



د/ ربيع فتوح محمد عيد³

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة دمهور

دراسة واختبار أثر جودة التقارير المالية على فرص الاستثمار في الشركات المسجلة بالبورصة المصرية

ملخص البحث

هدف البحث إلى دراسة وتحليل إطار العلاقة بين جودة التقارير المالية¹ (FRQ) المنشورة كمتغير مستقل وفرص الاستثمار² (Inv.Op.) في الشركة كمتغير تابع، بغية الوقوف على نتائج غير متوقعة أو أمور غير مكتشفة فيما يتعلق بأهمية دور جودة التقارير المالية في الوصول للوضع الاستثماري الأمثل للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وذلك من خلال دراسة نظرية تحليلية وأخرى تطبيقية على 70 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من 2016 وتنتهي في 2020 (350 مشاهدة).

النتائج

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

التوصيات

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

الكلمات المفتاحية: جودة التقارير المالية، فرص الاستثمار، حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، ربحية السهم.

¹ Financial Reporting's Quality

² Investment Opportunities

³ E.mail: reid1831@com.dmu.edu.eg

E.mail: rabie_eid@yahoo.com

Studying and testing the impact of Financial Reporting's Quality on Investment Opportunities In companies listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract

This research aims to study and analyze the framework of the relationship between the quality of financial reports (FRQ) published as an independent variable and the investment opportunities in the company as a dependent variable, in order to identify unexpected results or undiscovered matters regarding the importance of the role of the quality of financial reports in reaching the optimal investment position for companies listed in the stock exchange The Egyptian market during a five-year time series, starting from 2016 and ending in 2020. This was done through a theoretical, analytical, and applied study on 70 companies listed on the Egyptian Stock Exchange (350 views).

Results

The research concluded in the Analytical Apartment that the concept of the quality of financial reports varies because of the multiplicity of influential parties and their users, and that the quality of financial reports plays an effective role in improving investment opportunities available to business companies. The results of the applied study supported the significant and direct relationship between the quality of financial reports and investment opportunities in the companies under study, while the role of control variables (company size, degree of financial leverage, earnings per share) varied in morale and direction of this relationship.

Recommendations

The research recommended the importance of conducting more research on the importance of the quality of financial reports in the decisions of users in general and the management of the company, as well as the importance of activating factors that improve investment opportunities in Egyptian companies to activate the role of the capital market in the growth of the national economy.

Keywords: Financial Reporting Quality, Investment Opportunities, Company Size, Leverage Rate, Earnings per Share, Egyptian Business Environment.

1- مقدمة البحث

تعتبر التقارير المالية المنشورة لشركات الأعمال وسيلة الإفصاح الرئيسية التي يمكن من خلالها إظهار نتائج أعمالها ومركزها المالي وكذلك تدفقاتها النقدية، وتلعب هذه التقارير دوراً محورياً في توفير المعلومات المفيدة في اتخاذ العديد من القرارات، وتزداد فائدة قيمة معلومات هذه التقارير كلما اتسمت بالشفافية والجودة العالية (Ellili, 2022). ومن ثم يجب على إدارة الشركات العمل على زيادة المنفعة النسبية للمعلومات المحاسبية المقدمة للمستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين والمستخدمين الآخرين، وذلك لتوفير الأساس المعلوماتي السليم للمتعاملين بالأسواق المالية، والتي تمكنهم من تقييم الاستثمارات الجارية والمحتملة بشكل سليم، من خلال البحث عن مجالات جديدة واستخدام أساليب إفصاح حديثة يكون لها مزايا متعددة وقدرات تصنيفية وتنبؤية للوصول إلى مخرجات معلوماتية تتميز بالدقة العالية (عبد الغفار، 2020).

وقد فسر البعض جودة التقارير المالية بمدى التزام إدارة الشركات بتطبيق المعايير الدولية السارية (شرف، 2017; Isidro et al., 2020). ولذلك يجب على إدارة شركات الأعمال إعداد وعرض التقارير المالية وفق إطار المعايير المحاسبية الدولية أو المحلية بشكل يضمن تحقيق جودة الإعداد والعرض وتحقيق أهدافها؛ ومساعدة المستثمرين في تقييم الأداء المالي للشركة، والوقوف على مدى كفاءة الإدارة في استغلال الموارد البشرية والمادية المتاحة، وتقييم مدى تحقيق الأهداف المخططة، وتقييم فرص الاستثمار والمخاطر المحيطة بها، نظراً لأن جودة الإفصاح المالي تساعد في مشاركة المخاطر المسبقة بين الوسطاء الماليين خاصة إذا كان العائد على الاستثمارات طويلة الأجل محفوف بالمخاطر (Chen et al., 2010).

وعلى الجانب الآخر يرى البعض أن فرص الاستثمار تمثل قيمة ما تملكه الشركة من أصول ثابتة (Pham et al, 2014; Khosravipour et al, 2018; علي، 2022). ويعتبر قرارات استثمار شركات الأعمال في الأصول الثابتة من القرارات الاستراتيجية لأنها تتعلق بتحقيق أهداف الشركة في الأجل الطويل، وتمر هذه القرارات بالعديد من الخطوات الأساسية أهمها تقييم البدائل المختلفة لاتخاذ القرار الذي يعظم العائد المحقق على الاستثمار في ضوء مستوى مقبول من الخطر. وتزداد كفاءة القرار الاستثماري كلما كان مقدار الاستثمار الفعلي في سنة مالية معينة معادل لمقدار الاستثمار المخطط لتلك السنة والذي يحدد في ضوء النمو المتاح للشركة (Chen et al., 2011). وتلعب القرارات الاستثمارية في شركات الأعمال دوراً محورياً في النمو الاقتصادي من خلال زيادة رأس المال السوقي وكذلك فرص التوظيف (Iqbal & Khan 2020).

وانطلاقاً من أن التقارير المالية كأحد مخرجات النظام المحاسبي التي توفر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية وعنصر أمان يمكن من امكانية التقييم الفعال للأداء السابق وكذلك التنبؤ بالربحية المستقبلية كشرط أساسي لتحقيق حجم كبير من الاستثمار (Nwaobia et al., 2013). وتأکید دراسة (Assad & Alshurideh, 2020) على أن جودة التقارير المالية لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة القرارات والفرص الاستثمارية في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي. وكذلك تأكيد دراسة (Ferracuti & Stubben, 2019) على أن التقارير المالية تساعد المديرين على تخصيص رأس المال عبر فرص الاستثمار داخل شركاتهم خاصة في ظل عدم التأكد. وأنها أحد أهم المحددات لكفاءة سوق الأوراق المالية (Phuong & Hung, 2020). كما تتيح جودة التقارير المالية للأطراف المهتمة بتقييم أداء الشركة بدقة واتخاذ قرارات حكيمة (AlBawwat et al., 2021). وأخيراً أكدت دراسة (Zhou et al., 2022) على أهمية جودة التقارير المالية في دعم الشركات من عرض مشاريعها الاستثمارية على قطاع أوسع من جمهور المستثمرين من خلال تقارير مالية ممتازة ومن ثم توفير أموال تحسن من فرص الاستثمار بها. واستكمالاً للنتائج الدولية والإقليمية في هذه الشأن يصبوا البحث الحالي إلى توفير دليل نظري وتطبيقي عن أثر جودة التقارير المالية في تحسين فرص الاستثمار بالشركات المصرية.

2- مشكلة البحث

اهتمت العديد من الدراسات المحاسبية (Biddle et al., 2009; Nwaobia et al., 2013; Houcine, 2017; Iqbal & Khan, 2020; Gardi et al., 2021; Zeeshan et al., 2022; Ellili, 2022 Anagnostopoulou, 2022) بأثر جودة التقارير المالية على قرارات الاستثمار المؤسسي (تخصيص رأس المال الخارجي؛ المستثمرين، الدائنين). إلا أن بُعد أثر جودة التقارير المالية في توفير فرص استثمارية للشركة نفسها لم يحظ بنفس الاهتمام السابق (تخصيص رأس المال الداخلي بين فرص الاستثمار داخل الشركة). ومن ثم يسعى البحث الحالي إلى دراسة وتحليل دور جودة التقارير المالية في تحسين فرص الاستثمار بالشركة من خلال الإجابة على التساؤل التالي: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار في للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية؟

3- أهداف البحث

الهدف العام للبحث هو دراسة العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار التي يمكن أن تتوافر لإدارة الشركة، حيث تحقيق هذا الهدف يجب مجموعة من الأهداف الفرعية أهمها؛ التعرف على المقصود بجودة التقارير المالية وكيفية تحققها في التقارير المالية للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية. والتعرف على المقصود بفرص الاستثمار وطرق قياسها للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية. من خلال دراسة وتحليل أثر جودة التقارير المالية على فرص الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية. وأخيراً الوقوف على تأثير بعض المتغيرات الرقابية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار.

4- أهمية البحث

تتضح الأهمية العلمية للبحث في العديد من المحاور أهمها؛ أنه يساير البحوث المحاسبية التي تركز على جودة التقارير المالية ودورها في تحسن فرص الاستثمار في شركات الأعمال، يساهم البحث في إمداد المكتبة المصرية بشكل خاص والعربية بشكل عام بأحدث ما تناولته الدراسات العالمية عن العلاقة بين جودة التقارير المالية وتحسن فرص الاستثمار، يساعد البحث في التعرف على الدور الذي تلعبه التقارير المالية في التأثير على تحسن فرص الاستثمار للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية، وأخيراً يساعد البحث في إثراء الجانب المعرفي للمكتبة المصرية بشكل خاص والعربية بشكل عام بدليل عملي عن العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار في الشركات غير المالية بالبورصة المصرية.

