذج البحث:

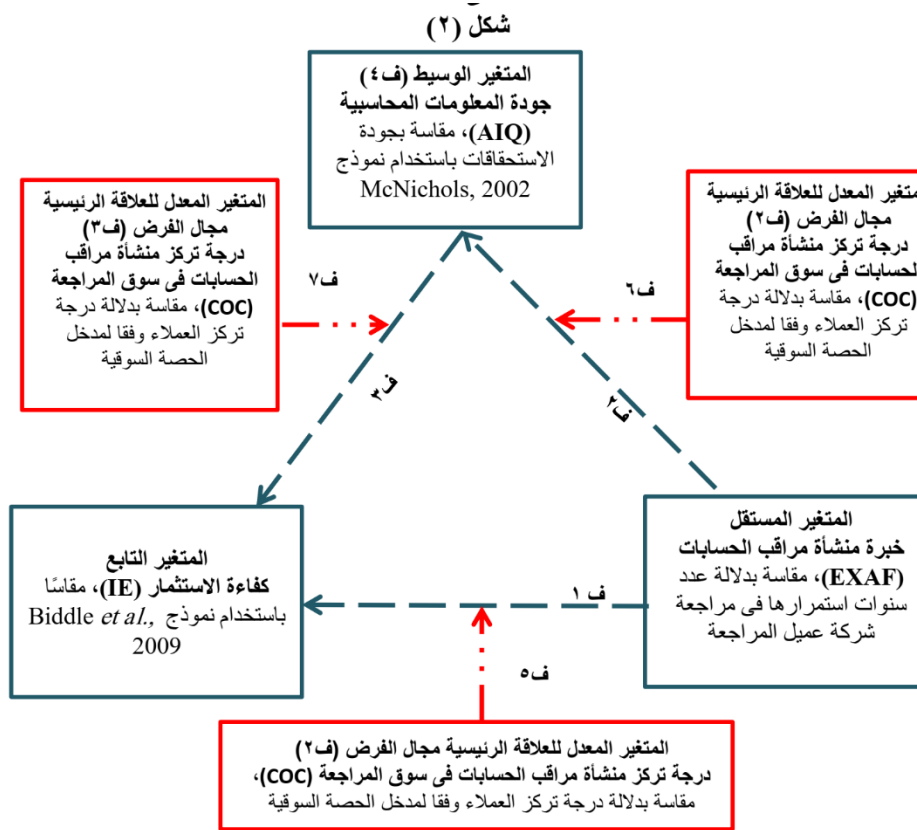
يتضح من تتبع فروض البحث وهدفه، في ظل تحليله الأساسي، أن متغيرات الدراسة تتضمن؛ متغير مستقل، هو خبرة منشأة مراقب الحسابات، ومتغير تابع، هو كفاءة الاستثمار، ومتغير وسيط جودة المعلومات المحاسبية، وأربع متغيرات رقابية، وهي؛ درجة تركيز الملكية، حجم شركة عميل المراجعة، نسبة الرفع المالي، ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية. ويظهر نموذج البحث تبعا لذلك في ظل التحليل الأساسي كما يلي:

شكل (١)



نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي
المصدر (إعداد الباحث)

ولإضفاء المزيد من الوضوح أو الفهم على العلاقات محل الدراسة بالتحليل الأساسي، سيتم إعادة اختبار العلاقات، مجال الفروض (ف١، ف٢، ف٣)، بعد تعديلها من خلال استحداث متغير ثانوى جديد للنموذج، وهو درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة Concentration of Client (COC) ومعالجته كمتغير معدل للعلاقات مجال الفروض الثلاثة قياسا على (Elaoud and Jarboui, 2017; Rashed et al., 2018) وذلك التحقق مما إذا كان نموذج البحث بوضعه الحالى، فى ظل التحليل الأساسي، يفترض لبعض المتغيرات الإضافية، الأكثر جوهرية فى التأثير فضلا عن التحقق من مدى أفضلية اتباع المدخل المعدل لمعالجة المتغيرات الإضافية من عدمه مقارنة بالمدخل الرقابى. وعليه يظهر نموذج البحث بعد استحداث متغير ثانوى جديد، كما يلي:

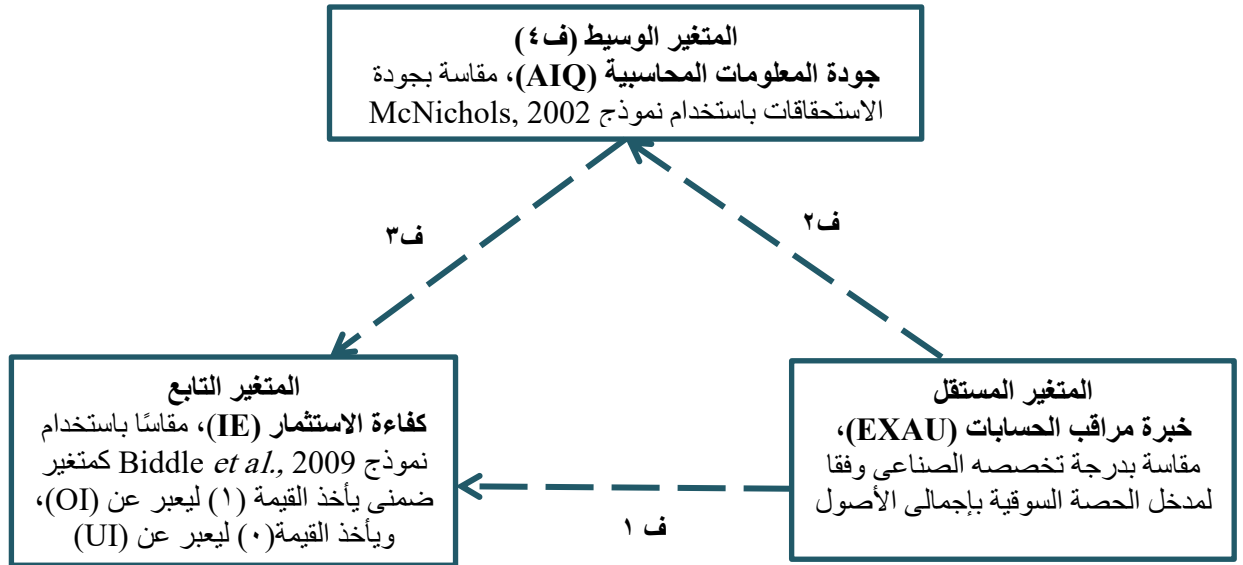


نموذج البحث فى ظل استحداث متغير ثانوى جديد ومعالجته كمتغير معدل

المصدر (إعداد الباحث)

ولتقييم مدى قوة ومثانة Solidity النتائج التي تم التوصل إليها بالتحليل الأساسي، عن طريق التحقق من أثر اختلاف افتراضاته، سيتم إعادة اختبار فروض البحث (ف١، ف٢، ف٣، ف٤)، في ظل الاعتماد على مقياس بديل للمتغير التابع، كفاءة الاستثمار، كمتغير ضمنى يأخذ القيمة (١) في ظل الاستثمار الأكثر من اللازم (OI) ويأخذ القيمة (٠) في ظل الاستثمار الأقل من اللازم (UI)، استناداً إلى ما أشار إليه البعض (Elaoud and Jarboui, 2017؛ Neisiani, 2019؛ خضر، ٢٠٢٠) بشأن وجود نوعي لعدم كفاءة الاستثمار. وكذلك قياس الخبرة على مستوى مراقب الحسابات ذاته بدلاً من منشأته، بدلالة درجة تخصصه الصناعي وفقاً لمدخل الحصة السوقية لإجمالي الأصول، قياساً على (Neisiani, 2019؛ يوسف، ٢٠٢٠؛ Ismail, 2020). وذلك للوصول لأفضل تشيكلية ممكنة من طرق ومستوى قياس المتغيرات الأساسية، خاصة متغيري كفاءة الاستثمار والخبرة، مجال الدراسة، في بيئة الممارسة المهنية المصرية. وعليه يظهر نموذج البحث في ظل تغيير مستوى وطريقة قياس المتغيرات، كما يلي:

شكل (٣)



نموذج البحث في ظل تغيير مستوى وطريقة قياس المتغيرات الأساسية

المصدر (إعداد الباحث)

٢/٣/٣ - توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

القياس	التوصيف	التاثير	نوعه	المتغير
في ظل التحليل الأساسي، تم الاعتماد على نموذج (Elaoud and Jorboui, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠)، وذلك بالاعتماد على المعادلة التالية: $Investment_{it} = \beta_0 + \beta_1 Sales Growth_{t-1} + \epsilon_{it}$ حيث: Investment إجمالي استثمارات الشركة خلال الفترة (t) مقسومة على إجمالي الأصول في بداية الفترة (Sales Growth (t) تعبر عن نمو المبيعات خلال الفترة السابقة (t-1) ولأغراض إجراء تحليلات أخرى، ووفقاً لدراسة Rashed et al., 2018 تم قياسه كمتغير ضمني يأخذ القيمة (١) ليعبر عن الاستثمار الأكثر من اللازم (OI) ويأخذ القيمة (٠) ليعبر عن الاستثمار الأقل من اللازم (UI)، وذلك بالاعتماد على بواقي نموذج Biddle et al (2009).	اتخاذ الشركة لقرار الاستثمار بكفاءة المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وذلك في ضوء الفرص الاستثمارية المتاحة لها فقط دون الاعتماد على أي عوامل إضافية أخرى كمحددات لهذا القرار من جهة، وبما يسمح للشركة الوصول للمستوى الأمثل للاستثمار من خلال تحقيقها التوازن بين وجهي عدم كفاءة الاستثمار، الاستثمار الأقل من اللازم والأكثر من اللازم من جهة أخرى". (Chen et al., 2017; Habib and Hasan, 2017; Jiang et al., 2018؛ خضر، ٢٠٢٠)	— —	تابع	كفاءة الاستثمار IE
في ظل التحليل الأساسي ووفقاً لـ (Cahan and Sun, 2015؛ يوسف، ٢٠٢٠) تم الاعتماد على مدخل الخبرة المكتسبة من التعود في أداء مهمة المراجعة، مقياساً بعدد سنوات بقاء منشأة مراقب الحسابات في مراجعة شركة عميل المراجعة. ولأغراض إجراء تحليلات أخرى، تم استبدال مستوى قياس الخبرة، ليكون خبرة مراقب الحسابات ذاته (EXAU) بدلاً من منشأته، وفقاً لـ (Neisiani, 2019؛ يوسف، ٢٠٢٠) وقياسه بدرجة تخصصه الصناعي بالاعتماد على مدخل الحصة السوقية لإجمالي الأصول، بالمعادلة التالية: Spec = إجمالي أصول عملاء مراقب الحسابات في صناعة معينة ÷ إجمالي أصول عملاء القطاع الصناعي بعينة الدراسة ^(١)	الإطار الزمني الذي يعبر عن مدى إلمام منشأة مراقب الحسابات بمقومات مهنة المحاسبة والمراجعة، والفهم المتمق لطبيعة صناعة عميل المراجعة والتحديات التشغيلية التي تواجه تلك الصناعة وكيفية تطبيق مختلف المعالجات المحاسبية الخاصة بها، والذي ينجم عن مدى تعود منشأة المحاسبة والمراجعة نفسها على أداء مهام المراجعة ودرجة تخصصها الصناعي". (Cahan and Sun, 2015; Ahmed et al., 2016؛ يوسف، ٢٠٢٠)	-/+	مستقل	خبرة منشأة مراقب الحسابات EXAF
تم الاعتماد على جودة الاستحقاقات كمقياس لجودة المعلومات المحاسبية وذلك وفقاً لنموذج (McNichols (2002؛ Kangarlouei et al., 2011؛ Ren, 2016؛ Zhai and Wang, 2016؛ مليجي، ٢٠٢٠) وذلك بالاعتماد على المعادلة التالية:	تعبر عن مدى تمثيل المعلومات المحاسبية للوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة، واستيفانها لخصائصها النوعية (الصايف وحמידة، ٢٠١٥؛ Ren, 2016؛ Neisiani, 2019)	-/+	وسيط	جودة المعلومات المحاسبية AIQ

^(١) وفقاً للبعض (Elaoud and Jorboui, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠) يوجد مدخلان لاحتساب إجمالي الاستثمار، يعتمد المدخل الأول على بيانات قائمة التدفقات النقدية، ويتم احتساب إجمالي الاستثمار من خلاله وفقاً للمعادلة التالية: إجمالي الاستثمارات = (التدفقات الاستثمارية + نفقات البحوث والتطوير + نفقات الاقتناء) - المتحصلات النقدية من بيع الأصول الثابتة، بينما يعتمد المدخل الثاني على بيانات قائمة المركز المالي، والذي يعبر عن إجمالي الاستثمار بالتغير في صافي الأصول طويلة الأجل والاستثمارات خلال الفترة t. وقد اعتمد الباحث على المدخل الثاني المستند على بيانات قائمة المركز المالي نظراً لاعتباره أكثر شمولية ودقة.