كما يمكن إبراز الأهمية العملية في العديد من النقاط أهمها؛ تساعد نتائج البحث المستثمرين في التعرف على أهم العوامل التي تؤثر في قرارهم بالاستثمار في الشركات غير المالية وبالتالي تحسين كفاءة السوق المالي المصري، توفير الحلول المثلى للعديد من المشكلات المتعلقة باتخاذ قرارات الاستثمار وذلك من خلال الإفصاح عن المعلومات المالية التي تلبي احتياجات العديد من المستخدمين بجودة عالية، يساعد البحث إدارة الشركات على الوفاء بمسؤولياتها كوكيل عن المستثمرين، والإشراف على عملية اعداد ونشر التقارير المالية، ومن ثم التركيز على تحسين جودة القوائم المالية المنشورة بما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين وغيرهم بتلك القوائم، الأمر الذي يترتب عليه زيادة قيمة الشركة.

5- خطة البحث

انطلاقاً من أهمية البحث وتحقيقاً لأهدافه والإجابة على تساؤله، سوف يتم استكمال البحث على النحو الآتي:

- 1-5 تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث واشتقاق فروض البحث.
- 2-5 الدراسة التطبيقية.
- 3-5 النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

1-5 تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث واشتقاق فروض البحث

1-1-5 جودة التقارير المالية: المفهوم ونماذج القياس

نال موضوع جودة التقارير المالية مفهوماً وقياساً اهتمام الباحثين الأكاديميين (Biddle et al., 2009; Nwaobia et al., 2013; Herath & Albarqi, 2017; Hairston & Brooks 2019; Iqbal & Khan, 2020; Souza et al., 2021; Gardi et al., 2021; Mueller, 2022; Soroushyar, 2022) وكذلك الجهات المهنية (IASB¹, FASB²) نتيجة تعدد حالات فشل وإفلاس العديد من الشركات الكبرى حول العالم بشكل عام والولايات المتحدة الأمريكية بشكل خاص³. فعلى المستوى الأكاديمي هناك شبه اجماع على أهمية نشر التقارير المالية بجودة عالية للحد من حدوث تلك الظاهرة، أما على المستوى التنظيمي فاستمرار الحفاظ على جودة التقارير المالية مصدر اهتمام تنظيمي نتيجة زيادة ضغوط الالتزام بالمتطلبات القانونية والتنظيمية المتزايدة (Hariani & Fakhrorazi, 2021). ولهذا اشترك كلاً من FASB & IASB في وضع اطار مفاهيمي للمحاسبة المالية يعد أداة قياس شاملة لتقدير جودة التقارير المالية ويأخذ في الحسابان الفائدة المنشودة لكل أصحاب المصالح بالشركة (Souza, 2020).

وانطلاقاً من أهمية جودة التقارير المالية بالنسبة لمستخدمي المعلومات المحاسبية بشكل خاص أو سوق الأوراق المالية بشكل عام فقد سعى العديد من الباحثين في وضع تعريف مجمل لجودة التقارير المالية خلال الحقبة الزمنية المنقضية، فقد عرفها نويجي (2018) بمدى جودة ومصداقية المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية وما تحققه من منفعة للمستخدمين، ومن ثم يجب أن تخلق القوائم المالية من أي تحريف وتضليل وأن تعد في ضوء مجموعة من المعايير القانونية

¹ Financial Accounting Standards Board (FASB)

² International Accounting Standards Board (IASB)

³ (Waste Management, 1998), (Enron, 2001), (WorldCom, 2002), (Tyco, 2002), (HealthSouth, 2003), (Freddie Mac, 2003), (American International Group (AIG), 2005), (Lehman Brothers, 2008), (Bernie Madoff, 2008), (Satyam Scandal, 2009).....(**Banco Espírito Santo**, 2014)...

والرقابية والمهنية والفني وبما يحقق الغرض من استخدامها. كما يرى (Verdi, 2006) أن جودة التقارير المالية تتمثل في مدى دقة إعداد وعرض معلومات التقارير المالية لحملة الأسهم حول نتائج عمليات الشركة وبصفة خاصة تدفقاتها النقدية. أما دراسة (أبو الخير، 2007) ركزت على خصائص المعلومات المحاسبية التي تتضمنها تلك التقارير كمفهوم لجودتها مع إضافة بعد آخر وهو مدخل الحوكمة الذي يركز على تسهيل عمليات مراقبة أصحاب المصالح Stakeholders لأداء إدارة الشركة. كما أكد مجلس معايير المحاسبة المالية (IASB, 2008) على أن جودة التقارير المالية مفهوم نوعي qualitative يتطلب عرض معلومات القوائم المالية بشكل ملائم وعادل لتحسين منفعة قرار المستثمرين والدائنين.

وتؤكد دراسة (latridis, 2010) على أن جودة التقارير المالية تعتمد على تتصف به معلوماتها من مصداقية، وما تحققه لمستخدميها من منافع، مع خلوها من الأخطاء والتحريفات وبصفة خاصة الغش، وإعدادها في ضوء مجموعة من المعايير المهنية، والقانونية، والرقابية، والفنية، بما يساعد مستخدميها من تحقيق أهدافهم. كما أكدت دراسة (حمدان، 2011) على أن جودة التقارير المالية تشير إلى خلو التقارير المالية من أية تحريفات جوهرية وتوفير صورة حقيقية وعادلة عن المركز المالي للشركة محل التقارير، ومن ثم ارتفاع لقدرة التنبؤية للمستخدمين على تقييم الوضع الحالي والمستقبلي للشركة. كما يرى (ريشو، 2013) بأن جودة التقارير المالية تتمثل في مدى توافر الخصائص النوعية للمعلومات الواردة بها مثل الملاءمة، والمصدقية، والقابلية للتحقق، والقابلية للمقارنة، والقابلية للفهم، والوقت المناسب، وقدرتها على التعبير بدقة عن حقيقة الواقع الاقتصادي للشركة ونتائج أعمالها. وترى دراسة (Andrei et al., 2015) أن جودة التقارير المالية تشير إلى التقارير التي يتم إعدادها في ضوء المعايير المحاسبية والتشريعات والقوانين، وتتطوي على درجة أكبر من التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism، ويترتب عليها انخفاض والحد من عدم تماثل المعلومات Information Asymmetry.

كما ترى دراسة عبد المجيد والصايغ، (2015) أن جودة التقارير المالية تتمثل في درجة الدقة التي تجعل هذه التقارير ذات قدرة على نقل معلومات للمستخدمين- وبصفة خاصة المستثمرين في الأسهم- تمكنهم من تقدير التدفقات النقدية المتوقعة ومساعدتهم على إتمام صفقاتهم المختلفة. أما شرف (2017) يرى أن جودة التقارير المالية تدور حول استيفاء المعايير المطلوبة لإعدادها، وتمكن المستخدمين من؛ اتخاذ قرارات أفضل، تفسير الارتباط بين الأرقام المحاسبية وأسعار الأسهم، التنبؤ بالأرباح، تقدم في الوقت المناسب. كما ترى دراسة (Herath & Albarqi, 2017) أن جودة

التقارير المالية عبارة عن مجموعة من الخصائص التي يجب أن تتصف بها المعلومات المحاسبية حتى تكون مفيدة لتلبية الاحتياجات الأساسية لمستخدميها مثل الملائمة والقابلية للفهم والمصدقية والقابلية للمقارنة والتوقيت المناسب وترتبط بشكل رئيسي بمدى قدرة المعلومات المفصح عنها على إحداث فارق في قرارات مستخدميها. وينص إطار المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على أن نظام جودة التقارير المالية يجب أن توفر معلومات مفيدة لاتخاذ القرارات، بحيث تكون هذه المعلومات ملائمة وتعرض بشكل عادل الواقع الاقتصادي للشركة للمستثمرين غيرهم من أصحاب المصالح لاتخاذ سواء لاتخاذ قرارات الاستثمار أو الائتمان أو تخصيص الموارد (IASB, 2018). دراسة (Hairston & Brooks, 2019) فسرت جودة التقارير المالية بمدى توفير القوائم المالية للمعلومات المفيدة للمستثمرين والدائنين في قراراتهم الاستثمارية. أما دراسة (Pavlopoulos et al., 2019) ترى أن جودة التقارير المالية تتمثل في التقارير المتكاملة كأحد صور الإفصاح المحاسبي لتوفير التقارير المالية بجودة عالية لمستخدمي القوائم المالية. كما اتفقت دراستي (حمادة، 2014 ويونس، 2019) على أن جودة التقارير المالية تعبر عن مدى قدرة المعلومات المفصح عنها في تلك التقارير على إحداث فرق في قرارات مستخدمي التقارير المالية.

أما دراسة (Phuong & Hung, 2020) ترى أن جودة التقارير المالية تعتمد على جودة إفصاح الشركات المسجلة في البورصة لبياناتها المالية والتي تخضع لتأثير العديد من العوامل الداخلية والخارجية. كما تعد جودة التقارير المالية جزء هام من الإطار التنظيمي للشركة وأنشطة اهتمام قطاع عريض من المجتمع (Barać, 2021). ولهذا تساعد جودة التقارير المالية على؛ تحسين الشفافية، تعزيز إمكانية المقارنة العالمية، جودة المعلومات المالية، وتدعيم المساءلة عن طريق تقليل فجوة المعلومات بين المساهمين والإدارة، وتقليل عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد بين الشركة ومقدمي رأس المال، وتساهم في الكفاءة الاقتصادية من خلال مساعدة المستثمرين في تحديد الفرص والتهديدات على مستوى العالم، كما تعزز مراقبة السلوك الانتهازي للشركة (Rahman & Masum, 2021). كما تهدف جودة التقارير المالية لتقليل عدم تماثل المعلومات لتثبيح المستثمرين على ضخ أموال للشركات (Ellili, 2022). وأخيراً ترى دراسة (Zeeshan et al., 2022) أن جودة التقارير المالية تستلزم القدرة على الإفصاح وتوفير وتوصيل المعلومات المالية وغير المالية للمستثمرين وتوفير تصور شامل عن التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة.

وفيما يتعلق بالعوامل الأكثر تأثيراً في جودة التقارير بالدراسات المحاسبية، حددتها دراسة (Dechow & Schrand, 2010) في ستة عوامل هي؛ (1) خصائص الشركة بما في ذلك أداء

الشركة وحالة المديونية والنمو والاستثمار وحجم الشركة. (2) الممارسة بما في ذلك الأساليب المحاسبية، الطرق الأخرى التي تستند إلى من مبادئ وتشريعات إعداد المعلومات المالية، (3) حوكمة الشركات والمراجعة الداخلية بما في ذلك مجلس الإدارة، ونسبة ملكية رأس المال، وسياسات التوظيف، وآلية الرقابة الداخلية... (4) المراجعة الخارجية وتشمل مخاطر الأعمال، وحجم مكتب المراجعة، استقلالية المراجع ... (5) تغيرات سوق رأس المال بما في ذلك التغيرات عند زيادة رأس مال الشركة، الأرباح المستهدفة. (6) العوامل الخارجية الأخرى مثل؛ متطلبات سوق رأس المال، والعملية السياسية، والأحكام المتعلقة بالضرائب.

وعلى غرار الدراسة السابقة خلصت دراسة (Herath & Albarqi, 2017) المسحية بأن جودة التقارير المحاسبية ترتبط ببعض العوامل التي تؤثر وتتحكم فيها مثل؛ الحوكمة، مهنة المحاسبة، العوامل الاقتصادية، القوى الدولية، الضرائب، الأنظمة السياسية. بينما تتأثر جودة التقارير المالية بالعديد من العوامل مثل؛ إدارة الأرباح، ممارسات حوكمة الشركات، أسواق رأس المال، الرقابة الداخلية ونظم التقارير الداخلية ومعايير المحاسبة وتقنيات المحاسبة ونظم المعلومات، المراجعة، التحفظ المحاسبي، إعادة البيانات المالية، سمعة الشركة، الثقافة، أخلاقيات العمل، عمر الرؤساء التنفيذيون (الرئيس التنفيذي)، الرئيس التنفيذي لقسم الائتمان، حجم الشركة، عمر الشركة، وحجم مجلس الإدارة، دوران مجلس الإدارة، التعويضات التنفيذية executive compensation.

وفي نفس المحال أكدت دراسة (Pham et al., 2021) على إيجابية ومعنوية العلاقة بين ثلاث عوامل (المراجعة الخارجية وطبيعة حجم مكتب المراجعة، كفاءة المراجعة الداخلية) وجودة التقارير ولك بالتطبيق على الشركات الفيتنامية خلال فترة الوباء السابقة (Covid, 2019). وحدثاً حددت دراسة (Bempei et al., 2022) الأطراف الأكثر تأثراً بجودة التقارير المالية في فترات عدم التأكد الشديد في السياسة الاقتصادية من خلال تحليل بيانات التقارير المالية للشركات الأمريكية خلال الفترة 1999-2015، حيث خلصت الدراسة إلى أن المستثمرين والمحللين الماليين والدائنين والمنظمين يجب أن يكونوا أكثر الأطراف نو العلاقة حذراً من جودة التقارير المالية خلال فترات عدم التأكد الشديد في السياسات الاقتصادية.

ومن استقرأ وتحليل التعريفات السابقة لمفهوم جودة التقارير المالية يتضح عدم اتفاق الباحثين على تعريف موحد لها نتيجة تعدد الفئات المستخدمة للمعلومات المحاسبية واختلاف طرق استخدامها لهذه المعلومات - فالملك الحاليون والمحتلمون والدائنون والمحللون الماليون والموظفين والجهات الحكومية والجهات التي تهتم بالشؤون الاجتماعية وغيرها تعد من الأمثلة على مستخدمي

هذه المعلومات- فإنه يجب أن تتسم معلومات القوائم المالية بالمصداقية والوضوح إلى جانب التركيز على الأمور الجوهرية بحيث تمكن مستخدمي هذه التقارير من قراءتها ببسر وسهولة، كما يجب الإفصاح عن المعلومات ذات الآثار المهمة على قرار المستخدم في صلب القوائم المالية في حين يتم الإفصاح عن المعلومات الأخرى خصوصاً التفاصيل إما في الملاحظات أو في الإيضاحات المرفقة بتلك القوائم أو في جداول مكملة أو في كشوف تلحق بها، كما يتطلب الأمر أحياناً الإفصاح عن المعلومات الواحدة نفسها في أماكن متعددة في البيانات المالية إذا كانت مهمة ويعتمد في ذلك على الأهمية النسبية للبند المحاسبي المطلوب الإفصاح عنه.

وعلى الرغم من اتفاق البحوث المحاسبية على تعريف واحد لجودة التقارير المالية، إلا أن مؤشرات الاستدلال عليها تمثلت قي: مدى منفعتها وخلوها من التحريفات، الالتزام بالمعايير المحاسبية والتشريعات والقوانين، خلو التقارير المالية من أية أخطاء أو تحريفات جوهرية، دقة التعبير عن الوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة، والحد من ممارسات إدارة الأرباح، وتفعيل حوكمة الشركات. ولهذا تنوعت مداخل قياس هذه لجودة التقارير المالية، حيث اعتمد الباحثون على نماذج وأساليب قياس مختلفة لجودة التقارير المالية يمكن حصرها في ثلاث نماذج أو بدائل كما يلي (Herath & Albarqi, 2017):

(أ): نموذج جودة المعلومات المحاسبية Accounting Information Quality:

وذلك بدلالة الخصائص النوعية Qualitative Characteristics للمعلومات المحاسبية، التي حددتها توصية لجنة المفاهيم رقم 2 (SFAC.2) الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة المالية بأمریکا FASB، والمتمثلة في: الملاءمة Relevance، التعبير الصادق Faithful Representation، إمكانية الاعتماد Reliability، القابلية للتحقق Verifiability، القابلية للفهم understandability، القابلية للمقارنة Comparability، وأخيراً التوقيت المناسب Timeliness (FASB, 2010)، شرف 2017؛ Rathnayake, 2020؛ Herath & Albarqi, 2017؛ سيد، (2022)

(ب): نموذج جودة الأرباح Earnings Quality:

لقد استخدم الفكر المحاسبي مستوى إدارة الأرباح⁴ (EM) كمتغير بديل لقياس جودة التقارير المالية. وقد أشارت العديد من الدراسات المحاسبية إلى وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح

⁴ إدارة الأرباح تعرف على أنها الممارسات المتعمدة التي تقوم بها الإدارة، والتي تتم في إطار المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً GAAP لتحقيق أهداف انتهازية أو لتحسين صورة الشركة أمام الطرف الثالث أو مستخدم القوائم المالية، والتي قد يترتب عليها

(EQ) وإدارة الأرباح (EM)، ومن ثم جودة التقارير المالية. وقد تم استخدام مقياس إدارة الاستحقاقات الاختيارية (Discretionary Accrual (DA) لقياس إدارة الأرباح. ومن أهم هذه النماذج: نموذج (Jones, 1991)، ونموذج (Jones, 1991) المعدل ونويجي، 2018، (Zeeshan et al., 2022 ; Bermpei et al., 2022).

ويتم حسابها بالمعادلة التالي (النجار، 2016):

جودة التقارير المالية (طريقة جودة الأرباح) =

صافي الدخل من العمليات التشغيلية - صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية
إجمالي الأصول

(ج): نموذج التحفظ المحاسبي (Accounting Conservatism (AC):

استخدم العديد من الباحثين (Hu, 2013; Kazemi et al., 2011; Karami & Farzad, 2013; Laux and Ray 2020) مستوى التحفظ المحاسبي كمقياس بديل لجودة التقارير المالية، انطلاقاً من إن التحفظ المحاسبي يحد من قدرة الإدارة على إخفاء الأخبار السلبية (غير سارة) أو المبالغة في الأداء المالي الإيجابي للشركة، الأمر الذي ينتج عنه تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الداخليين والخارجيين. وقد أضافت دراسة (Kazemi et al., 2011) أبعاد أخرى مثل؛ الاستمرارية، القدرة التنبؤية، الملاءمة، والوقتية إلى العلاقة بين التحفظ المحاسبي وجودة الأرباح كمقياس لجودة التقارير المالية. كما أشارت دراسة (Hu et al., 2014) إلى أن التحفظ المحاسبي يعد من الوسائل الهامة للتخفيف والحد من آثار مشكلة الخلل الأخلاقي الناتجة عن عدم تماثل المعلومات بين أصحاب المصالح، ويحد من قدرة إدارة الشركة على القيام بالتصرفات الانتهازية التي تحقق مصالحها الشخصية على حساب باقي أصحاب المصالح ذو العلاقة، وبالتالي يوفر التحفظ المحاسبي حماية للمستثمرين وينعكس إيجابياً على تحسين جودة التقارير المالية.