^(٢) بالنظر لتوزيع شركات العينة (123 شركة) على مختلف القطاعات، المشار إليها سلفاً، فيتضح أنها لا تمثل كافة الشركات المنتمية لتلك القطاعات بالفعل، لذا تم احتساب الحصة السوقية كنسبة من إجمالي أصول عملاء القطاع الصناعي بعينة الدراسة بدلاً من احتسابها كنسبة من إجمالي أصول عملاء القطاع الصناعي ككل.

$\Delta WC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1}/At_t + \beta_2 CFO_{t-1}/At_t + \beta_3 CFO_{t+1}/At_t + \beta_4 \Delta Sale_t/At_t + \beta_5 PPE_t/At_t + \varepsilon_t$ <p>حيث: ΔWC التغير في رأس المال العامل، CFO_{t-1}, CFO_t, CFO_{t+1} التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية في السنوات (t-1, t, t+1)، $\Delta Sale$ التغير في المبيعات خلال الفترة الحالية، PPE_t القيمة الدفترية للأصول الثابتة في الفترة الحالية، At_t إجمالي الأصول في الفترة الحالية.</p>				
<p>وفقاً لـ (يوسف، ٢٠٢٠؛ خضر، ٢٠٢٠) مقاسة بالمعادلة التالية: $LEV = \text{إجمالي الالتزامات} \div \text{إجمالي الأصول}$</p>	<p>وفقاً لـ (شرف، ٢٠١٩؛ Neisiani, 2019) تعبر عن المدى الذي اعتمدت عليه الشركة في تمويل أصولها بالاعتماد على الأموال المقترضة من الغير، وما يمكن الاعتماد عليه كمؤشر لمدى استقرار الشركة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها.</p>	-/+	رقابي	نسبة الرفع المالي Lev
<p>قياساً على (يوسف، ٢٠٢٠؛ خضر، ٢٠٢٠) باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للأصول</p>	<p>إحدى الخصائص المميزة للشركة التي تعبر عن طاقة وإمكانيات الشركة المادية والبشرية والتكنولوجية التي تعكس قدرتها على توليد إيرادات النشاط ويتم الاعتماد عليها لتفسير الاختيار المحاسبي بين البدائل المرتبطة بوظيفة القياس ودرجة الإفصاح المحاسبي، (Zaki, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠)</p>	-/+	رقابي	حجم الشركة SIZE
<p>قياساً على (خضر، ٢٠١٤) نسبة ما يمتلكه المساهمون، سواء أكانوا مستثمر رئيسي و/أو الإدارة و/أو مؤسسة مالية و/أو مستثمر أجنبي و/أو الدولة، بصورة منفردة أو مجتمعة، من أسهم الشركة وتزيد عن نسبة ٥٪</p>	<p>وفقاً لـ (خضر، ٢٠١٤؛ Rashed et al., 2018) تشير لمدى تركيز ملكية الشركة في أيدي عدد محدود من المساهمين، سواء أكانوا مستثمر رئيسي و/أو الإدارة و/أو مؤسسة مالية و/أو مستثمر أجنبي و/أو الدولة، الذين يحق لهم الاشتراك في إدارة الشركة وتوجيه سياساتها المالية والتشغيلية.</p>	-/+	رقابي	درجة تركيز الملكية CON
<p>تم قياسها وفقاً لـ (Nawaiseh, 2016; Sengers, 2017) بالمعادلة التالية: $OCF = CFO / TA$ التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية (CFO) ÷ إجمالي الأصول (TA)</p>	<p>تعرف OCF (التي تتضمن التدفقات النقدية وما في حكمها، الداخلة والخارجة من الأنشطة التشغيلية الرئيسية المنتجة لإيرادات الشركة، كالمقبوضات النقدية الناتجة من بيع البضاعة) على أنها مقدار تولد المبيعات على أساس نقدي (IAS No. 7)</p>	-/+	رقابي	نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية OCF
<p>تم قياسها وفقاً لـ (Ahmed et al., 2016; Elaoud and Jarboui, 2017) ، بالاعتماد على مدخل الحصة السوقية لإجمالي عدد العملاء، مقاسة بالمعادلة التالية: $COC = \text{عدد عملاء منشأة مراقب الحسابات في صناعة معينة} \div \text{إجمالي عدد عملاء القطاع الصناعي بعينة الدراسة}^{(١)}$</p>	<p>وفقاً لـ (Ahmed et al., 2016; Elaoud and Jarboui, 2017; Hapsoro and Santoso, 2018؛ يوسف، ٢٠٢٠) تشير لمدى سيطرة منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة على عملاء قطاع صناعي معين.</p>	-/+ على قوة و/أو اتجاه H1 H2 H3	معدل	درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة COC

٤/٣ - أدوات وإجراءات الدراسة:

بشأن أدوات الدراسة، فقد تم الاستناد إلى البيانات الثانوية Secondary Data الواردة بالقوائم المالية والإيضاحات المتممة وهيكل المساهمين لشركات العينة المتاحة على الموقع الإلكتروني مباشر معلومات (www.mubasher.info/EGX/stocks-Prices). أما بشأن إجراءات الدراسة، فقد قام الباحث بتجهيز البيانات المطلوبة، وبدءًا بالمتغير التابع، الخاص بكفاءة الاستثمار، ولأغراض التحليل الأساسي فقد تم تقديره من خلال تقدير معلمات نموذج Biddle *et al.*, (2009) لشركات عينة الدراسة^(١) لتقدير حجم الاستثمار المتوقع أو الأمل، ومقارنته بحجم الاستثمار الفعلي، والاعتماد على القيمة المطلقة للفرق بين حجمي الاستثمار الفعلي والمتوقع كمؤشر عكسي لكفاءة الاستثمار، قياسا على (Habib and Hasan, 2017؛ خضر، ٢٠٢٠)، ولأغراض إجراء التحليلات الأخرى تم تصنيف مشاهدات عينة الدراسة لنوعى عدم كفاءة الاستثمار، وهما؛ الاستثمار الأكثر من اللازم (OI) إذا كانت قيمة الفرق بين حجمي الاستثمار الفعلي والمتوقع موجبة والتعبير عن تلك المشاهدات بالقيمة (١)، والاستثمار الأقل من اللازم (UI) إذا كانت قيمة الفرق بين حجمي الاستثمار الفعلي والمتوقع سالبة والتعبير عن تلك المشاهدات بالقيمة (٠)^(٢).

أما فيما يتعلق بالمتغير المستقل، الخاص بخبرة منشأة مراقب الحسابات، ولأغراض إجراء التحليل الأساسي فقد تم الاستعانة ببيانات القوائم المالية والإيضاحات المتممة لتحديد أسم منشأة مراقب الحسابات بمشاهدات الشركات وتحديد عدد سنوات استمرار كل منشأة في مراجعة

^(١) يتضح من تحليل الدراسات السابقة والتي منها (Houcine and Kolsi, 2017؛ Neisiani, 2019؛ خضر، ٢٠٢٠) استنادها على تقدير معلمات نموذج Biddle *et al.*, (2009) على مستوى مشاهدات شركات كل قطاع لكل سنة كل على حده. واتساقا مع تلك الدراسات تم تقدير معلمات النموذج وفقا لذلك. ولكن اتضح للباحث عدم معنوية نماذج الانحدار الخاصة بتقدير تلك المعلمات، لذا قام الباحث بتقدير معلمات كفاءة الاستثمار على مستوى مشاهدات كل قطاع في ظل كافة سنوات الدراسة ولكن أظهرت النتائج، أيضا، عدم معنوية نماذج الانحدار، لذا قام الباحث بالاستعانة بمشاهدات كافة شركات عينة الدراسة مجتمعة معا، لتقدير معلمات نموذج Biddle *et al.*, (2009).

^(٢) أظهرت نتائج تحليل مشاهدات الدراسة (444 مشاهدة) أن مشاهدات الاستثمار الأكثر من اللازم (OI) كانت حوالي 28% أي ما يعادل (125 مشاهدة) موزعة كالتالي؛ 27% أي ما يعادل 50 مشاهدة بالقطاع الصناعي، 20% أي ما يعادل 29 مشاهدة بقطاع العقارات، 39% أي ما يعادل 46 مشاهدة بالقطاع الخدمي. بينما كانت مشاهدات الاستثمار الأقل من اللازم (UI) حوالي 72% = أي ما يعادل (319 مشاهدة) موزعة كالتالي؛ 73% أي ما يعادل 133 مشاهدة بالقطاع الصناعي، 80% أي ما يعادل 115 مشاهدة بقطاع العقارات، 61% أي ما يعادل 71 مشاهدة بالقطاع الخدمي. وهو ما يشير لعدم كفاءة الاستثمار بكافة مشاهدات عينة الدراسة فضلا عن توجه معظم المديرين نحو الاستثمار الأقل من اللازم من خلال إغفال الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وهو الأمر الذي أيدته دراسة خضر (٢٠٢٠).

شركة عميل المراجعة^(١)، ولأغراض لإجراء التحليلات الأخرى تم تصنيف مشاهدات عينة الدراسة وفقاً لنوع القطاع الصناعي الذي تنتمي إليه الشركة وتحديد إجمالي الأصول وأسم مراقب الحسابات، لاحتساب خبرة مراقب الحسابات بدلالة درجة تخصصه الصناعي.

وعلى نفس النحو تم الاستعانة ببيانات القوائم المالية والايضاحات المتممة، لاحتساب المتغير الوسيط، الخاص بجودة المعلومات المحاسبية، والذي تم تقديره من خلال تقدير القيمة المطلقة لبواقي نموذج (McNichols 2002) لشركات كل قطاع على حده، وأخيراً قد تم استخراج البيانات اللازمة لاحتساب المعادلات، المشار إليها سلفاً، والمستخدم في تحديد، المتغيرات الإضافية؛ حجم شركة العميل، نسبة الرفع المالي، درجة تركيز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، ودرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة. وبمجرد الانتهاء من احتساب مختلف متغيرات الدراسة المستهدف اختبارها، تم وضعها في شكل جداول إلكترونية باستخدام برنامج Microsoft Excel، تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لها.

٥/٣- أدوات التحليل الإحصائي:

تم الاعتماد على الإحصاءات الوصفية ومعامل الارتباط بيرسون Person، لتحديد الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة ومدى الارتباط فيما بينها، واختبار فروض البحث (ف١؛ ف٢؛ ف٣) تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطى البسيط، وتحويله لنموذج انحدار خطى متعدد لاختبار فروض البحث (ف٤، ف٥، ف٦، ف٧) والإجابة على الأسئلة الرئيسية (س١؛ س٢؛ س٣)، في ظل التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى للدراسة، وكذلك الاعتماد على نموذج الانحدار اللوجستي البسيط لإعادة اختبار الفروض (ف١، ف٣)، وتحويله لنموذج انحدار لوجستي متعدد لإعادة اختبار فرض البحث (ف٤) في ظل تغيير مستوى قياس متغير كفاءة الاستثمار والاستعانة بمتغير خبرة مراقب الحسابات بدلاً من خبرة منشأته. وذلك كله قياساً على الدراسات السابقة والتي منها (Neisiani, 2019; Dashtbayaz and Mohammadi, 2016) وقد تم تشغيل نماذج الانحدار ببرنامج SPSS الإصدار رقم (٢٢) أمين (٢٠٠٧).

^(١) يتضح من تحليل مشاهدات الدراسة التي تمثلت في (444) مشاهدة وجود حوالي (383) مشاهدة تم مراجعتها من نفس منشأة مراقب الحسابات خلال 3 سنوات مالية متتالية، وحوالي (40) مشاهدة تم مراجعتها من نفس منشأة مراقب الحسابات خلال سنتين ماليتين متتاليتين فقط، وحوالي (21) مشاهدة تم مراجعتها من منشأة مراقب الحسابات سنة مالية واحدة فقط

٦/٣- نتائج الدراسة التطبيقية (١):

سوف يتم عرض نتائج الدراسة التطبيقية سواء الاحصاءات الوصفية أو نتائج اختبار الفروض كما يلي:

١/٦/٣- نتائج الإحصاءات الوصفية:

بداءاً بنتائج الإحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط المبدئية ذات الصلة بالمتغيرات الأساسية للبحث، المستقل (خبرة منشأة مراقب الحسابات) والتابع (كفاءة الاستثمار) والوسيط (جودة المعلومات المحاسبية)، اتضح انخفاض قيمة الوسط الحسابي Mean لمتغيري كفاءة الاستثمار وجودة المعلومات المحاسبية، عن قيمة انحرافهما المعياري Std. D، وهو الأمر الذي يشير لاحتمالية انطواءهما على قيم شاذة (Nurbaiti and Permatasari (2019)، وإمكانية تأثير وجود تلك القيم على عدم معنوية معاملات ارتباط متغيري كفاءة الاستثمار وجودة المعلومات المحاسبية بمتغير خبرة منشأة مراقب الحسابات ومن ثم إحصائية عدم القدرة على اختبار العلاقات التآثيرية مجال البحث، وهو ما أيده تحليل مصفوفة معاملات الارتباط التي أظهرت عدم معنوية معامل الارتباط الخطي بين هذين المتغيرين، من جهة، و متغير خبرة منشأة مراقب الحسابات، من جهة أخرى، وذلك عند قيمة احتمالية (0.070؛ 0.064) على التوالي.