كما خلصت دراسة (Laux and Ray 2020) أن التقارير المتحفظة كمقياس لجودة التقارير المالية في ظل خطط حوافز للمديرين تزيد من فرص الاستثمارات المبتكرة. إلا أن البعض ينتقد التقارير المتحفظة بأنها تضع معايير صارمة للاعتراف بالأخبار الجيدة وتحد من فرص اختيار المديرين للابتكارات المستقبلية المربحة. ومن أهم الدراسات التي اعتمدت نموذج التحفظ المحاسبي

كبدل لقياس جودة التقارير المالية (القيمة السوقية لحقوق الملكية ÷ القيمة الدفترية لها) (Bushman et Beaver & Ryan, 2005; Risberg, 2006; Li and Wang, 2010)

(al., 2011; وشرف، 2017). ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

جودة التقارير المالية (طريقة التحفظ المحاسبي) =

$$\frac{\text{عدد الأسهم} \times \text{سعر السهم (القيمة السوقية لحق الملكية)}}{\text{القيمة الدفترية لحق الملكية}}$$

أهم المقاييس التي اعتمدت عليها الدراسات المحاسبية في قياس جودة التقارير المحاسبية (FRQ)

| م | الدراسة | المقياس الذي اعتمدت عليه الدراسة |
|----|--|---|
| 1 | (FASB, 2010; Herath & Albarqi, 2017; Rathnayake, 2020; سيد، 2022) | خصائص المعلومات المحاسبية |
| 2 | (Risberg 2006; Li and Wang, 2010; Mohammadi, 2014; Laux and Ray 2020) | التحفظ المحاسبي (MTB) |
| 3 | Risberg (2006) | توقيت الاعتراف بالمكاسب والخسائر |
| 4 | (McNichols and Stubben 2008; Bermpei et al., 2022; Zeeshan et al., 2022) | إدارة الأرباح، الإيرادات الاختيارية |
| 5 | Ramalingegowda et al., (2013) | تخفيف سياسة سداد التوزيعات النقدية |
| 6 | Biddle and Hilary (2006) | خمسة مقاييس؛ اندفاعية الأرباح ⁵ ، تجنب الخسارة ⁶ ، تمهيد الدخل ⁷ ، التوقيت، مقياس مجمع يشمل ملخص المقاييس السابقة. |
| 7 | (McNichols and Stubben 2008; Chen et al., 2011; Gomariz and Ballesta 2014) | الإيرادات الاختيارية |
| 8 | Bens and Monahan (2004) | تصنيف الإفصاح السنوي للشركات المنشور من جمعية إدارة وبحوث الاستثمار الأمريكية AIMR |
| 9 | Biddle and Hilary (2006) | تجنب الخسائر |
| 10 | (Biddle et al., 2009; Gomariz and Ballesta, 2014) | جودة حسابات الاستحقاق، جودة حسابات الاستحقاق المتداولة، القدرة على قراءة القوائم المالية، مؤشر جودة التقارير المالية FRQ |
| 11 | (Biddle et al., 2009; Chen et al., 2011) | أكثر من مقياس من المقاييس السابقة (الاستحقاقات الاختيارية، الاستحقاقات المتداولة، الإيرادات الاختيارية، مؤشر يمثل متوسط المقاييس الثلاثة السابقة) |

⁵ earnings aggressiveness

⁶ loss avoidance

⁷ earnings smoothing

مما سبق يتضح اختلاف المقاييس المستخدمة للتعبير عن جودة التقارير المالية، وعدم وجود نموذج واحد متفق عليه بين الباحثين، نتيجة عدم وجود أفضلية نموذج عن الآخر وأن لكل نموذج مزاياه وعيوبه وضوابط تطبيقه. فإن الباحث اعتمد على قياس جودة التقارير المالية من خلال الاعتماد على نموذج التحفظ المحاسبي، نظراً لسهولة حسابه واستخدامه، وقابليته للتطبيق على بيانات الشركات المسجلة بالبورصة المصرية.

5-1-2: فرص الاستثمار: المفهوم ونماذج القياس

فرقت العديد من الدراسات المحاسبية (Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009; Verdi 2006; علي، 2022) بين محددتين أساسيتين لكفاءة الاستثمار، حيث تمثل المحدد الأول في حاجة إدارة الشركة في زيادة رأس مالها لتمويل الفرص الاستثمار المتاحة لها، أما المحدد الثاني يتمثل في جودة القرار الاستثماري إذا ما توفر المحدد الأول. وفيما يتعلق بالمحدد الأول فقد عرفت دراسة Myers, (1977) فرص الاستثمار أنها مدى إضافة قيمة للشركة من خلال ما تملك من أصول ثابتة، وأن هذه القيمة تزداد بزيادة نسبة الأصول الثابتة، وتنخفض بانخفاض نسبة الأصول الثابتة في الشركة إلى إجمالي الأصول، إضافة لما تملك من خيارات لاستثمارات مستقبلية بصافي قيمة حالية موجبة

وتعرف دراسة الصايغ وعبد المجيد (2015) فرص الاستثمار بأنها مدى تحمل الشركة لنفقات رأسمالية تمكنها من القيام بأنشطة ومشاريع متعددة؛ كتوسيع الطاقة الإنتاجية، أو إضافة خطوط إنتاج، أو شراء آلات جديدة، أو استبدال الأصول القديمة بأخرى جديدة، أو التوسع في إنتاج المنتج الحالي، وتلعب الفرص الاستثمارية دوراً هاماً في تمويل شركات الأعمال، سواء من خلال تأثير توليفة الأصول المتاح لديها على؛ هيكل ملكيتها عمر ومقدار مديونيتها، سياسة توزيع أرباحها، وسياسية التعويض التي تتبعها وأخيراً سياستها المحاسبية (Adam & Goyal 2008). ولهذا اعتمدت دراسة Ding, (2018) على قياس فرص الاستثمار بالقيمة الحالية للأرباح المستقبلية المتوقعة من الاستثمار الإضافي بالشركة. وقد زاد اهتمام الدراسات المحاسبية بمحددات فرص الاستثمار في الآونة الأخيرة بعد معاناة العديد من الشركات على المستوى العالي من انخفاض دورة التحول النقدي لديها نتيجة جائحة كوفيد 2019. في المقابل استفاد من تلك الجائحة قطاعات محددة مثل؛ شركات الأدوية وشركات التجارة الإلكترونية مثل أمازون وغيرها (Tashanova, et al. 2020).

وترى دراسة (Asker et al. 2015) أن الشركات العامة (المساهمة) أقل استجابة لفرص الاستثمار مقارنة بالشركات الخاصة، لا سيما في الصناعات التي تكون فيها أسعار الأسهم أكثر

حساسية لأخبار الأرباح نتيجة الضغوط قصيرة الأجل التي تشوه قراراتهم الاستثمارية. وكما أكدت دراسة (Gan, 2015) على أن قرار الاستثمار في شركات الأعمال يعد أحد أهم وأعقد القرارات والأنشطة الضرورية اللازمة لضمان نمو الشركة المستمر ونموها في الأجل الطويل. وللحفاظ على النمو والحفاظ على المركز التنافسي في الصناعة، فإنه يجب على حملة الأسهم والمديرين الحفاظ على المخاطر عند مستويات معينة والاستفادة من الفرص الاستثمارية المواتية.

وفيما يتعلق بنماذج قياس فرص الاستثمار محاسبياً

ترى دراسة (Ding, 2018) أن قياس فرص الاستثمار بدقة يعد من التحديات التي تواجه الدراسات التجريبية التي تسعى لمعرفة تأثير سوق رأس المال بمتضمنات قرارات الاستثمارية لشركات الأعمال، نتيجة صعوبة ملاحظة العائد الحدي لهذه القرارات، ومن ثم تعتمد البحوث المحاسبية على العديد من البدائل لقياس فرص الاستثمار والتي يمكن تلخيصها في النقاط التالية: (Gonzalez, 2020 ; Adam & Goyal, 2008)

(أ) نسبة القيمة السوقية للأصول/ القيمة الدفترية

The Market-to-Book Assets Ratio (MTBA)

نسبة القيمة السوقية للأصول إلى القيمة الدفترية للأصول تعد الأكثر الطرق استخداماً لقياس فرص الاستثمار. حيث تعكس القيمة الدفترية للأصول عن تكلفة الأصول الموجودة، في حين تعكس القيمة السوقية كل من الأصول الموجودة وفرص الاستثمار معاً، وبالتالي فإن ارتفاع هذه النسبة (MTBA) يشير إلى أن الشركة لديها العديد من الفرص الاستثمارية المتعلقة بأصولها القائمة. وعلى الرغم من الصلاحيات النظرية لنسبة (MTBA) في العديد من الدراسات الحديثة إلا أنه يفتقر العديد من العيوب التطبيقية مثل؛ توافر قيم سوقية للأصول دون وجود قيم سوقية للديون، لأنه لا يتم تداول الديون علناً في كثير من الأحيان. كما أن القيمة الدفترية للأصول لا تعادل بالضرورة قيمتها الإقتصادية، وأخيراً تستخدم هذه النسبة (MTBA) كبديل للعديد من المتغيرات الأخرى مثل أداء الشركة، والأصول غير الملموسة، وجودة الإدارة، مشاكل الوكالة، وقيمة الشركة. وبالتالي قيمتها كمؤشر للنمو لا تزال غير واضحة (Adam & Goyal, 2008).

(ب) نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية/ القيمة الدفترية

Market-to-Book Equity Ratio (MTBE)

تعتبر نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية / القيمة الدفترية ثاني أكثر الطرق استخداماً في الدراسات المحاسبية كمقياس لفرص الاستثمار، حيث تعكس هذه النسبة القيمة السوقية للأسهم كافة

التدفقات النقدية المستقبلية بالنسبة لحاملي الأسهم سواء كان مصدرها الأصول الحاضرة أم من فرص الاستثمارات المستقبلية، في حين أن القيمة الدفترية لحقوق الملكية تمثل القيمة المتراكمة الناتجة عن الأصول الموجودة فقط. ومن ثم فإن نسبة (MTBE) تقيس مزيج التدفقات النقدية من الأصول الحاضرة وفرص الاستثمار المستقبلية. ويؤخذ على هذه الطريقة أيضاً عدم أخذها في الاعتبار القيمة السوقية للديون أو القيمة الاستبدالية للأصول. كما أنها تستخدم كمقياس بديل لأداء الشركات وتتأثر بنسبة الرفع المالي. ويرى العديد من الدراسات المحاسبية⁸ في مجال هيكل الملكية أن نسبة الرفع المالي ذاتها هي أحد وظائف فرص الاستثمار. فإذا اختارت الشركة منخفضة النمو المزيد من الديون في هيكل ملكيتها فإن هذه النسبة ستكون أعلى مما ينبغي أن تكون عليه داخل فرص النمو وحدها. وأخيراً فإن نسبة (MTBE) لا يجب الاعتماد عليها للشركات ذات المديونية السلبية مغزى meaningful في التحليل في تحليل فرص الاستثمار.

(ج) نسبة ربحية السهم Earnings-Price Ratio (E/P)

ثالث أكثر الطرق استخداماً في التعبير عن فرص الاستثمار هو نسبة ربحية السهم (E/P)، أو عكسها نسبة السعر إلى الأرباح (P/E). وترى دراسة Adam & Goyal, (2008) أن نسبة ربحية السهم (E/P) المرتفعة تُعزى أن قيمة نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الموجودة تكون أكبر مقارنة بفرص النمو. لفرص النمو. وتفترض هذه الطريقة أن قياس الأرباح الحالية للتدفقات النقدية المستلمة من الأصول القائمة فقط. في حين أن القيمة السوقية لأسهم الشركة تعكس القيمة الحالية لجميع التدفقات النقدية الحالية المستقبلية، أي التدفقات النقدية من الأصول القائمة وفرص الاستثمار المستقبلي.

(د) نسبة مجموع (المباني والآلات والمعدات) إلى إجمالي الأصول الثابتة

وقد تم استخدام هذه النسبة كمقياس لفرص الاستثمار المتاحة لإدارة الشركة من قبل العديد من الدراسات المحاسبية السابقة؛ (Khosravipour et al, 2018; Sarraf et al, 2016; Pham et al, 2014) علي، 2022. واتساقاً من منهجية هذه الدراسات اعتمد الباحث على استخدام هذه النسبة كمقياس لفرص الاستثمار بالبحث الحالي. ويتم حسابها بالمعادلة التالي:

| | |
|------------------------------|-----------------|
| (المباني + الآلات + المعدات) | = فرص الاستثمار |
| إجمالي الأصول الثابتة | |

⁸ , Rajan and Zingales, 1995; Frank and Goyal 2003, 2005

5-1-3 العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار واشتقاق فرض البحث الأساسي

تعد التقارير المالية الوسيلة الأساسية لإيصال المعلومات المالية للأطراف الخارجية، حيث تعتبر هذه المعلومات أساس اتخاذ قراراتهم. ويكون لمعلومات التقارير المالية قيمة وفائدة إذا تم الحصول عليها من التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة، وبالتالي يمكن النظر للعلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار من منظورين (Nurcholisah, 2016):

الأول: يرى أن جودة التقارير المالية متعلقة بأداء الشركة بشكل عام وينعكس ذلك في أرباح الشركة، ومن ثم ترتبط جودة التقارير المالية بكيفية تصرف إدارة الشركة في إدارة أرباحها وتوقيتها.

الثاني: ترى أن جودة التقارير المالية ذات الصلة بإداء أسهم الشركة في سوق المال، حيث يزيد عائد السهم السوقي كلما زادت جودة التقارير المالية، وذلك من خلال زيادة ثقة واعتماد المستثمرين على المعلومات التي تنقلها لهم التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وقد حدد المعهد الدولي هذين للتقارير الكاملة أولهما تحسين المعلومات لمقدمي رأس المال الخارجي والثاني اتخاذ قرارات داخلية أفضل والتي أهمها فرص الاستثمار (Barth et al., 2017). كما خلصت دراسة (Li, 2010 & Wang, 2010) إلى أن المعلومات المالية المفصح عنها بالتقارير المالية يمكن أن تساهم بشكل كبير في التخفيف من مشكلة زيادة الاستثمار أو نقصه (كفاءة فرص الاستثمار). فالمعلومات المالية ذات الجودة المرتفعة تمثل مصدرا هاما لحملة الأسهم في الرقابة على أعمال الشركة، ومن ثم فهي تساعد في إيجاد دور إشرافي على سوق المال بالشكل الذي يساهم في تخفيض مشكلات الوكالة بين حملة الأسهم ومديري الشركات، فمع زيادة قدرة حملة الأسهم الإشرافية على أعمال الشركة تتحسن أداء الإدارة عند الاختيار بين المشروعات الاستثمارية (الصايغ، وعبد المجيد، 2015).

كما خلصت دراسة (Shroff et al., 2017) إلى أن التقارير المالية التي تتمتع بدرجة عالية من القدرة على التنبؤ يحتمل أن تساعد في وجود عدم التأكد مقارنة بالشركات المماثلة. أما التقارير المالية التي تتصف بالتحفظ بدلاً من القدرة التنبؤية ترتبط بتحسين نتائج الاستثمار (Francis and Martin, 2010; Bushman et al., 2011). فعلى الرغم من أن التقارير ذات الجودة العالية (الأكثر تحفظ) قد تساعد في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المعدين والمستخدمين، إلا أن تخفيفها لعدم التأكد بشأن أرباح الاستثمار محل تسأل مقارنة بالتقارير بالقيمة العادلة (Ferracuti & Stubben, 2019). وتساعد زيادة جودة التقارير المالية على خفض مشاكل عدم تماثل المعلومات، وبالتالي زيادة ثقة المستثمرين، مما يدعم قدرة الشركة على زيادة استثماراتها بتكاليف

اقتراض أقل من الشركات الأخرى التي تتميز بجودة تقارير منخفضة. وهذا في النهاية يعمل على زيادة كفاءة الاستثمار (نصر، الصيرفي، 2015).

ووفق دراسة Lambert, et al. (2007) تعتبر المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية لها تأثير مباشر وغير مباشر على قرارات المستثمرين، وكذلك على تشييط سوق الأوراق المالية وزيادة حركة التداول وأسعار الأسهم، ويتضح تأثير المعلومات المحاسبية عند تأخر نشرها أو عدم اعتمادها على مبادئ المحاسبة المتفق عليها أو تحيزها أو عدم دقتها، فأى من هذه الأحداث يحدث تأثيراً سلبياً على سلوك المستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. كما يمكن تفسير تأثير جودة التقارير المالية على قرارات الاستثمار من خلال قدرتها على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين ومن ثم تخفيض عدم تأكيد معلومات التي تؤثر على تخصيص رأس المال لفرص الاستثمار بالشركة (Ferracuti & Stubben, 2019). كما خلصت دراسة (Iqbal & Khan, 2020) إلى أن الشركات ذات التقارير المالية الأعلى جودة كان لديها كفاءة استثمار أعلى مقارنة بالشركات الأخرى، لأن جودة التقارير المالية الأفضل تخلق الثقة بين أصحاب المصالح، فالثقة بين المساهمين والمستثمرين المحتملين يزيد من فرص وتطوير الاستثمار.

وأخيراً يتضح أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار من خلال دور التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة في توزيع رأس المال، فاعتماد المستثمرين والمقرضين على معلومات تلك التقارير في مقارنة الدخل والأصول التي تقوم الشركة بتشغيلها، يمكنهم من تقييم العائد والمخاطر المرتبطة بفرص الاستثمار في تلك الشركة، وبالتالي توجيه الموارد الاقتصادية للاستخدام الأمثل، حيث فعالية توزيع رأس المال المستثمر تعتمد على المعلومات المالية الصحيحة والملائمة (تقارير مالية ذات جودة مرتفعة)، كما تعتبر الأساس في اقتصاد سليم يقوم بالترويج للإنتاجية ويشجع الابتكار ويوفر السوق الكفوة لشراء وبيع الأوراق المالية وقرارات استثمارية جيدة، حيث أن المعلومات غير الملائمة والتي تقود إلى التوزيع السيئ لرأس المال سيؤثر عكسياً على كفاءة الاستثمار ومن ثم سوق الأوراق المالية.

ومما سبق يمكن القول أن العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار تكمن في مدى صحة وملائمة المعلومات المالية الواردة بالتقارير المالية للشركة محل القرار الاستثماري، ومدى الثبات والاستقرار في معدلات نمو الإيرادات والتدفقات النقدية للشركة، والذي يؤدي إلى تخفيض حالة عدم التأكد وزيادة ثقة مستخدمي القوائم المالية وخفض تكاليف التمويل، مما يزيد من قدرة متخذي القرارات في التقدير الصحيح والدقيق للإيرادات وأيضاً للتدفقات النقدية المتوقعة، وهذا يساعد

على زيادة قدرة الإدارة في تحديد الاختيارات الاستثمارية المناسبة واختيار أفضلها، مما يساهم في زيادة كفاءة الاستثمار.