ولإيجاد حل لعدم معنوية معامل الارتباط، والتي قد تنعكس بالتبعية على عدم معنوية نموذجي انحدار اختبار الفرضين (ف١، ف٢)، تم استبعاد القيم الشاذة Extreme Values التي تبعد، بصورة جوهرية، هبوطاً أو صعوداً عن متوسط هذين المتغيرين (0.1083؛ 0.0954) وهو الأمر الذي أدى لانخفاض عدد المشاهدات إلى (٤٢٠) مشاهدة ومعنوية معامل ارتباطهما بمتغير خبرة منشأة مراقب الحسابات عند قيمة احتمالية (0.005؛ 0.032). وفيما يلي توضيح لنتائج الإحصاءات الوصفية المرتبطة بالمتغيرات مجال البحث، بعد استبعاد القيم الشاذة لمتغيري كفاءة الاستثمار وجودة المعلومات المحاسبية:

(١) ملحق (١) نتائج التشغيل الإحصائي في ظل التحليل الأساسي

جدول رقم (٢) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

R ² with	R ² with							
AIQ	IE	Std.D	Mini	Maxi	Median	Mean	N	
0.307***	-	0.10217	0.00	0.92	0.055	0.0820	420	IE _{ti}
-	0.307***	0.10021	0.00	0.61	0.060	0.0948	420	AIQ _{ti}
0.104**	0.136***	0.49068	1.00	3.00	3.000	2.8167	420	EXAF _{ti}
-0.016	-0.070	0.21335	0.00	0.97	0.672	0.6372	420	CON _{ti}
-0.068	-0.001	0.13153	-0.8	0.47	0.026	0.0369	420	OCF _{ti}
-0.022	0.002	1.80784	13.4	24.3	20.36	20.199	420	SIZE _{ti}
0.094*	0.733	0.42469	0.00	5.86	0.424	0.4688	420	LEV _{ti}

*** تشير لمستوى المعنوية عند 0.01، ** تشير لمستوى المعنوية عند 0.05، * تشير لمستوى المعنوية عند 0.1

حيث؛ تعبر (IE) عن كفاءة الاستثمار، تمثل (AIQ) جودة المعلومات المحاسبية، تشير (EXAF) لخبرة منشأة مراقب الحسابات، تمثل (CON) درجة تركيز الملكية، تعبر (OCF) عن نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، تشير (SIZE) حجم شركة العميل، وأخيرا يعبر (LEV) عن نسبة الرفع المالي، كل للشركة (i) في السنة (t).

وتحليل النتائج بالجدول (٢)، تبين أن قيمة متوسط متغير (IE) بلغت 0.0820 بينما بلغت قيمة الوسيط Median 0.055 وأعلى قيمة Max 0.092 وأقل قيمة Mini 0.00، وهو ما يشير إلى أن أكثر من نصف مشاهدات عينة الدراسة تقع في الجزء الأقل من المتوسط، ومن ثم انخفاض مستوى عدم الكفاءة الاستثمارية بتلك المشاهدات، الأمر الذي يؤيد ما توصل إليه الباحث، بشأن اعتبار تصنيف النسبة الأكبر من مشاهدات الدراسة (حوالي 72%) كمشاهدات تتجه نحو الاستثمار الأقل من اللازم، وهو ما جاء متسقا مع نتائج دراسة خضر (٢٠٢٠). ذلك بالإضافة لانخفاض قيمة متوسط ذلك المتغير عن قيمة انحرافه المعياري بمقدار 0.02017، وهو ما يشير لانخفاض احتمالية وجود قيم شاذة بذلك المتغير وكونه أقل تشتتا (Nurbaiti and Permatasari, 2019)، وهو ما أيدته معنوية معاملات ارتباط متغير كفاءة الاستثمار بمتغيري (AIQ, EXAF).

وفيما يتعلق بمتغير (AIQ) بلغت قيمة المتوسط 0.0948 بينما بلغت قيمة الوسيط 0.060 وأعلى قيمة 0.61 وأقل قيمة 0.00، وهو ما يشير إلى اعتدال التوزيع حول المتوسط إلى حد ما، ذلك بالإضافة لانخفاض قيمة متوسطه عن قيمة انحرافه المعياري بحوالي 0.00541 وهو ما يشير لكونه متغير أقل تشتتا ومن ثم انخفاض احتمالية وجود قيم شاذة به، الأمر الذي جاء متسقا مع معنوية معاملات ارتباطه بمتغيري (IE, EXAF). أما فيما يتعلق بمتغير (EXAF) أظهرت النتائج زيادة قيمة متوسطه عن قيمة انحرافه المعياري بمقدار 2.3267، وهو ما يشير لعدم انطوائه على قيم شاذة، كما بلغت قيمة الوسيط 3 وأعلى قيمة 3 وأقل قيمة 1، الأمر يؤيد اعتدال

توزيع قيم المتغير حول المتوسط إلى حد ما، ويشير إلى أن النسبة الأكبر من مشاهدات الدراسة (حوالي 83% أي ما يعادل 383 مشاهدة) تمت مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمي لنفس منشأة المحاسبة والمراجعة خلال فترة الدراسة، وهو ما يشير لارتفاع مستوى خبرة منشأة مراقب الحسابات، مفاضة بمدخل الخبرة المكتسبة من التعود على أداء مهمة المراجعة بعينة الدراسة. وعلى نفس النحو أظهرت نتائج الاحصاء الوصفي للمتغيرات الإضافية (CON, OCF, SIZE, LEV, CON) اعتدال توزيع قيم تلك المتغيرات، كل على حده، حول متوسطهم إلى حد ما، ذلك بالإضافة لزيادة قيمة المتوسط للمتغيرات (CON, SIZE, LEV, CON) عن قيمة انحرافهم المعياري بمقدار (0.4238, 18.3911, 0.0442, 0.00839) على التوالي، وهو ما يشير لعدم انطواء تلك المتغيرات على قيم شاذة. وعلى النقيض من ذلك أظهرت النتائج انخفاض قيمة متوسط متغير (OCF) عن قيمه انحرافه المعياري بحوالي 0.09463 وهو ما يشير احتمالية اعتباره متغير أكثر تشتتاً. وبالنظر لقيم معاملات ارتباط المتغيرات الإضافية (CON, OCF, SIZE, LEV, CON) بمتغيرات الدراسة اتضح عدم تجاوز كافة قيم معاملات ارتباط تلك المتغيرات للحد الأقصى لمعامل الارتباط 0.811، الذي يترتب عليه ظهور مشكلة الارتباط الخطي المتعدد Multicollinearity (خضر، ٢٠٢٠).

وبتحليل مدى معنوية معاملات ارتباط المتغيرات الإضافية بمتغيرات الدراسة، اتضح عدم معنوية كافة المعاملات، باستثناء معامل ارتباط متغير (LEV) بمتغير (AIQ) الذي جاء معنوباً عند قيمة احتمالية 0.053، وهو ما يشير لاحتمالية عدم أفضلية معالجة تلك المتغيرات، كمتغيرات رقابية، وإمكانية القول بوجود قصور منهجي لدى أغلب الدراسات السابقة والتي منها Elaoud and Jarboui (2017) بشأن تبينها المدخل الرقابي في معالجة المتغيرات الإضافية، الأمر الذي يدعم توجه باحث في إجراء للمزيد من التحليل واستحداث متغير إضافي جديد، وهو درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة (COC)، ومعالجته كمتغير معدل، للعلاقات التأثيرية مجال الفروض (ف ١، ف ٢، ف ٣).

٢/٦/٣ - نتائج اختبار الفروض:

تم الاعتماد على نماذج الانحدار، المشار إليها أعلاه، لاختبار فروض البحث، كل على حده. وفيما يلي جدول ملخص لنتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي للبحث والتحليلات الأخرى، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٣) نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي

النتائج في ظل التحليل الأساسي									المتغيرات
نموذج (٩)	نموذج (٨)	نموذج (٧)	نموذج (٦)	نموذج (٥)	نموذج (٤)	نموذج (٣)	نموذج (٢)	نموذج (١)	
(ف٤)			(س٣)	(ف٣)	(س٢)	(ف٢)	(س١)	(ف١) ^(١)	
0.024 [*] (-0.022)	0.005 ^{**} (-0.028)	0.032 [*] (-0.021)	-	-	0.053 (-0.019)	0.032 [*] (-0.021)	0.004 ^{**} (-0.030)	0.005 ^{**} (-0.028)	EX.Audit Firm (EXAF)
0.000 ^{**} (0.301)	-		0.000 ^{**} (0.308)	0.000 ^{**} (0.313)	-	-	-	-	AIQ
-	-	-	0.164 (-0.016)	-	0.459 (-0.006)	-	0.109 (-0.019)	-	CON
-	-	-	0.706 (-0.014)	-	0.330 (0.037)	-	0.780 (-0.011)	-	OCF
-	-	-	0.446 (0.002)	-	0.904 (0.000)	-	0.260 (0.003)	-	SIZE
-	-	-	0.802 (0.001)	-	0.005 ^{**} (0.012)	-	0.325 (0.004)	-	LEV
0.101	0.016	0.009	0.086	0.092	0.019	0.009	0.015	0.016	Adjusted. R ²
24.458	7.929	4.609	8.806	43.351	2.638	4.609	2.309	7.929	F
0.000 ^{**}	0.005 ^{**}	0.032 ^{**}	0.000 ^{**}	0.000 ^{**}	0.023 [*]	0.032 [*]	0.044 [*]	0.005 ^{**}	SIG. F
420									N
IE	IE	AIQ	IE	IE	AIQ	AIQ	IE	IE	Dependent Variable
** تشير لمستوى معنوية عند 0.01، * تشير لمستوى معنوية عند 0.05									
حيث أن: (IE, AIQ, EXAF, CON, OCF, SIZE, LEV) متغيرات الدراسة كما تم توصيفها بالاحصاء الوصفي									

^(١) اتساقاً مع نتائج الإحصاء الوصفي، أظهرت نتائج التشغيل المبدئي لنموذج الانحدار الخطي البسيط لاختبار الفرض (ف١)، بالملحق رقم (١)، عدم صلاحية نموذج الانحدار، نتيجة لانخفاض القيمة المحسوبة لإحصائية F (3.29) عن قيمتها الجدولية (3.84)، من جدول توزيع F، ومن ثم تجاوز القيمة الاحتمالية للنموذج (0.070) لمستوى المعنوية المسموح به (0.05). وهو ما جاء متسقاً مع ما توصل إليه الباحث بشأن عدم معنوية معاملات ارتباط متغيرات الدراسة، واستناداً على ما سبق تم إعادة تشغيل نموذج الانحدار الخاص بالفرض (ف١) بعد استبعاد القيم الشاذة من متغير كفاءة الاستثمار، ليصبح عدد المشاهدات النهائية، مجال الدراسة، (420 مشاهدة) بدلا من (444 مشاهدة) وهو ما تم الاعتماد عليه لاختبار كافة فروض وأسئلة البحث في ظل تحليله الأساسي وكذا في ظل استحداث المتغير الإضافي الجديد.

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (٢م، ٢ع، ٢ج، ٢، يوليو ٢٠٢١)

د. نهى محمد زكي محمد علي

جدول رقم (٤) نتائج اختبار الفروض في ظل التحليلات الأخرى

النتائج في حالة تغيير مستوى وطريقة قياس المتغيرات						النتائج في حالة استحداث متغير جديد			المتغيرات
نموذج (١٨)	نموذج (١٧)	نموذج (١٦)	نموذج (١٥) (٣ف)	نموذج (١٤) (٢ف)	نموذج (١٣) (١ف) (١)	نموذج (١٢) (٧ف)	نموذج (١١) (٦ف)	نموذج (١٠) (٥ف)	
-	-	-	-	-	-	-	0.005** (-0.034)	0.000** (-0.053)	EX. Audit Firm (EXAF)
0.034* (2.152)	-	-	0.016* (2.423)	-	-	0.000** (0.521)	-	-	AIQ
0.012* (-6.117)	0.007** (-6.522)	0.036* (-0.176)	-	0.036* (-0.176)	0.001** (-6.522)	-	-	-	EX. Auditor (EX.AU)
-	-	-	-	-	-	0.024** (0.178)	0.248 (-0.437)	0.004** (-1.192)	Concentration of Client (COC)
-	-	-	-	-	-	-	0.193 (0.171)	0.004** (0.411)	COC * EXAF
-	-	-	-	-	-	0.000** (-2.161)	-	-	COC * AIQ
-	-	0.008	-	0.008	-	0.127	0.014	0.031	Adjusted. R ²
-	-	4.427	-	4.427	-	21.352	2.910	5.535	F
-	-	0.036*	-	0.036*	-	0.000**	0.034*	0.001**	SIG. F
13.407	8.949	-	5.717	-	8.949	-	-	-	Chi-Square
0.001**	0.003*	-	0.017*	-	0.003**	-	-	-	SIG. Chi-Square
0.031	0.021	-	0.013	-	0.021	-	-	-	Cox & Snell R ²
0.044	0.030	-	0.019	-	0.030	-	-	-	Nagelkerke R ²
429						420	418	420	N
IE	IE	AIQ	IE	AIQ	IF	IF	AIQ	IE	Dependent Variable

** تشير لمستوى معنوية عند 0.01، * تشير لمستوى معنوية عند 0.05

حيث أن؛ (IE, AIQ, EXAF) كما تم توصيفها بالأحصاء الوصفي، ويمثل (EX.AU) خبرة مراقب الحسابات بدلالة درجة تخصصه الصناعي، يعبر (COC) عن درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة، ويشير (COC*EXAF) للأثر التفاعلي لدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة مع جودة المعلومات المحاسبية. ولأثر التفاعلي لدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة مع جودة المعلومات المحاسبية.

(١) أظهرت نتائج التشغيل المبدئي لنموذج الانحدار اللوجستي البسيط لإعادة اختبار الفرض (١ف)، عدم صلاحية نموذج الانحدار، لتجاوز القيمة الإحتمالية للنموذج (0.682) لمستوى المعنوية المسموح به (0.05). لذا تم إعادة تشغيل نموذج الانحدار بعد استبعاد القيم الشاذة من متغير خبرة مراقب الحسابات، ليصبح عدد المشاهدات النهائية، (429 مشاهدة) وهو ما تم الاعتماد عليه لإعادة اختبار (١ف، ٢ف، ٣ف، ٤ف).

١/٢/٦/٣ - تحليل نتائج اختبار الفروض في ظل التحليل الأساسي:

(أ). نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول للبحث (ف ١):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات^(١) المقيدة بالبورصة المصرية. وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{ti} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{ti} + \varepsilon_{ti} \quad (1)$$

حيث: (IE; EXAF) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H_0 : لا تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات معنوياً على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالنظر للجدول رقم (٣)، نموذج رقم (١)، اتضح زيادة القيمة المحسوبة لإحصائية F (7.929) عن قيمتها الجدولية (3.84)^(٢)، وهو ما يشير لصلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل البحث. وأن قيمة معامل التحديد المعدل R^2 Adjusted كانت (0.016) وهو ما يشير إلى قدرة (EXAF) على تفسير 1% من إجمالي التغيرات في (IE)، وترجع بقية النسبة إلى الخطأ العشوائي. ويرى الباحث أن تضالؤ المقدررة التفسيرية للمتغير المستقل في تفسير التغيرات التي تطرأ في المتغير التابع إلى 1٪، على الرغم من صلاحية النموذج لاختبار العلاقة وكبر حجم المشاهدات، يرجع لإمكانية اعتبار خبرة منشأة مراقب الحسابات بمثابة أحد مؤشرات جودة المراجعة المدركة Perceived Level والتي تختلف كثيراً على المستوى الحقيقي لها Actual Level.

وبتحليل معاملات الانحدار^(٣)، تبين وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على عدم كفاءة الاستثمار، بمقدار (-0.028) وذلك عند قيمة احتمالية (0.005)، ومن ثم تأثير الخبرة إيجاباً على كفاءة الاستثمار، وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومن ثم تم قبول الفرض الرئيسي (ف ١). وتتناقض هذه النتيجة مع دراسة

^١ سيتم قبول الفرض (ف ١) الخاص باختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات، كفرض عدم إذا كانت القيمة الاحتمالية لخبرة منشأة مراقب الحسابات أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05)، ورفضه إذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من أو تساوي (0.05)، وذلك بالاعتماد على إحصائية اختبار F وهو ما سيعتمد عليه الباحث لقبول أو رفض الفرضين (ف ٢، ف ٣).

^٢ التي أدت إلى رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل، القائل بأنه على الأقل واحدة من معلمات الانحدار لا تساوي صفر، وهو ما يشير إلى معنوية تفسير النموذج للتغيرات التي تطرأ على المتغير التابع.

^٣ تم إجراء مقارنة بين القيمة المحسوبة لإحصائية اختبار (T) (2.816) وقيمته الجدولية (1.960) المستخرجة من جدول نسب توزيع (T) على أساس درجات حرية $\{n + (m + 1)\}$ حيث؛ (ن) عدد المشاهدات، (م) عدد المتغيرات المستقلة وذلك عند مستوى $(\alpha=2)$ ، وفي حالة تجاوز القيمة المحسوبة للقيمة الجدولية يشير ذلك لمعنوية تأثير المتغير المستقل والعكس صحيح، وبالتطبيق على الوضع الحالي كانت درجات حرية (٤١٨) $\{2 - \alpha = 2.5\}$.

(Elaoud and Jarboui, 2017; Moeinadin *et al.*, (2013) وتتفق مع غالبية الدراسات (Neisiani, 2019؛ منصور، ٢٠٢١).

ويرى الباحث أنه على الرغم من معنوية التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار، واتساق ذلك مع غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة، إلا أنه لا يمكن الجزم بأن خبرة منشأة مراقب الحسابات، كمؤشر لجودة المراجعة المدركة، يمكنها التأثير على عملية اتخاذ مدراء الشركات لقراراتهم الاستثمارية، ومن ثم دعم كفاءة الاستثمار، وهو ما يمكن تأييده إحصائياً كنتيجة لانخفاض القوة التفسيرية للنموذج وتضاؤلها، فضلاً عن توجه حوالي 72% من مشاهدات عينة الدراسة نحو الاستثمار الأقل من اللازم وتوجه النسبة المتبقية نحو الاستثمار الأكثر من اللازم، وهو ما يشير لاغفال مديري كافة الشركات، مجال البحث، للمردود الإيجابي لدعم وتحسين كفاءة الاستثمار، وكذا الدور الرقابي لجودة المراجعة، معبرا عنها بخبرة منشأة مراقب الحسابات في ذلك الصدد.

وفيما يتعلق بالإجابة على السؤال الرئيسي (س١)، استهدف هذا السؤال اختبار ما إذا كانت الخصائص التشغيلية للشركة (CON, OCF, SIZE, LEV) مجتمعة معاً، تؤثر معنوياً، أيضاً، (بجانب خبرة منشأة مراقب الحسابات) على كفاءة الاستثمار بالشركات^(١). وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{it} + \beta_2 CON_{it} + \beta_3 OCF_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

حيث: (IE; EXAF, CON, OCF, SIZE, LEV) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. وبالنظر للجدول رقم (٣)، نموذج رقم (٢) مقارنة بنموذج رقم (١)، أشارت النتائج لصلاحية النموذج لاختبار العلاقة نتيجة لزيادة القيمة المحسوبة لإحصائية F (2.309) عن قيمتها الجدولية (2.21)، وانخفاض قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R² إلى (0.015) بدلا من (0.016) في ظل عدم الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية للشركات، كمتغيرات رقابية. وبتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير سلبي وغير معنوي لدرجة تركيز الملكية (CON) ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية (OCF) ووجود تأثير إيجابي وغير معنوي، أيضاً، لحجم الشركة (SIZE) ونسبة الرفع المالي (LEV) على عدم كفاءة الاستثمار، وذلك عند قيم احتمالية (0.109, 0.780, 0.260, 0.325) على التوالي لتلك المتغيرات.

^(١) ستمت الإجابة بنعم على السؤال الرئيسي (س١) الخاص بمدى تأثير الخصائص التشغيلية للشركة (CON, OCF, SIZE, LEV) على كفاءة الاستثمار، في سياق العلاقة التأثيرية الأولى، إذا كانت القيمة الاحتمالية للخصائص التشغيلية أقل من أو تساوي مستوى المعنوية المسموح به (0.05)، والإجابة بلا إذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من (0.05)، وهو ما سيعتمد عليه الباحث في الإجابة على السؤالين الرئيسيين (س٢، س٣).

لذا تمت الإجابة على السؤال الرئيسي (س١) القائل: هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركيز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معاً، معنوياً على كفاءة الاستثمار بتلك الشركات، في سياق العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وتلك الكفاءة؟ بـ "لا". وهو ما يتسق مع (Rashed et al., 2018؛ Cook et al., 2019؛ Neisiani, 2019؛ خضر، ٢٠٢٠) ويتناقض مع (Ren, 2016؛ Dashtbayaz and Mohammadi, 2016؛ Habib and Hasan, 2017؛ Cherkasova and Rasadi, 2017؛ Rashed et al., 2018).

ويرى الباحث أن تضالؤ المقدره التفسيرية للنموذج وانخفاضها، بعد الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية للشركات، كمتغيرات رقابية، على الرغم من صلاحية النموذج لاختبار العلاقة وكبر حجم المشاهدات، قد يرجع لعدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية للشركات، سواء أكان التأثير الإيجابي لمتغيري (CON, OCF) و/أو التأثير السلبي لمتغيري (SIZE, LEV)، من جهة، على كفاءة الاستثمار، من جهة أخرى. وهو ما يتسق من نتائج تحليل الإحصاء الوصفي للمتغيرات، بشأن عدم معنوية معاملات ارتباط الخصائص التشغيلية، كمتغيرات إضافية، بالمتغيرات الرئيسية للدراسة، ويؤيد وجهه نظر الباحث فيما يتعلق بعدم ملائمة معالجة تلك المتغيرات وفقاً للمدخل الرقابي، في بيئة الممارسة المهنية المصرية، والذي أيده نهج دراسة شرف (٢٠١٩)

ويعتقد الباحث أن عدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية للشركات سواء أكانت منفردة أو مجتمعة معاً، كمتغيرات رقابية، على كفاءة الاستثمار بالشركات في بيئة الممارسة المهنية المصرية، لا تشير لحتمية عدم جوهريّة تأثير تلك الخصائص، المُثبت من قبل العديد من الدراسات السابقة (Elaoud and Jarbouï, 2017؛ Cherkasava and Rasadi, 2017)، على عملية اتخاذ المديرين لقراراتهم الاستثمارية، إلا أنه يمكن القول بأن غياب ذلك التأثير وإغفاله قد يرجع لاختلاف السمات المميزة لبيئة الممارسة المهنية المصرية وضعف البيئة القانونية والتنظيمية بها وغياب الرادع القانوني للمديرين (الذي يعتبر بمثابة عامل محفز لاتخاذ مديري الشركات للقرارات الاستثمارية المثلى) وعدم استناد أغلب مديري الشركات المصرية على تلك الخصائص كمدخلات لنماذج اتخاذ مختلف القرارات.

(ب). نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني للبحث (ف٢):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات. وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط، وفقاً للمعادلة التالية:

$$AIQ_{ii} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{ii} + \varepsilon_{ii} \quad (3)$$

حيث: (AIQ; EXAF) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H_0 : لا تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات معنوياً على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالنظر لجدول رقم (٣)، نموذج رقم (٣)، يتضح معنوية النموذج وصلاحيته لاختبار العلاقة محل البحث، وقدرة متغير (EXAF) على تفسير حوالي 0.01 % من إجمالي التغيرات في جودة المعلومات المحاسبية. وتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، بمقدار (-0.021) وذلك عند قيمة احتمالية (0.032)، وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومن ثم تم قبول الفرض الرئيسي (ف٢).

وتتفق هذه النتيجة مع دراسة Rizal, (2017) وتتناقض مع غالبية آراء الدراسات التي منها (Elaoud and Jarboui, 2017; Neisiani, 2019). ويرى الباحث أن التأثير السلبي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، والذي يعتبر تأثيراً غير منطقي، يستند في الأساس على وجود فرق جوهري بين المستوى المدرك لجودة المراجعة، معبراً عنها بخبرة منشأة مراقب الحسابات، والمستوى الحقيقي لجودة المراجعة، معبراً عنها بمدى دقة حكم مراقب الحسابات، في بيئة الممارسة المهنية المصرية. وهو الأمر الذي يبرر منطقية ذلك التأثير، نتيجة لتجاهل إدارة شركات عينة الدراسة للدور الرقابي والتحذيري للمراجعة الخارجية في الواقع العملي.