وتمشياً مع ما انتهت إليه الدراسات السابقة من وجود علاقة ايجابية بين جودة التقارير المالية (FRQ) للشركات التجارية الأمريكية كبيرة الحجم وتحسن فرص الاستثمار خاصة في الشركات العامة (المساهمة)، أما الشركات الخاصة صغيرة الحجم يفترض ضعف هذه العلاقة نتيجة ضعف الطلب على المعلومات العامة، كما كانت درجة جودة التقارير المالية منخفضة في الدول التي يكون فيها متطلبات حماية المستثمرين منخفضة مثل الأنظمة المالية المعتمدة على البنوك أو عندما يكون هناك تطابق قوي بين قواعد التقارير الضريبية وقواعد التقارير المالية (Chen et al, 2011). فلم يتبن الباحث اتجاهاً معيناً لهذه العلاقة التأثيرية، وبالتالي يمكن اشتقاق فروض البحث كفروض بديلة كما يلي:

H₁: تؤثر جودة التقارير المالية على فرص الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

5-1-3 أهم المتغيرات الرقابية التي يمكن أن تؤثر على العلاقة الرئيسية للدراسة

وهي مجموعة من السمات أو الصفات التشغيلية للشركة التي يمكن أن تؤثر على العلاقة بين جودة التقارير وفرص الاستثمار فيها، ولعل أهمها بالنسبة لهذا البحث حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية السهم. وفيما يلي موجز مختصر لكل منها (Nwaobia et al., 2013)، الصايغ وعبد المجيد، 2015، (Rashid, 2020):

- **حجم الشركة Firm Size**: وهي حجم عمليات الشركة أو إجمالي أصولها، ويعتبر دراسة حجم الشركة مهم لأنه يؤثر بشكل كبير على الكفاءة والربحية والعديد العوامل الأخرى، ويتم قياسها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول قياساً مع العديد من الدراسات المحاسبية منها (latridis, 2012 وشرف، 2017). وفي مجال العلاقة بين حجم الشركة وجودة التقارير المالية فقد أكدت نتائج دراسة (Hope et al., 2011) على عظم سلبية هذه العلاقة خاصة في الشركات كبيرة الحجم لأنها تفصح عن استحقاقات اختيارية سلبية. أما دراسة (Hashim, 2012) ترى جودة التقارير المالية ترتبط ارتباطاً وثيقاً وإيجابياً بحجم الشركة وتتأثر به. ومن هنا يثار السؤال التالي: هل يؤثر حجم الشركات المسجلة بالبورصة المصرية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار.

- نسبة الرفع المالي للشركة: Leverage Rate وتعني مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في أعمالها، وتشير إلى المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الشركة في حالة عدم الوفاء بالتزاماتها للدائنين، وتقاس باللوغاريتم الطبيعي لنواتج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول قياساً على دراسة كلاً من (Kamath & Desai , 2014) وشرف (2017). ومن هنا يثار السؤال التالي: هل تؤثر نسبة الرفع المالي للشركات المسجلة بالبورصة المصرية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار.

- ربحية السهم (EPS) - Earnings Per Shares: وتعني نصيب السهم العادي من الأرباح التي حققتها الشركة خلال فترة زمنية معينة. وتعتبر ربحية السهم EPS من أهم المؤشرات التي تستخدم من أجل قياس العائد المالي الذي يحصله المساهم في الشركة، لهذا السبب، يعتبر مؤشراً هاماً بالنسبة للمستثمرين الحاليين والمرتقبين، وتبرز أهمية ربحية السهم في تقييم نشاط الاستثمار في أسهم الشركة. في حين خلصت دراسة إلى وجود علاقة سلبية. ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

ربح العام - توزيعات الأسهم الممتازة
متوسط عدد الأسهم العادية خلال العام

ربحية السهم =

وهذا قد تباينت نتائج الدراسات السابقة (Rashid, 2020; Chen & Gong, 2019; Nwaobia et al., 2013) في تحديد أثر ربحية السهم على متغيرات الدراسة الحالية، فعلى سبيل المثال أكدت نتائج دراسة (Rashid, 2020) على وجود علاقة إيجابية غير معنوية بين ربحية السهم وجودة التقارير المالية، في حين أكدت نتائج دراسة أخرى على سلبية هذه العلاقة (Nwaobia et al., 2013). ومن هنا يثار السؤال التالي: هل تؤثر ربحية الشركات المسجلة بالبورصة المصرية على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار.

5-2 الدراسة التطبيقية واختبار الفروض

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار المتاحة بالشركات المسجلة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال الاعتماد على المعلومات الفعلية المنشورة بالقوائم المالية لعينة من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية خلال سلسلة زمنية تبدأ من 2016 وحتى 2020.

5-2-1 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات غير المالية المسجلة بالبورصة المصرية خلال الفترة الزمنية من 2016 وحتى 2020، دون البنوك والمؤسسات المالية لما لها من قواعد وقوانين خاصة تلتزم بها مثل حظرها من التعامل في المنقول، أو العقار بالشراء، أو البيع، أو المقايضة، أو الدخول كشريك متضامن في شركات التضامن أو التوصية بالأسهم⁹. كما تم مراعاة بعض القواعد في اختيار العينة أهمها؛ توافر القوائم المالية للشركة خلال فترة الدراسة، وكذلك أسعار أسهمها، أن تكون القيم الدفترية لحقوق الملكية موجبة ومن ثم تم استبعاد المشاهدات ذات القيم السالبة لها أثناء التحليل، وأخيراً تكون العملة المصرية هي وحدة القياس المستخدمة في اعداد قوائمها، وقد تكونت عينة الدراسة من 70 شركة (بيان أسماؤها بملاحق البحث) بإجمالي 350 مشاهدة لكل متغير من متغيرات الدراسة.

5-2-2 متغيرات الدراسة

يمكن تلخيص متغيرات الدراسة التطبيقية في الجدول التالي:

جدول 5-1: يوضح توصيف وطريقة قياس متغيرات الدراسة

| المتغير | نوعه | توصيفه | طريقة قياسه | أثره المتوقع |
|--|-------|--|--|--------------|
| جودة التقارير المالية Financial Reporting Quality (FRQ) | مستقل | وهي التحفظ في قياس نتائج أنشطة الشركة وذلك بأن يكون المحاسب ذو نظرة تشاؤمية عندما يفاضل بين الطرق والبدائل المحاسبية المستخدمة في تحديد نتيجة النشاط، حيث يفضل أخذ القيم الأقل للأصول والإيرادات والقيم الأكبر للالتزامات والمصروفات (شرف، 2017) | التحفظ المحاسبي = القيمة السوقية لحقوق الملكية/ القيمة الدفترية لها قياساً على دراسة؛ Francis and Martin (2010) وشرف، (2017). | - + |
| فرص الاستثمار Investment Opportunities (Inv.Op.) | تابع | وهي قيمة ما تملكه الشركة من أصول ثابتة، حيث تتباين هذه القيمة بتباين قيمة صافي الأصول الثابتة. Myers, (1977) | (المباني + الآلات + المعدات) إجمالي الأصول الثابتة انساقاً مع دراسة؛ Khosravipour et al, 2018; Sarraf et al, (2016; Pham et al, 2014 (Tashanova et al., 2020). | - + |

⁹ المادة 87 من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي رقم 194 لسنة 2020.

| | | | | |
|--------|---|---|-------|---------------------------------------|
| - + | اللوغار يتم الطبيعي لإجمالي الأصول، قياساً على: (Lamerikx ,2012 ; Putu et al, 2014; Mulee et al,2015; Setiadharna and Machali,2017) نويجي (2018، حافظ، 2020). | وتعني قدرة الشركة التشغيلية على توليد إيرادات من أنشطتها سواء من خلال الاعتماد على مواردها المادية(الأصول) أو الموارد البشرية وأخيراً الإمكانيات التكنولوجية(حافظ، 2020). | رقابي | حجم الشركة Firm Size |
| - + | وتقاس باللوغار يتم الطبيعي لنتائج قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول قياساً على دراسة كلاً قياساً مع دراسة؛ Dewi et al, 2018 ; Francis et al., 2013; Abbasi et al, (2012) حافظ، 2020 | وتعني مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في أعمالها، وتشير إلى المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها الشركة في حالة عدم الوفاء بالالتزامات للدائنين (Kamath & Desai , 2014 وشرف (2017). | رقابي | نسبة الرفع المالي (Leverage) |
| - + | صافي ربح العام على متوسط عدد الأسهم العادية، قياساً على: (Gunawan et al. 2015 ; Alexander and Hengky, 2017 ;Warrad , 2017) | وتعني نصيب السهم العادي من الأرباح التي حققتها الشركة خلال فترة زمنية معينة. وتعتبر ربحية السهم EPS من أهم المؤشرات التي تستخدم من أجل قياس العائد المالي الذي يحصله المساهم في الشركة، لهذا السبب، يعتبر مؤشراً هاماً بالنسبة للمستثمرين الحاليين والمرقبين، وتبرز أهمية ربحية السهم في تقييم نشاط الاستثمار في أسهم الشركة (شرف، 2017). | رقابي | ربحية السهم Profitability (Pro) |

5-2-3 تصميم النماذج المستخدمة إحصائياً في اختبار فرض البحث

أ. لاختبار الفرض الأساسي للبحث: وذلك لتحديد العلاقة بين جودة القوائم والتقارير المالية

(FRQ) كمتغير مستقل فرص الاستثمار بالشركات المسجلة بالبورصة المصرية (Inv.Op.)

كمتغير تابع تم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$Inv.Op. = \sum [\beta_0 + \beta_1 FRQ + \epsilon]$$

حيث إن:

\sum : تمثل حاصل جمع تأثير جميع متغيرات معاً.

Inv.Op: تمثل فرص الاستثمار (كمتغير تابع).

FRQ: تمثل جودة التقارير والقوائم المالية (كمتغير مستقل).

(β_0) : تمثل المقدار الثابت لمعادلة الانحدار.

(β_1) : تمثل معاملات الانحدار البسيط والتي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغيرين. وكذلك تقيس مدى

تغير فرص الاستثمار نتيجة التغير في جودة التقارير المالية.

ϵ : تمثل الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار البسيط.