أما بشأن الإجابة على السؤال الرئيسي (س٢)، استهدف هذا السؤال اختبار ما إذا كانت الخصائص التشغيلية للشركة (CON, OCF, SIZE, LEV) مجتمعة معاً، تؤثر معنوياً، أيضاً، (بجانب خبرة منشأة مراقب الحسابات) على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات. وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$AIQ_{ii} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{ii} + \beta_2 CON_{ii} + \beta_3 OCF_{ii} + \beta_4 SIZE_{ii} + \beta_5 LEV_{ii} + \varepsilon_{ii} \quad (4)$$

حيث: (AIQ; EXAF, CON, OCF, SIZE, LEV) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية.

وبالنظر للجدول رقم (٣)، نموذج رقم (٤) مقارنة بنموذج (٣)، أشارت النتائج لزيادة القيمة المحسوبة لإحصائية F (2.638) عن قيمتها الجدولية (2.21)، وزيادة القوة التفسيرية للنموذج من (0.009) إلى (0.019) في ظل عدم الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية للشركات، كمتغيرات رقابية. وتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير سلبي وغير معنوي لدرجة تركيز الملكية (CON) ووجود تأثير إيجابي وغير معنوي، أيضا، لنسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية (OCF) وحجم الشركة (SIZE) وأخيرا وجود تأثير إيجابي ومعنوي لنسبة الرفع المالي (LEV)، من جهة، على جودة المعلومات المحاسبية، من جهة أخرى، وذلك عند قيم احتمالية (0.005, 0.904, 0.330, 0.459) على التوالي لتلك المتغيرات.

لذا تمت الإجابة على السؤال الرئيسي (س٢) القائل: هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركيز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معا، معنويًا على جودة المعلومات المحاسبية بتلك الشركات، في سياق العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وتلك الجودة؟. بـ "بنعم" بشأن نسبة الرفع المالي، و"لا" بشأن باقي الخصائص الأخرى. وهو ما يتسق مع دراسة (Neisiani, 2019) ويتناقض مع (Nouri and Gilaninia, 2017; Sengers, 2017).

ويعتقد الباحث أنه على الرغم من زيادة المقدرة التفسيرية للنموذج وصلاحيته، بعد الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية للشركات، كمتغيرات رقابية، أن استمرار تضاول تلك المقدرة يرجع لعدم معنوية التأثير الإيجابي أو السلبي للخصائص التشغيلية، كمتغيرات رقابية، منفردة أو مجتمعة معا، وذلك باستثناء التأثير الإيجابي والمعنوي لنسبة الرفع المالي في ذلك الصدد، وهو ما يتسق مع ما توصل إليه الباحث سلفا بشأن عدم معنوية معاملات ارتباط الخصائص التشغيلية، عدا نسبة الرفع المالي، ويؤيد ما تم الإشارة إليه سلفا بشأن عدم ملائمة إتباع المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات الإضافية في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

ويعتقد الباحث أن عدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية للشركات، خاصة درجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية وحجم شركة العميل، كمتغيرات رقابية، على جودة المعلومات المحاسبية، جاءت متسقة مع وجهه نظر الباحث بشأن اختلاف السمات المميزة لبيئة الممارسة المهنية المصرية وزيادة مستوى عدم تماثل المعلومات وتفاقم مشكلة الوكالة. كما أنه على الرغم من منطقية التأثير الإيجابي المعنوي لنسبة الرفع المالي، والتي تمثل أداة ضغط من قبل الدائنين لرصد ومتابعة قرارات المديرين، ومن ثم زيادة السعى نحو زيادة جودة المعلومات المحاسبية لدعم وترشيد مختلف قرارات أصحاب المصالح، خاصة الدائنين، إلا أننا نعتقد بعدم إمكانية الجزم بمنطقية وجوهريه ذلك التأثير في الواقع العلمي بالبيئة المصرية، وعدم اعتباره أحد المحددات الرئيسية لسعي أغلب مديري الشركات نحو تعظيم منفعة أصحاب المصالح.

(ج). نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثالث للبحث (ف٣):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات. وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي البسيط، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{ti} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{ti} + \varepsilon_{ti} \quad (5)$$

حيث: (IE; AIQ) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H_0 : لا تؤثر جودة المعلومات المحاسبية معنوياً على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وبالنظر للجدول رقم (٣)، نموذج رقم (٥)، أظهرت النتائج صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل البحث نتيجة لزيادة القيمة المحسوبة لإحصائية F (43.351) عن قيمتها الجدولية (3.84)، ووصول المقدررة التفسيرية للنموذج إلى 9%. كما تبين من تحليل معاملات الانحدار، وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة المعلومات المحاسبية على عدم كفاءة الاستثمار، بمقدار (0.313) وذلك عند قيمة احتمالية (0.000)، ومن ثم تأثير الجودة سلباً على كفاءة الاستثمار، وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومن ثم تم قبول الفرض الرئيسي (ف٣).

وتتفق هذه النتيجة مع (Ren, 2016؛ شرف، ٢٠١٩) وتتناقض مع (Elaoud and Jarboui, 2017; Habib and Hasan, 2017; Cherkasova and Rasadi, 2017; Neisiani, 2019). ويعتقد الباحث باتساق ما تم التوصل إليه من نتائج مع تصنيف مشاهدات عينة الدراسة لنوعى الاستثمار، الاستثمار الأكثر من اللازم (OI) والاستثمار الأقل من اللازم (UI)، نتيجة لتوجه حوالى 72% من مشاهدات عينة الدراسة نحو الاستثمار (UI)، الأمر الذى يشير لقدرة (AIQ) على تقييد توجه الشركات نحو (OI) والمساهمة فى تخفيف حد (UI)، وهو ما أيدته دراسة (Ren (2016). كما أننا نعتقد بأن التأثير السلبي لـ (AIQ) على (IE) بالشركات، غير المنطقي، والذي يتناقض مع غالبية الدراسات السابقة، فى حدود علم الباحث، كدراسة (Neisiani (2019، يتماشى مع دوافع ومدخلات عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية بمعظم الشركات المصرية، وتجاهل المديرين للمردود الإيجابي لجودة المعلومات المحاسبية ومساهمتها فى تدنية عدم تماثل المعلومات والحد من تفاقم مشاكل الوكالة ومشكلة الاختيار العكسى.

وفيما يتعلق بالإجابة على السؤال الرئيسي (س ٣)، استهدف هذا السؤال اختبار ما إذا كانت الخصائص التشغيلية للشركة (CON, OCF, SIZE, LEV) مجتمعة معاً، تؤثر معنوياً، أيضاً، (بجانب جودة المعلومات المحاسبية) على كفاءة الاستثمار بالشركات. وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{it} = \beta_0 + \beta_1 AIQ_{it} + \beta_2 CON_{it} + \beta_3 OCF_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

حيث: (IE; AIQ, CON, OCF, SIZE, LEV) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. وبالنظر للجدول رقم (٣)، نموذج رقم (٦) مقارنة بنموذج رقم (٥)، أشارت النتائج لمعنوية نموذج الانحدار وصلاحيته لاختبار العلاقة مجال السؤال (س ٣)، وانخفاض القوة التفسيرية للنموذج في ظل عدم الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية للشركات، كمتغيرات رقابية، إلى (0.086). كما تبين من تحليل معاملات الانحدار، وجود تأثير سلبي وغير معنوي لدرجة تركيز الملكية (CON) ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية (OCF) ووجود تأثير إيجابي وغير معنوي، أيضاً، لحجم الشركة (SIZE) ونسبة الرفع المالي (LEV) على عدم كفاءة الاستثمار، وذلك عند قيم احتمالية (0.164, 0.706, 0.446, 0.802) على التوالي لتلك المتغيرات.

لذا تمت الإجابة على السؤال الرئيسي (س ١) القائل: هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركيز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، نسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معاً، معنوياً على كفاءة الاستثمار بتلك الشركات، في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وتلك الكفاءة؟. بـ "لا". وهو ما يتسق مع كل من (Cook et al., 2019 ؛ Neisiani, 2019 ؛ Rashed et al., 2018)؛ (Dashtbayaz and Mohammadi, 2016; Ren, 2016; خضر، ٢٠٢٠) ويتناقض مع (Habib and Hasan, 2017; Cherkasova and Rasadi, 2017; Rashed et al., 2018).

ويعتقد الباحث أنه على الرغم من صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل البحث، إلا أن انخفاض القوة التفسيرية في ظل الأخذ في الاعتبار للخصائص التشغيلية، كمتغيرات رقابية، وعدم معنوية تأثير أي من هذه الخصائص على كفاءة الاستثمار، في سياق علاقتها بجودة المعلومات المحاسبية، يتسق مع ما تم التوصل إليه، بنتائج الإجابة على السؤال الرئيسي (س ١)، المشار إليه سلفاً، ويؤيد عدم ملائمة المدخل الرقابي لمعالجة المتغيرات الإضافية، ويشير لحدسية تأثير السمات المميزة لبيئة الممارسة المهنية المصرية على اختلال معظم التأثير المحتمل للخصائص التشغيلية للشركات على توجه وسعي المديرين نحو تعظيم منفعة مختلف أصحاب المصالح.

(د). نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الرابع للبحث (ف٤):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كانت جودة المعلومات المحاسبية تتوسط العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات. وقد تم اختباره على ثلاث مراحل قياساً على (Suteja et al., 2016; Amin et al., 2017) بالاعتماد على المعادلات التالية:

$$AIQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$IE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$IE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{it} + \beta_2 AIQ_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

حيث: (IE; EXAF; AIQ) كما هو مشار إليه بالإحصاءات الوصفية. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H_0 : لا تتوسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية^(١).

وبالنظر للجدول رقم (٣)، ووفقاً للنموذج رقم (٧) تبين وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية بمقدار (-0.021) عند قيمة احتمالية (0.032)، ومن ثم تحقيق الشرط الأول لقبول (ف٤). ذلك بالإضافة لانخفاض معامل انحدار خبرة منشأة مراقب الحسابات إلى (-0.022) ووجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة المعلومات المحاسبية على عدم كفاءة الاستثمار بالشركات بمقدار (0.301) عند قيمة الاحتمالية (0.000) وفقاً للنموذج رقم (٩) ومن ثم تحقيق الشرط الثاني لقبول (ف٤). وأخيراً وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على عدم كفاءة الاستثمار بمقدار (-0.028) عند قيمة احتمالية (0.005) وفقاً للنموذج رقم (٨)، وهو الأمر الذي يلبي الشرط الثالث لقبول (ف٤).

وبناءً على ما سبق، يمكن القول بإمكانية تأثير خبرة منشأة مراقب الحسابات سلبيًا، بصورة غير مباشرة، على عدم كفاءة الاستثمار، من خلال جودة المعلومات المحاسبية، وبالتالي فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بأن جودة المعلومات المحاسبية تتوسط العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومن ثم قبول الفرض الرئيسي (ف٤). وهو ما يتفق مع منطقية تأثير جودة المعلومات المحاسبية على العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، ويتسق مع ما أشار إليه

^{١)} لقبول أو رفض الفرض السابع يجب توافر ثلاثة شروط وهي (أ) وجود تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، وهو ما يشير لضرورة أن يكون معامل انحدار خبرة منشأة مراقب الحسابات في المعادلة رقم (٧) معنوياً، (ب) انخفاض مقدار معامل انحدار خبرة منشأة مراقب الحسابات في المعادلة رقم (٩) عن معامل انحداره في المعادلة رقم (٨)، (ج) وجود تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات، أي ما يشير لضرورة معنوية معامل انحدار جودة المعلومات المحاسبية في المعادلة رقم (٩).

and Kolsi, 2017; Elaoud and Jarboui, 2017; Neisiani, ٢٠١٩، شرف،) (Houcine 2019؛ بشأن العلاقة التأثيرية لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار بالشركات، وإمكانية انعكاس جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار. ويعتقد الباحث بأنه على الرغم من منطوقية التأثير الإيجابي والمعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات، سواء أكان ذلك من خلال تأثيرها المباشر أو غير المباشر، بالاعتماد على جودة المعلومات المحاسبية، لا يمكن الجزم بحتمية وجوهريّة تأثير تلك الخبرة، خاصة في ظل اعتبارها بمثابة أحد المؤشرات التقريبية لجودة المراجعة المدركة، على دعم وتحسين القرارات الاستثمارية للمديرين بالشركات المصرية، خاصة في ظل صورية جودة المراجعة ووجود فرق جوهرى بين المستويين المدرك والحقيقى لتلك الجودة وضعف البيئة القانونية والتنظيمية لبيئة الممارسة المهنية المصرية.

٢/٢/٦/٣ - تحليل نتائج التحليلات الأخرى:

يعرض الباحث هنا لحالات التحليلات الأخرى كالتالى:

(أ). حالة استحداث متغير إضافى جديد، ومعالجته كمتغير معدل:

بدءاً بدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات فى سوق المراجعة مجال الفرض (ف٥)، استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف التأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات فى سوق المراجعة^(١). وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXAF_{it} + \beta_3 COC_{it} + \beta_4 COC * EXAF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

حيث: (IE, EXAF, COC, COC * EXAF) كما هو مشار إليه سلفاً، بجدول رقم (٤) الخاص بنتائج التحليلات الإضافية، واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H_0 : لا يختلف التأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات فى سوق المراجعة.

^(١) سيتم قبول الفرض الرئيسى (ف٥) الخاص باختبار ما إذا كان هناك اختلاف للتأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات فى سوق المراجعة، كفرض عدم إذا كانت القيمة الاحتمالية للأثر التفاعلى (COC * EXAF) أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05)، ورفضه إذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من أو تساوي (0.05). وهو ما تم الاعتماد عليه لقبول أو رفض فرضى البحث (ف٦، ف٧).

وبتحليل النتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، نموذج رقم (١٠) مقارنة بنموذج رقم (١)، تبين صلاحية النموذج وزيادة القوة التفسيرية له في ظل الأخذ في لدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة، كمتغير معدل، إلى (0.031) بدلا من (0.016) في ظل تجاهل الأثر المعدل لمتغير (COC). وتحليل معاملات نموذج الانحدار، تبين وجود تأثير إيجابي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على عدم كفاءة الاستثمار بالشركات، في ظل الأخذ في الاعتبار لمتغير (COC)، كمتغير معدل، وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل باختلاف التأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة، ومن ثم قبول الفرض الرئيسي (ف٥). وتتناقض هذه النتيجة مع غالبية آراء الدراسات ك (Kolsi and Chakib, 2017; Neisiani, 2019)، وتتفق مع (Elaoud and Jarboui, 2017; Neisiani, 2019) بشأن التأثير السلبي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار، في ظل الأخذ في الاعتبار لدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة. كما أنه على الرغم من عدم منطقية التأثير السلبي لخبرة على كفاءة الاستثمار وعدم اتساق تلك النتيجة مع غالبية الدراسات السابقة ذات الصلة كدراسة (Neisiani, 2019)، إلا أننا نعتقد بمنطقية ذلك التأثير واعتباره أكثر اتساقا مع السمات المميزة لبيئة الممارسة المهنية المصرية، خاصة في ظل صعوبة جودة المراجعة واختلاف المستوى المدرك لها عن مستواها الحقيقي في الواقع العملي. ذلك بالإضافة لتأييد ما تم الإشارة إليه سلفا، بشأن حتمية عدم تجاهل المتغيرات الإضافية، للحصول على المزيد من التفسيرات حول العلاقات التأثيرية مجال البحث، وملاءمة المدخل المعدل لمعالجة تلك المتغيرات، مقارنة بالمدخل الرقابي.

أما فيما يتعلق بنتائج اختبار الفرضين الرئيسيين (ف٦، ف٧)، فقد تم اتباع نفس منهجية اختبار الفرض (ف٥)، وأظهرت النتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، نموذجي (١١، ١٢) مقارنة بالنموذجين رقم (٣، ٥)، زيادة القوة التفسيرية للنموذجين في ظل الأخذ في الاعتبار لدرجة تركيز منشأة مراقب الحسابات، كمتغير معدل، للعلاقات التأثيرية مجال الفرضين (ف٢، ف٣) إلى (0.014، 0.127) بدلا من (0.009، 0.092) على التوالي. ذلك بالإضافة لعدم معنوية التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية في ظل الأخذ في الاعتبار لمتغير (COC)، كمتغير معدل، ومعنوية التأثير السلبي لجودة المعلومات المحاسبية على عدم كفاءة الاستثمار، في ظل الأخذ في الاعتبار لمتغير (COC)، كمتغير معدل. وهو ما أدى لرفض الفرض (ف٦) وقبول الفرض (ف٧).

وهو الأمر الذي يدعم وجهه نظر الباحث بشأن وجود العديد من المحددات، المتغيرات الإضافية، التي لا يمكن إغفال تأثيرها، للوصول لصورة أقرب للواقع العملي للعلاقات التأثيرية مجال الفروض (ف١، ف٢، ف٣)، فضلا عن إمكانية إظهار الأثر المتوقع لتلك المتغيرات بمعالجتها كمتغيرات معدلة للعلاقات محل البحث، باعتباره المدخل الأكثر ملاءمة للسمات المميزة لبيئة الممارسة المهنية المصرية.

(ب). حالة تغيير مستوى وطرق قياس المتغيرات الأساسية للبحث:

بشأن نتائج إعادة اختبار العلاقات التأثيرية مجال الفروض (ف١، ف٢، ف٣، ف٤)، في ظل تغيير مستوى وطرق قياس متغير كفاءة الاستثمار، كمتغير ضمني، وخبرة مراقب الحسابات (EX.AU)، بدلالة درجة تخصصه الصناعي. وبدءا بنتيجة اختبار الفرض الرئيسي (ف١)، بالاعتماد على نموذج الانحدار اللوجستي البسيط. وبالنظر للنتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، نموذج رقم (١٣) مقارنة بنموذج رقم (١)، أظهرت النتائج صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة، لأن القيمة الاحتمالية للنموذج (0.003)، كما بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.030; 0.021) وفقا لمعاملتي (Cox and Snell Square; Nagelkerke R Square) على التوالي في ظل بديلي قياس المتغيرين (EX.AU, IE)، مقارنة بقوة تفسيرية للنموذج (0.016) في ظل التحليل الأساسي.

وبتحليل معاملات الانحدار، تبين وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على عدم كفاءة الاستثمار، بمقدار (-6.522) وذلك عند قيمة احتمالية (0.001)، ومن ثم تأثير الخبرة إيجابا على كفاءة الاستثمار، وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومن ثم تم قبول الفرض الرئيسي (ف١) في ظل مستوي تحليل العلاقة التأثيرية مجال الفرض (ف١). وتتناقض هذه النتيجة مع دراسة Houcine and Kolsi (2017) وتتفق مع غالبية الدراسات كـ (Elaoud and Jarbou, 2017; Neisiani, 2019). أما فيما يتعلق باختبار الفرض (ف٢)، بشأن اختبار أثر خبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، فقد أظهرت النتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، نموذج (١٤) مقارنة بنموذج رقم (٣)، وجود تأثير سلبي ومعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية وزيادة القوة التفسيرية للنموذج إلى (0.008) بدلا من (0.001) في ظل التحليل الأساسي، الأمر الذي أدى لقبول الفرض (ف٢) في ظل بديلي مستوي قياس المتغيرات. وبشأن اختبار الفرض (ف٣)، الخاص باختبار أثر جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار، فقد أظهرت النتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، نموذج رقم (١٥) مقارنة بنموذج (٥)، وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة المعلومات المحاسبية على عدم كفاءة الاستثمار وزيادة القوة التفسيرية إلى (0.013, 0.019) وهو ما يشير لقبول الفرض (ف٣) وعدم اختلاف النتائج في ظل بديلي مستوي قياس المتغيرات.

ويعتقد الباحث أن زيادة القوة التفسيرية، بصورة طفيفة، لنماذج الانحدار في ظل إعادة اختبار العلاقات التأثيرية، مجال الفروض (ف ١، ف ٢، ف ٣)، بالاعتماد على مقياس بديل لمتغير كفاءة الاستثمار، كمتغير ضمنى، وكذلك قياس الخبرة على مستوى مراقب الحسابات ذاته، مقارنة بالاعتماد على القيمة المطلقة للفرق بين حجمى الاستثمار الفعلى والمتوقع لقياس كفاءة الاستثمار وقياس الخبرة على مستوى منشأة مراقب الحسابات، فى ظل التحليل الأساسى، قد ترجع لاختلاف مستويى قياس المتغيرات، خاصة فى ظل استمرار تساؤل القوة التفسيرية للنماذج بكافة الحالات. كما أيدت النتائج التى تم التوصل إليها ما تم التوصل إليه سلفا بشأن العلاقات التأثيرية مجال فروض الدراسة (ف ١، ف ٢، ف ٣).

وأخيرا بشأن الفرض الرئيسى (ف ٤)، الخاص باختبار الأثر الوسيط لجودة المعلومات المحاسبية على العلاقة بين خبرة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، فقد أظهرت النتائج بالجدولين أرقام (٣)، (٤)، النماذج أرقام (١٦، ١٧، ١٨) مقارنة بالنماذج أرقام (٧، ٨، ٩)، وجود تأثير معنوي لخبرة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية وفقا لنموذج رقم (١٦)، ومن ثم تحقيق الشرط الأول لقبول (ف ٤)، وانخفاض معامل انحدار خبرة مراقب الحسابات ووجود تأثير معنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات وفقاً لنموذج رقم (١٧)، ومن ثم تحقيق الشرط الثاني لقبول (ف ٤)، وأخيراً وجود تأثير معنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار وفقاً لنموذج رقم (١٨)، وهو الأمر الذي يلبي الشرط الثالث لقبول (ف ٤). وعليه فقد تم قبول الفرض (ف ٤) فى ظل بدليى القياس.

ج. خلاصة اختبار الفروض والإجابة على أسئلة البحث في ظل التحليل الأساسي والتحليلات الأخرى:

الفرض/ السؤال	صيغة الفروض البديلة الخاصة بالمتغيرات المستقلة والمعدلة والاسئلة الخاصة بالمتغيرات الرقابية	النتائج في حالة تغيير مستوى وطريقة القياس	النتائج في ظل التحليل الأساسي	النتائج اختبار الفروض في حالة استحداث متغير جديد
ف ١	تؤثر خبرة منشأة لمراقب الحسابات معنوياً على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	تم قبوله تأثير إيجابي	تم قبوله تأثير إيجابي	-
س ١	هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معاً، معنوياً على كفاءة الاستثمار بتلك الشركات في سياق العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وتلك الكفاءة؟	-	لا	-
ف ٢	تؤثر خبرة منشأة مراقب الحسابات معنوياً على جودة المعلومات المحاسبية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.	تم قبوله	تم قبوله تأثير سلبي	-
س ٢	هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معاً، معنوياً على جودة المعلومات المحاسبية بتلك الشركات في سياق العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وتلك الجودة؟	-	نعم بشأن نسبة الرفع المالي، ولا بشأن باقي الخصائص التشغيلية	" - "

ف٣	تؤثر جودة المعلومات المحاسبية معنوياً على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية	تم قبوله	تم قبوله تأثير سلبي	-
س٣	هل تؤثر الخصائص التشغيلية (درجة تركيز الملكية، نسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية، حجم الشركة، ونسبة الرفع المالي) للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجتمعة معاً، معنوياً على كفاءة الاستثمار بتلك الشركات في سياق العلاقة بين جودة المعلومات المحاسبية وتلك الكفاءة؟	-	لا	-
ف٤	تتوسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية	تم قبوله	تم قبوله	-
ف٥	يختلف التأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة.	-	-	تم قبوله
ف٦	يختلف التأثير المعنوي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة.	-	-	تم رفضه
ف٧	يختلف التأثير المعنوي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة.	-	-	تم قبوله

٤. النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

خلص البحث نظرياً، لإمكانية تعريف كفاءة الاستثمار بالشركات، على أنها؛ إتخاذ الشركة لقرار الاستثمار بكافة المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وذلك في ضوء الفرص الاستثمارية المتاحة لها فقط دون الاعتماد على أى عوامل إضافية أخرى كمحددات لهذا القرار من جهة، وبما يسمح للشركة الوصول للمستوى الأمثل للاستثمار من خلال تحقيقها التوازن بين وجهي عدم كفاءة الاستثمار، الاستثمار الأقل من اللازم (UI) والأكثر من اللازم (OI)، من جهة أخرى. ووجود شبه اتفاق بشأن التأثير المباشر لخبرة منشأة مراقب الحسابات و/أو التأثير غير المباشر لتلك الخبرة، على كفاءة الاستثمار بالشركات.

وتطبيقياً، فقد خلصت الباحثة، في ظل التحليل الأساسي، إلى معنوية التأثير الإيجابي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على كفاءة الاستثمار، وعدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية، درجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية وحجم الشركة ونسبة الرفع المالي، كمتغيرات رقابية، في سياق العلاقة بين تلك الخبرة وكفاءة الاستثمار. ومعنوية التأثير السلبي لخبرة منشأة مراقب الحسابات على جودة المعلومات المحاسبية، وعدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية، درجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية وحجم الشركة باستثناء نسبة الرفع المالي، كمتغيرات رقابية، في سياق العلاقة بين تلك الخبرة وجودة المعلومات المحاسبية.