ب. أثر المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، وربحية السهم) على العلاقة الأساسية للبحث: تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد التالي:

$$\text{Inv.Op.} = \sum [\beta_0 + \beta_1 \text{FRQ} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Lev} + \beta_4 \text{Pro} + \epsilon]$$

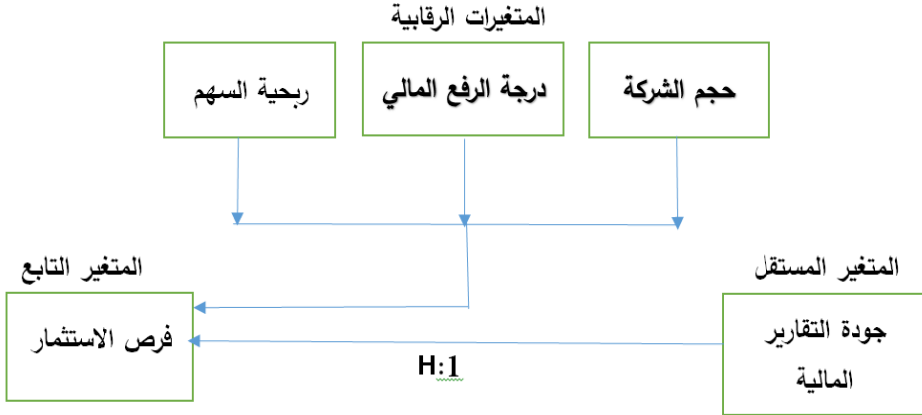
مع ثبات متغيرات النموذج الأصلي يراعى أن:

(β_2) : تمثل معامل الانحدار لمتغير حجم الشركة.

(β_3) : تمثل معامل الانحدار لمتغير نسبة الرفع المالي.

(β_4) : تمثل معامل الانحدار لمتغير ربحية السهم.

ويظهر نموذج الدراسة كما بالشكل الآتي:



شكل 5-1: يوضح نموذج البحث_ اعداد الباحث

5-2-4 أدوات التحليل الاحصائي

اعتمد البحث على تحليل الانحدار الخطي البسيط لاختبار فرض البحث الأساسي، والانحدار الخطي المتعدد لاختبار فرض البحث في ظل أثر المتغيرات الرقابية لتقدير معاملات نماذج الانحدار، وكذلك تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test، وعند اجراء

تحليل الانحدار تم احتساب معامل تضخم التباين¹⁰ (VIF) للمتغير المستقل، لبيان درجة الارتباط الخطي الذاتي المتعدد Multicollinearity بين كل أو بعض المتغيرات، وإذا كانت احصائية معامل التضخم أكبر من (10) أو مؤشر التباين المسموح به أقل من 5% فإن هذا يعني وجود ارتباط خطي ذاتي متعدد مرتفع بين المتغيرات ومن ثم زيادة تباين مقدرات الانحدار (علي، 2020). كما تم استخدام اختبار T-Test لاختبار معنوية معاملات الانحدار. حيث تم إجراء تحليلات السابقة باستخدام برنامج SPSS الاصدار رقم (22).

5-2-5 نتائج اختبار فروض البحث

يوضح البحث في هذه الجزئية نتائج اختبار الفرض السابق صياغته احصائياً وذلك على النحو التالي:
H₁: تؤثر جودة التقارير المالية على فرص الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

أ- لاختبار العلاقة الأساسية للبحث تم الاعتماد على نموذج الانحدار التالي:

$$\text{Inv.Op.} = \sum [\beta_0 + \beta_1 \text{FRQ} + \epsilon]$$

يوضح الجدول التالي ملخص نتائج الانحدار الخطي البسيط Linear Regression للعلاقة

بين المتغيرين الأساسيين للدراسة كما يلي:

جدول 5-2: يوضح نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط للفرض البحث الأساسي

| Variables | β | Std. Error | T | Sig |
|--------------------------------------|---------|------------|--------|------|
| (Constant) Inv.Op | .476 | .033 | 14.300 | .000 |
| FRQ | .046 | .006 | 8.042 | .000 |
| $R^2 = .157$ $\text{Adj.}R^2 = .154$ | | | | |
| F = 64.672 | | | | |
| ANOVA(Sig: 0.00) | | | | |

بقراءة الجدول السابق (2/5) يتضح الآتي:

- القيمة الاحتمالية للنموذج (Sig) بلغت 0.00 عند المستوى المعنوي المقبول 5%، وبالتالي يمكن القول بأن النموذج معنوي والعلاقة بين متغيري الدراسة صالحة للاختبار، ومن يمكن تفسير التغيرات التي تطرأ على المتغير التابع (فرص الاستثمار) نتيجة تغير المتغير المستقل (جودة التقارير المالية).

¹⁰ Variance Inflation Factor.

- قيمة معامل التحديد ($Adj.R^2$) تساوي 0.154، والتي توضح العلاقة التفسيرية للمتغير التابع نتيجة تغير المتغير المستقل. وبالتالي يمكن القول بأن فرص الاستثمار للشركات المقيدة في البورصة المصرية تعتمد بنسبة 15.4% على جودة تقاريرها وقوائمها المالية المنشورة.

- قيمة (t) المحسوبة للمتغير المستقل (جودة التقارير المالية) بلغت 8.042 وهي أقل من القيمة الجدولية للمتغير التابع 14.3، ومن ثم يمكن القول بوجود تأثير معنوي إيجابي لجودة التقارير والقوائم المالية على فرص الاستثمار للشركات المقيدة في البورصة المصرية. حيث تم تأكيد هذه النتيجة بداية منذ الوقوف على قيمة (Sig) للنموذج ANOVA والتي بلغت 0.00 (كما هو موضح بجدول رقم 1 بملاحق البحث رقم 2).

ومما سبق يمكن قبول الفرض البديل الأول: H_1 بوجود تأثير معنوي وإيجابي لجودة القوائم والتقارير المالية على فرص الاستثمار للشركات المصرية المسجلة ببورصتها.

وتتوافق نتيجة هذا الفرض مع توصلت إليه أهم الدراسات المحاسبية السابقة مثل؛ دراسة Verdi (2006) التي خلصت إلى أن زيادة جودة التقارير المالية لها تأثير كبير على كفاءة الاستثمار في الشركات، وكذلك دراسة Ferracuti & Stubben, (2019) التي أكدت على أن التقارير المالية تساعد المديرين على تخصيص رأس المال عبر فرص الاستثمار داخل شركاتهم خاصة في ظل ظروف عدم التأكد. وكذلك دراسة Assad & Alshurideh, (2020) التي خلصت بأن جودة التقارير المالية لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة القرارات والفرص الاستثمارية في اقتصاديات دول مجلس التعاون الخليجي. وكذلك دراسة كل من (Biddle et.al, 2009)، علي، (2017) اللتان أكدتا على أن جودة التقرير المالي تحسن من جودة القرار الاستثمار الرأسمالي بالشركة.

ويرى الباحث، بأن هذه النتيجة يمكن تفسيرها من خلال الأثر الإيجابي لجودة القوائم والتقارير المالية على قيمة الشركة وحقوق ملكيتها، الأمر الذي يتبعه قيام الإدارة بالبحث عن فرص استثمارية أخرى تضيف قيمة للشركة.

ومن نتائج الاختبار السابق يمكن الإجابة على سؤال البحث الأساسي: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار في الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية؟

والإجابة هي: نعم يوجد تأثير إيجابي ومعنوي لجودة القوائم والتقارير المالية على فرص الاستثمار للشركات المصرية المسجلة ببورصتها.

ب. وللإجابة على أسئلة أثر المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، نسبة الرفع المالي، ربحية السهم) على العلاقة الأساسية للبحث تم الاعتماد على تحليل إضافي وفق نموذج الانحدار المتعدد التالي:

$$\text{Inv.Op.} = \sum [\beta_0 + \beta_1 \text{FRQ} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Lev} + \beta_4 \text{Pro} + \epsilon]$$

وقد ظهرت نتائج الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression للعلاقة بين المتغيرين الأساسيين والمتغيرات الرقابية كما يلي:

جدول 5-3: يوضح نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للتحليل الإضافي (المتغيرات الرقابية)

| Variables | β | Std. Error | T | Sig |
|-------------------|---------|-------------------------|---------|------|
| (Constant) Inv.Op | 1.040 | .345 | 3.015 | .003 |
| FRQ | .046 | .006 | 8.051 | .000 |
| Size | -.071- | .039 | -1.840- | .067 |
| Lev | .138 | .083 | 1.667 | .096 |
| Pro | .007 | .003 | 2.228 | .027 |
| $R^2 = .178$ | | $\text{Adj.}R^2 = .169$ | | |
| F = 18.694 | | | | |
| ANOVA(Sig: 0.00) | | | | |

من قراءة الجدول السابق (3/5) يتضح الآتي:

- قيمة (Sig) لنموذج الانحدار المتعدد ANOVA بلغت 0.00 وبالتالي يمكن القول بأن النموذج صالح لاختبار العلاقة بين جودة القوائم والتقارير المالية (كمتغير مستقل) وفرص الاستثمار بالشركة (كمتغير تابع)، وأن هذه العلاقة معنوية في ظل الأخذ في الاعتبار المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية السهم).

- القيمة الاحتمالية للمتغير المستقل (Sig) بلغت 0.00 عند المستوى المعنوي المقبول 5%، كما أن القيمة المناظرة للمتغير التابع بلغت 0.03، ومن ثم يمكن التأكيد على أن العلاقة صالحة للاختبار والنموذج معنوي.