وكذلك وجود تأثير سلبي ومعنوي لتلك الجودة على كفاءة الاستثمار، وعدم معنوية تأثير الخصائص التشغيلية، درجة تركيز الملكية ونسبة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية وحجم الشركة ونسبة الرفع المالي، كمتغيرات رقابية، في سياق العلاقة بين تلك الجودة وكفاءة الاستثمار. وأخيراً تتوسط جودة المعلومات المحاسبية العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار، وهو ما يشير لوجود تأثير مباشر و/أو غير مباشر لتلك الخبرة على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

كما أشارت النتائج، في ظل إجراء التحليلات الأخرى، إلى اختلاف العلاقات التأثيرية بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية من جهة، كل على حده، وكفاءة الاستثمار من جهة أخرى، وكذلك عدم اختلاف العلاقة التأثيرية بين تلك الخبرة والجودة، باختلاف درجة تركيز منشأة مراقب الحسابات في سوق المراجعة، كمتغير معدل تلك العلاقات، وهو ما يشير إلى أفضلية معالجة المتغيرات الإضافية، سواء أكانت خصائص تشغيلية للشركة أو خصائص نوعية لمنشأة مراقب الحسابات، في بيئة الممارسة المهنية المصرية، كمتغيرات معدلة. وأخيراً توصلت الباحثة في ظل الاستعانة بمقياس بديل للمتغير التابع، كفاءة الاستثمار، والاعتماد على خبرة مراقب الحسابات ذاته، بدلا من خبرة منشأته، كمتغير مستقل في العلاقات التأثيرية

محل الدراسة، لعدم اختلاف نتائج اختبار العلاقات التأثيرية مجال الفروض (ف١، ف٢، ف٣، ف٤) عما تم التوصل إليه سلفاً، وهو ما يزيد من قوة ومثانة نتائج الدراسة. واستناداً على ما سبق، توصى الباحثة بضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية بزيادة وعى وإدراك إدارات الشركات المقيدة بالبورصة لأهمية الارتقاء بمستوى كفاءة الاستثمار بالشركات، فضلاً عن ضرورة إنشاء الهيئة لقواعد بيانات، يتم تحديثها بصورة مستمرة، لتتضمن بيانات عن كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية وجودة المعلومات المحاسبية لديها. ذلك بالإضافة إلى دعم آليه الرقابة على منشآت المحاسبة والمراجعة من قبل هيئة الرقابة المالية، الأمر الذي ينعكس بصورة حتمية على اهتمام تلك المنشآت ببرامج التنمية والتعليم المستمر لدعم مستوى خبرة مراقبي الحسابات لديهم. كما توصى الباحثة، أيضاً، بضرورة نشر الوعي لدى مختلف أصحاب المصالح بشأن المردود الإيجابي لجودة المعلومات المحاسبية، والتي تنعكس بالتبعية من ثم ترشيد عملية اتخاذ مختلف قراراتهم الاقتصادية، خاصة قراري الاستثمار ومنح الائتمان. ذلك بالإضافة لضرورة تطوير المقررات المحاسبية، بأقسام المحاسبة بالجامعات المصرية، لتتضمن أحدث إصدارات معايير التقرير المالي الدولية IFRSs وموضوعات جودة المعلومات المحاسبية وأهميتها في ترشيد القرارات الاستثمارية ومن ثم دعم مستوى كفاءة الاستثمار بالشركات.

وختاماً فإننا نعتقد بأهمية اتجاه البحث المحاسبي في مصر مستقبلاً نحو المجالات التالية؛ العلاقة بين جودة تنبؤات المحللين الماليين وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية، أثر فاعلية هيكل الرقابة الداخلية على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تجريبية، العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل الأثر المعدل لجودة المراجعة الحقيقية- دراسة تطبيقية، الدور الوسيط لجودة الأرباح على العلاقة بين جهد المراجعة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية، أثر مستوى الإفصاح عن مخاطر الأمن السيبراني على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة- دراسة تطبيقية.

المراجع

المراجع العربية:

- أمين، أسامة ربيع. ٢٠٠٧. التحليل الإحصائي باستخدام SPSS الجزء الأول مهارات أساسية واختبارات الفروض الإحصائية المعلمية- اللامعلمية. الطبعة الثانية، القاهرة، مكتبة الإسكندرية.
- الأباصيري، بسمة حسن. ٢٠١٧. العلاقة بين جودتى المراجعة والتقارير المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية. بحث غير منشور مقدم للمؤتمر العلمى الأول لقسم المحاسبة والمراجعة بعنوان "دور المحاسبة والمراجعة فى دعم التنمية الإقتصادية والإجتماعية فى مصر"، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- الصايغ، عماد سعد وحميده محمد عبد المجيد. ٢٠١٥. قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية. *مجلة المحاسبة والمراجعة*، جامعة الملك خالد، ١-٣٩.
- خضر، هنا عبد الحميد عبد الحميد. ٢٠١٤. أثر هيكل الملكية على مستوى التحفظ المحاسبى بالقوائم المالية- دراسة ميدانية على الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.
- _____. ٢٠٢٠. *محددات العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية*. رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة- جامعة دمنهور.
- شتيوي، أيمن أحمد. ٢٠١٢. دراسة ميدانية مقارنة للعلاقة بين جودة التقارير المالية والتوافق المحاسبى الدولى: بالتطبيق على الشركات المقيدة فى أسواق المال العربية. *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة جامعة طنطا، العدد الثالث: ٣-٤٧.
- شرف، إبراهيم أحمد إبراهيم. ٢٠١٩. أثر ممارسات إدارة الأرباح على كفاءة الاستثمار بالشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، ٢(٣): ٢٢٧-٢٨٥.
- طرخان، السيدة مختار عبد الغنى. ٢٠١٧. أثر تبني معايير التقرير المالى الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة- جامعة الإسكندرية.
- مليجى، مجدى مليجى. ٢٠٢٠. أثر دورة حياة الشركة والمسئولية الإجتماعية وجودة المستحقات على سياسة توزيعات الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى مؤشر EGX-100. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، ٢(٤): ١-٧٤.

-
-
- منصور، أشرف محمد إبراهيم. ٢٠٢١. مدى انعكاس جودة المراجعة المدركة على كفاءة الاستثمار- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة جامعة دمياط، ٢(٢): ١٣١-١٨٢.
 - هندی، منير إبراهيم. ٢٠٠٧. *الأسواق المالية واسواق المال*. منشأة المعارف- الإسكندرية.
 - وزارة الاستثمار. ٢٠١٦. *عرض القوائم المالية*. معيار المحاسبة المصرى رقم (١) المعدل، قرار وزير لاستثمار رقم (٦٠٩). متاح على: www.asa.gov.eg.
 - يوسف، حنان محمد إسماعيل. ٢٠٢٠. أثر خبرة مراقب الحسابات على العلاقة بين تبنى معايير التقرير المالى الدولية (IFRSs) وتأخر تقرير المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، ٢(٤): ٦٠-١.

المراجع الأجنبية:

- Abbas, N., H. Ahmed, Q. A. Malik, and A. Waheed. 2018. Impact of Investment Efficiency on Cost of Equity: An Empirical Study on Shariah and Non Shariah Compliance Firms Listed on Pakistan Stock Exchange. *Pakistan Administrative Review* 2(3): 307-322.
- Ahmed, M. H. Mohamed and S. P. Nelson. 2016. The Association between Industry Specialist Auditor and Financial Reporting Timeliness post MFRS period. *Procedia- Social and Behavior Sciences* 219: 55-62.
- Amin, A., Djuminah, D. Suhardjanto, and W. Agustiniingsih. 2017. Board- Auditor Interaction and Earnings Management: the Model of Company with Concentrated Ownership. *Review of Integartive and Economics Research* 6(3):217-238.
- Bae, G. S., D. S. Dhaliwal, and P. T. Lamoreaux. 2017. Auditors and Client Investment Efficiency. *The Accounting Review* 92(2): 19-40.
- Cahan, S. F., and J. Sun. 2015. The effect of Audit Experience on Audit Fees and Audit Quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 30(1): 78-100.

-
-
- Chen, T., L. Xie, and Y. Zhang. 2017. How Does Analysts' Forecast Quality Relate to Corporate Investment Efficiency?. *Journal of Corporate Finance* 43: 217-240.
 - Cherkasova, V., and D. Rasadi. 2017. Earnings Quality and Investment Efficiency. *Review of Economic Perspectives* 17(4):441-468.
 - Chirop, J., D. W. Collins, L. H. Hass, and N. Q. Nguyen. 2019. Accounting Comparability and Corporate Innovative Efficiency. Available at: www.ssrn.com.
 - Cook, K. A., A. M. Romi, D. Sanchez, and J. M. Sanchez. 2019. The Influence of Corporate Social Responsibility on Investment Efficiency and Innovation. *Journal of Business Finance & Accounting* 46(3-4): 494-537.
 - Dashtbayaz, M. L., and S. Mohammadi. 2016. The Relationship between Audit Quality and Investment Efficiency. *Journal of Economics, Marketing, and Management* 20-32.
 - Elaoud, A., and A. Jarboui. 2017. Auditor Specialization, Accounting Information Quality and Investment Efficiency. *Research in International Business and Finance* 42: 616-629.
 - Financial Reporting Council (FRC). 2018. *FRS 102: The Financial Reporting Standard Applicable in the UK and Republic of Ireland*. London
 - Habib, A., and M. M. Hasan. 2017. Managerial Ability, Investment Efficiency and Stock Price Crash Ris. *Research in International Business and Finance* 42: 626-274.
 - Hapsoro, D., and T. R. Santoso. 2018. Does Audit Quality Mediate the effect of Auditor Tenure, Abnormal Audit Fee and Auditor's Reputation on giving Going Concern Opinion?. *International Journal of Economics and financial* 8(1): 143-152.
 - Houcine, A., and M. C. Kolsi. 2017. The Effect of Financial Reporting Quality on Corporate Investment Efficiency: Evidence from the

-
-
- Tunisian Stock Market. *Research in International Business and Finance* 42:321-337.
- Ismail, M. A. 2020. The Interaction Effect of Auditor Industry Specialization and Ownership Concentration on Investment Efficiency: Evidence from Egyptian Stock Exchange. *Alexandria Journal of Accounting Research* 3(4): 1-45.
 - International Accounting Standard Board (IASB). . 2010. **Statement of Cash Flows**. International Accounting Standard No. 7. Available at: www.iasb.org.
 - Jiang, F., W. Cai, X. Wang, and B. Zhu. 2018. Multiple Large Shareholders and Corporate Investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance* 50: 66-83.
 - Kangarlouei, S. J., M. Motavassel, A. Azizi, and M. S. Farahani. 2011. The Investigation of the Relationship between Financial Reporting Quality and Investment Efficiency in Tehran Stock Exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences* 5(12): 1165-1172.
 - Li, Y., J. He, and M. Xiao. 2019. Risk Disclosure in Annual Reports and Corporate Investment Efficiency. *International Review of Economics and Finance* 63: 138-151.
 - Linhares, f. s., F. M. Costa, and A. X. Beirtuth. 2018. Earnings Management and Investment Efficiency. *Review of Business Management* 20(2): 295-310.
 - Mashayekhi, B., and H. Kalthornia. 2016. Relationship between Financial Reporting Transparency and Investment Efficiency: Evidence from Iran. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering* 10(7): 2424-2428.
 - Moeinadin, M., J. B. Khaneghah, L. T. Mazraehno. 2013. Investigating the Effect of Audit Quality on Over-Investment Using Measures of Auditor Specialty and Audit Tenure for Listed Companies in Tehran

-
-
- Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 3(4): 229-244.
- Nawaiseh, M. E. 2016. Impact of External Audit Quality on Earnings Management by Banking Firms: Evidence from Jordan. *British Journal of Applied Science and Technology* 12(2): 1-14.
- Neisiani, A. B. 2019. The Evaluation of Auditor Expertise on the Relationship between the Accounting Information Quality and Investment Efficiency. *Science Arena Publications, Specialty Journal of Accounting and Economics* 5(2):30-39.
- Nouri, S., and B. Gilaninia. 2017. The Effect of Surplus Free Cash Flow and Audit Quality on Earnings Management. *International Journal of Economics and Financial Issues* 7(3):270-275.
- Nurbaiti, A., and N. A. Permatasari. 2019. The Effect of Audit Tenure, Disclosure, Financial Distress, and Previous year's Audit Opinion an Acceptance of Going Concern Audit Opinion. *HOLISTICA* 10(3): 37-52.
- Rad, S. S. E., Z. Embong, N. M. Saleh, and R. Jaffar. 2016. Financial Information Quality and Investment Efficiency: Evidence from Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* 12(1):129-151.
- Rashed, A. S., E. M. Abd, and E. F. M. Ismail. 2018. Investigating the Relationship between Ownership Structure and Investment Efficiency in Emerging Markets: Evidence from the Egyptian Stock Market. *Internatioan Journal of Accounting and Finance Reporting* 8(4): 1-20.
- Rizal, M. 2017. Empirical Analysis Company Size, Corporate Governance and Audit Quality to Earning Management in Indonesia. Available at: www.ssrn.com.

-
-
- Ren, C. 2016. The Approach of Accounting Information Quality on Investment Efficiency- Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *Theoretical Economics Letters* 6: 330-337.
 - Sengers, T. 2017. **The Effect of Audit Partner and Firm Tenure on audit quality**. Published Thesis to Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Economics, Radboud University
 - Shahzad, F., and I. U. Rehman. 2019. The Influence of Financial Reporting Quality and Qudit Quality on Investment Efficiency. *International Journal of Accounting & Information Management* 27(4): 600-614.
 - Suteja, J., A. Gunardi, and A. Mirawati. 2016. Moderating Effect of Earnings Management on the relationship between Corporate Social Responsibility Disclosure and Profitability of Banks in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues* 6(4):1360-1365
 - Wajeetongratana, P., T. Sriyakul, K. Jermstittiparsert. 2019. Financial Effectivness, Investment Efficiency, and Quality of Financial Reporting: Evidence from ASEAN States. *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 8(8): 334-350.
 - Zaki, N. M. 2017. The Appropriateness of Fraud Triangle and Diamond Models in Assessing the likelihood of Fraudulent Financial Statements -An Empirical Study on Firms Listed in the Egyptian Stock Exchange. *International Journal of Social Science and Economic Research* 2(2): 2403: 2433
 - Zhai, J., and Y. Wang. 2016. Accounting Information Quality, Governance Efficiency and Capital Investment Choice. *China Journal of Accounting Research* 9: 251-266.

ملاحق البحث

ملحق (١) نتائج البحث في ظل التحليل الأساسي

١. الإحصاء الوصفي المبدئي للمتغيرات الأساسية للدراسة (كفاءة الاستثمار، خبرة منشأة مراقب الحسابات، جودة المعلومات المحاسبية:
- مصفوفة معاملات الارتباط:

Correlations

		AQI	IE	EXAF
AQI	Pearson Correlation	1	.152**	-.088-
	Sig. (2-tailed)		.001	.064
	N	444	444	444
IE	Pearson Correlation	.152**	1	-.086-
	Sig. (2-tailed)	.001		.070
	N	444	444	444
EXA Fr	Pearson Correlation	-.088-	-.086-	1
	Sig. (2-tailed)	.064	.070	
	N	444	444	444

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

- الوصف الإحصائي للمتغيرات:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AQI	444	.00	1.01	.1083	.13836
IE	444	.00	1.26	.0954	.15187
EXAF	444	1.00	3.00	2.8153	.49571
Valid N (listwise)	444				

- القيم الشاذة:

Extreme Values

	Case Number	Value
Highest	1	.61
	2	.61
	3	.53
	4	.53
	5	.50
Lowest	1	.00
	2	.00
	3	.00
	4	.00
	5	.00 ^a

a. Only a partial list of cases with the value .00 are shown in the table of lower extremes.

Extreme Values

	Case Number	Value
Highest	1	.92
	2	.82
	3	.82
	4	.58
	5	.56
Lowest	1	.00
	2	.00
	3	.00
	4	.00
	5	.00 ^a

٢. الإحصاء الوصفي للمتغيرات الأساسية للدراسة بعد حذف القيم الشاذة ومعالجة عدم معنوية معاملات الارتباط:

- مصفوفة معاملات الارتباط:

Correlations

		Acq	ineff	exper
acq	Pearson Correlation	1	.307**	-.104-*
	Sig. (2-tailed)		.000	.032
	N	420	420	420
ineff	Pearson Correlation	.307**	1	-.136-**
	Sig. (2-tailed)	.000		.005
	N	420	420	420
exper	Pearson Correlation	-.104-*	-.136-**	1
	Sig. (2-tailed)	.032	.005	
	N	420	420	420

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

الوصف الإحصائي للمتغيرات:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
acq	420	.00	.61	.0948	.10021
ineff	420	.00	.92	.0820	.10217
exper	420	1.00	3.00	2.8167	.49068
Valid N (listwise)	420				

- الوصف الإحصائي للمتغيرات الأساسية والإضافية للدراسة:

		IE	AIQ	EXAF	CON	OCF	SIZE	LEV
N	Valid	420	420	420	420	420	420	420
	Missing	39	39	39	39	39	39	39
Mean		.0820	.0948	2.8167	.6372	.0369	20.1998	.4688
Median		.0550	.0600	3.0000	.6728	.0267	20.3649	.4396
Std. Deviation		.10217	.10021	.49068	.21335	.13153	1.80784	.42469
Minimum		.00	.00	1.00	.00	-.81-	13.41	.00
Maximum		.92	.61	3.00	.97	.47	24.31	5.86

مصفوفة معاملات الارتباط للمتغيرات الأساسية والإضافية للدراسة:

Correlations

		IE	AIQ	EXAF	CON	OCF	SIZE	LEV
IE	Pearson Correlation	1	.307**	-.136-**	-.070-	-.001-	.002	.017
	Sig. (2-tailed)		.000	.005	.149	.988	.960	.733
	N	420	420	420	420	420	420	420
AIQ	Pearson Correlation	.307**	1	-.104-*	-.016-	.048	-.022-	.094
	Sig. (2-tailed)	.000		.032	.742	.325	.650	.054
	N	420	420	420	420	420	420	420
EXAF	Pearson Correlation	-.136-**	-.104-*	1	.037	-.068-	.150**	-.035-
	Sig. (2-tailed)	.005	.032		.448	.167	.002	.476
	N	420	420	420	420	420	420	420
CON	Pearson Correlation	-.070-	-.016-	.037	1	.068	.299**	.161**
	Sig. (2-tailed)	.149	.742	.448		.167	.000	.001
	N	420	420	420	420	420	420	420
OCF	Pearson Correlation	-.001-	.048	-.068-	.068	1	.107*	-.295-**
	Sig. (2-tailed)	.988	.325	.167	.167		.029	.000
	N	420	420	420	420	420	420	420
SIZE	Pearson Correlation	.002	-.022-	.150**	.299**	.107*	1	.015
	Sig. (2-tailed)	.960	.650	.002	.000	.029		.760
	N	420	420	420	420	420	420	420
LEV	Pearson Correlation	.017	.094	-.035-	.161**	-.295-**	.015	1
	Sig. (2-tailed)	.733	.054	.476	.001	.000	.760	
	N	420	420	420	420	420	420	420

٣. نتيجة اختبار الفرض الأول (ف١):

- التشغيل المبدئي للفرض قبل حذف القيم الشاذة:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.086 ^a	.007	.005	.15148

a. Predictors: (Constant), EXAF

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.076	1	.076	3.294	.070 ^b
Residual	10.143	442	.023		
Total	10.218	443			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), EXAF

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.170	.042		4.086	.000
EXAF	-.026	.015	-.086	-1.815	.070

a. Dependent Variable: IE

- نتيجة اختبار الفرض (ف١):

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.136 ^a	.019	.016	.10134

a. Predictors: (Constant), IE

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.081	1	.081	7.929	.005 ^b
Residual	4.292	418	.010		
Total	4.374	419			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), EXAF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.162	.029		5.617	.000
	EXAF	-.028-	.010	-.136-	-2.816-	.005

a. Dependent Variable: IE

٤. نتيجة الإجابة على السؤال الرئيسي (س ١):

Model Summary

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.165 ^a	.027	.015	.10135

a. Predictors: (Constant), lnlev, size, ocf, nyear, lncon

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.119	5	.024	2.309	.044 ^b
Residual	4.232	412	.010		
Total	4.351	417			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), LEV, SIZE, OCF, EXAF, CON

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.093	.065		1.442	.150
EXAF	-.030	.010	-.144	-2.907	.004
CON	-.019	.012	-.085	-1.607	.109
OCF	-.011	.038	-.014	-.279	.780
SIZE	.003	.003	.059	1.129	.260
LEV	.004	.004	.049	.986	.325

a. Dependent Variable: IE

ه. نتيجة اختبار الفرض (٢):

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.104 ^a	.011	.009	.48859

a. Predictors: (Constant), AIQ

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1.100	1	1.100	4.609	.032 ^b
Residual	99.783	418	.239		
Total	100.883	419			

a. Dependent Variable: EXAF

b. Predictors: (Constant), AIQ

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.155	.028		5.452	.000
EXAF	-.021-	.010	-.104-	-2.147-	.032

a. Dependent Variable: AIQI

٦. نتيجة الإجابة على السؤال الرئيسي (س ٢):

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.176 ^a	.031	.019	.09917

a. Predictors: (Constant), LEV, SIZE, OCF, EXAF, CON

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.130	5	.026	2.638	.023 ^b
Residual	4.052	412	.010		
Total	4.182	417			

a. Dependent Variable: AIQ

c. Predictors: (Constant), LEV, SIZE, OCF, EXAFr, CON

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.150	.063		2.378	.018
EXAF	-.019	.010	-.096	-1.937	.053
CON	-.009	.012	-.039	-.741	.459
OCF	.037	.038	.048	.976	.330
SIZE	.000	.003	.006	.120	.904
LEV	.012	.004	.141	2.816	.005

a. Dependent Variable: AQI

٧. نتيجة اختبار الفرض (٣):

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.307 ^a	.094	.092	.09737

a. Predictors: (Constant), AIQ

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.411	1	.411	43.351	.000 ^b
Residual	3.963	418	.009		
Total	4.374	419			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), AIQ

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.052	.007		8.004	.000
AIQ	.313	.047	.307	6.584	.000

a. Dependent Variable: IE

٨. نتيجة الإجابة على السؤال الرئيسي (س٣):

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.311 ^a	.097	.086	.09768

a. Predictors: (Constant), LEV, SIZE, AIQ, OCF, CON

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.420	5	.084	8.806	.000 ^b
Residual	3.931	412	.010		
Total	4.351	417			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), LEV, SIZE, AIQ, OCF, CON

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.002	.060		.036	.971
AIQ	.308	.048	.302	6.380	.000
CON	-.016-	.011	-.071-	-1.395-	.164
OCF	-.014-	.037	-.018-	-.377-	.706
SIZE	.002	.003	.038	.763	.446
LEV	.001	.004	.012	.251	.802

a. Dependent Variable: IE

٩. نتيجة اختبار الفرض (ف٤):

- العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.104 ^a	.011	.009	.48859

a. Predictors: (Constant), AIQ

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.100	1	1.100	4.609	.032 ^b
	Residual	99.783	418	.239		
	Total	100.883	419			

a. Dependent Variable: EXAF

b. Predictors: (Constant), AIQ

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.155	.028		5.452	.000
	EXAF	-.021-	.010	-.104-	-2.147-	.032

a. Dependent Variable: AIQI

- العلاقة بين خبرة منشأة مراقب الحسابات وكفاءة الاستثمار:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.136 ^a	.019	.016	.10134

a. Predictors: (Constant), IE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.081	1	.081	7.929	.005 ^b
	Residual	4.292	418	.010		
	Total	4.374	419			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), EXAF

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.162	.029		5.617	.000
	EXAF	-.028-	.010	-.136-	-2.816-	.005

a. Dependent Variable: IE

- الأثر المشترك لخبرة منشأة مراقب الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار:

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.324 ^a	.105	.101	.09689

a. Predictors: (Constant), AIQ, EXAF

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.459	2	.230	24.458	.000 ^b
Residual	3.915	417	.009		
Total	4.374	419			

a. Dependent Variable: IE

b. Predictors: (Constant), AIQ, EXAF

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.115	.029		4.042	.000
1 EXAF	-.022	.010	-.106	-2.266	.024
AIQ	.301	.047	.296	6.344	.000

a. Dependent Variable: IE

A Study and examination of the Relationship between Audit Firm Experience and Investment Efficiency in Listed Companies in Egyptian Stock Exchange- Accounting Information Quality as a Mediator

Dr. Noha Mohamed Zaki Mohamed Ali

Lecturer of Accounting and Auditing

Faculty of Commerce, Alexandria University

nmz71086@gmail.com

Abstract:

The research aims to study and test direct and indirect **effect of** Experience of Audit Firm on Investment Efficiency through the mediator effect of Accounting Information Quality, **in a Sample** Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange (EGX) during period from 2015 to 2019.

The results of Fundamental Analysis concluded the existence of positive significant effect of Experience of Audit Firm and existence of Negative significant effect of accounting information quality on Investment Efficiency of companies. **And** there is non-significant effect of degree of ownership, cash flow ratio, size and leverage, as control variables in this regard.

Furthermore, there is the existence of Negative Significant effect of Experience of audit firm on accounting information quality, **and** there is non-significant effect of operational characteristics, without leverage, as control variables, in this regard. **Finally**, accounting information quality is considered as a mediator variable on the relationship between experience of audit firm and investment efficiency. **As for the results of other Analysis**, that the best processing methods for additional variables, as a moderator variable, **and there is not** any deference in **results of Fundamental Analysis, with varies of** measurement tools of main variables in this research, experience of audit firm and investment efficiency, in the Egyptian business and professional environment.

Key Words: Experience of Audit Firm, Investment Efficiency, Accounting Information Quality.