- القيمة الاحتمالية للمتغير الرقابي ربحية السهم (Sig) بلغت 0.027 في حدود المستوى المقبول معنوياً المقبول (0.05) 5%، وبالتالي يمكن القول بأنه يوجد تأثير إيجابي لهذا المتغير على العلاقة بين متغيري النموذج الأصلي. وتتوافق هذه النتيجة مع نتائج دراسة

Ferracuti & Stubben, (2019) التي أكدت على تأثير جودة التقارير المالية على الفرص الاستثمارية بالشركة من خلال التخفيف من وطئة عدم التأكد بشأن نتائج الاستثمار. وكذلك مع نتائج دراسة Rashid, (2020) على وجود علاقة إيجابية ربحية السهم وجودة التقارير المالية. - القيمة الاحتمالية للمتغير الرقابي حجم الشركة (Sig) بلغت 0.067 ودرجة الرفع المالي 0.096 وبالتالي كلاهما أكبر من المستوى المقبول معنوياً (0.05) 5%، وبالتالي يمكن القول بأنه لا يوجد تأثير لهذين المتغيرين على العلاقة بين متغيري النموذج الأصلي.

- قيمة معامل الانحدار β_2 للمتغير الرقابي (حجم الشركة) في النموذج سالب، ومن ثم يمكن القول بأن تأثير هذا المتغير سلبي على العلاقة بين جودة التقارير وفرص الاستثمار. وتتوافق هذه النتيجة مع خلصت إليه دراسة Hope et al., (2011) من سلبية العلاقة بين حجم الشركة وجودة التقارير المالية لها نتيجة تتضمن قوائم على استحقاقات اختيارية سلبية.

- قيمة معامل التحديد ($Adj.R^2$) تساوي 0.169، والتي توضح العلاقة التفسيرية للمتغير التابع نتيجة تغير المتغير المستقل. وبالتالي يمكن القول بأن فرص الاستثمار للشركات المقيدة في البورصة المصرية تعتمد بنسبة 16.9% على جودة تقاريرها وقوائمها المالية المنشورة وأن ربحية السهم كان لها تأثير إيجابي على هذه العلاقة، بينما لا يوجد تأثير لدرجة الرفع المالي، أما حجم الشركة فكان تأثيره سلبي.

ووفق التحليل الإضافي يمكن قبول فرض البحث أيضاً: H_1 : بوجود تأثير معنوي وإيجابي لجودة القوائم والتقارير المالية على فرص الاستثمار للشركات المصرية المسجلة ببورصتها في ظل المتغيرات الرقابية (حجم الشركة ودرجة الرفع المالي وربحية السهم). وتتوافق نتائج الدراسة الحالية مع نتائج العديد من الدراسات في هذا المجال مثل (Nan and Wen 2014;Bushman et al. 2011، عبد المجيد والصايغ، 2015; Rashid, Ferracuti & Stubben, 2019) 2020; بتأكيد العلاقة الإيجابية بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار في الشركة.

5-2-6 معنوية (Sig) واتجاه العلاقة (β) بين متغيرات الدراسة:

جدول 5-4: يوضح شكل واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة

| متغيرات الدراسة | درجة العلاقة /المتغير التابع | اتجاه العلاقة/ المتغير التابع |
|--------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| جودة القوائم والتقارير المالية | معنوي | طردي |
| حجم الشركة | غير معنوي | عكسي |
| درجة الرفع المالي | غير معنوي | طردي |
| ربحية السهم | معنوي | طردي |

5-2-7 أثر طبيعة نشاط الشركة على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار

وللوقوف على أثر نوع الصناعة على العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار المتاحة للشركة، قام الباحث بتقسيم عينة الدراسة الأساسية (70 شركة) وفق نوع النشاط (12 شركة خدمية، 58 صناعية)، وتم إعادة اختبار العلاقة الأساسية للبحث وفق بيانات كل مجموعة وفيما يلي أهم نتائج الانحدار المتعدد كما تظهر بملاحق البحث(2-ج):

وقد ظهرت نتائج الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression للعلاقة بين المتغيرين الأساسيين والمتغيرات الرقابية - وفق نوع الصناعة كما يلي:

جدول 5-5: يوضح نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للتحليل الإضافي (نوع الصناعة)

| Variables | القطاع الصناعي | | | | القطاع الخدمي | | | | |
|-------------------|----------------|------------|---------|-------------------|---------------|------------|--------|-------------------|--|
| | β | Std. Error | T | Sig | β | Std. Error | T | Sig | |
| Inv.Op (Constant) | 1.673 | .230 | 7.260 | .000 | -.111- | 1.043 | -.106- | .916 | |
| FRQ | .004 | .005 | .814 | .416 | .128 | .014 | 8.934 | .000 | |
| Size | -.136- | .026 | -5.212- | .000 | .069 | .111 | .619 | .538 | |
| Lev | .253 | .056 | 4.516 | .000 | -.164- | .286 | -.574- | .568 | |
| Pro | .005 | .002 | 2.882 | .004 | .011 | .013 | .842 | .403 | |
| $R^2 = 0.130$ | | | | $Adj.R^2 = 0.118$ | | | | $R^2 = 0.599$ | |
| $F = 10.464$ | | | | $F = 22.414$ | | | | $Adj.R^2 = 0.572$ | |
| ANOVA(Sig: 0.00) | | | | ANOVA(Sig: 0.00) | | | | | |

من الجدول السابق يتضح الآتي:

- نموذج العلاقة بين جودة التقارير المالية وفرص الاستثمار معنوي وصالح للاختبار بغض النظر عن نوع القطاع لأن (Sig= 0.00).

- قدرة تفسير جودة التقارير المالية كمتغير مستقل في تغيير فرص الاستثمار كمتغير تابع أكبر (57.2%) في القطاع الخدمي عنها في القطاع الصناعي (11.8%).

- العلاقة بين جودة التقارير المالية كمتغير مستقل وفرص الاستثمار كمتغير تابع إيجابية ($\beta=0.004$) لكنها غير معنوية (Sig= 0.814). في القطاع الصناعي، كما إنها إيجابية ($\beta=0.128$) ومعنوية (Sig= 0.000). في القطاع الخدمي.

- العلاقة بين حجم الشركة كمتغير رقابي وفرص الاستثمار كمتغير تابع سلبية ($\beta=0.136-$) ومعنوية (Sig= 0.000). في القطاع الصناعي، لكنها إيجابية ($\beta=0.069$) لكنها غير معنوية (Sig= 0.538). في القطاع الخدمي.

- العلاقة بين الرفع المالي كمتغير رقابي وفرص الاستثمار كمتغير تابع ايجابية ($\beta=0.253$) ومعنوية (Sig= 0.000). في القطاع الصناعي، لكنها سلبية ($\beta=0.164$) وغير معنوية (Sig= 0.403). في القطاع الخدمي.
- العلاقة بين ربحية السهم كمتغير رقابي وفرص الاستثمار كمتغير تابع ايجابية ($\beta=0.005$) ومعنوية (Sig= 0.004). في القطاع الصناعي، كما إنها ايجابية ($\beta=0.011$) لكنها غير معنوية (Sig= 0.568). في القطاع الخدمي.
- من النتائج السابقة يمكن تلخيص أهم النتائج في الجدول التالي:

جدول 5-6: يوضح ملخص نتائج اختبار فروض البحث

| التحليل الإضافي(2) أثر طبيعة النشاط | | التحليل الإضافي(1) أثر المتغيرات الرقابية | | النموذج الأساسي بدون المتغيرات الرقابية | | المتغير التابع Inv.Op الأخرى |
|-------------------------------------|-----------|---|---------------|---|---------------|------------------------------------|
| صناعي | خدمي | قوة العلاقة | اتجاه العلاقة | قوة العلاقة | اتجاه العلاقة | |
| طردية (+) | غير معنوي | طردية (+) | معنوي | طردية (+) | معنوي | جودة التقارير (مسقل) |
| سلبية (-) | معنوي | طردية (+) | غير معنوي | سلبية (-) | غير معنوي | حجم الشركة (رقابي) |
| طردية (+) | معنوي | سلبية (-) | غير معنوي | طردية (+) | غير معنوي | الرفع المالي (رقابي) |
| طردية (+) | معنوي | طردية (+) | غير معنوي | طردية (+) | غير معنوي | ربحية السهم (رقابي) |

Correlations

5-2-8 الارتباط بين متغيرات الدراسة

اعتمد الباحث على معامل ارتباط بيرسون Pearson للبيانات الرقمية لاكتشاف العلاقات المبدئية بين متغيرات الدراسة الأساسية والرقابية وقد ظهرت مخرجات التحليل كما بالجدول التالي:

جدول 5-7: يوضح معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة

| Lev | Pro | Size | FRQ | Inv.Op | حجم العينة N=350 |
|-----|--------------|----------------|--------------|----------------|---------------------------|
| | | | | 1 | Inv.Op Sig. (2-tailed) |
| | | | 1 | .396** .000 | FRQ Sig. (2-tailed) |
| | | 1 | .058 .277 | -.030- .575 | Size Sig. (2-tailed) |
| | 1 | .185** .000 | .041 .443 | .114* .033 | Pro Sig. (2-tailed) |
| 1 | .054 .318 | .247** .000 | .035 .519 | .080 .134 | Lev Sig. (2-tailed) |

* الارتباط معنوي عند مستوى معنوية 1% (2 tailed)
** الارتباط معنوي عند مستوى معنوية 5% (2 tailed)

يوضح الجدول السابق (5-7) ما يلي:

- وجود ارتباط ايجابي (0.396) ومعنوي (Sig.=0.00) بين جودة التقارير المالية (FRQ) كمتغير مستقل وفرص الاستثمار (Inv.Op) كمتغير تابع للشركات المسجلة في البورصة المصرية عند مستوى معنوية 5%.
- وجود ارتباط سلبي (-0.30) وغير معنوي (Sig.=0.575) بين حجم الشركة (Size) كمتغير رقابي وفرص الاستثمار (Inv.Op) كمتغير تابع للشركات المسجلة في البورصة المصرية عند مستوى معنوية 5%.
- وجود ارتباط ايجابي (0.114) ومعنوي (Sig.=0.033) بين ربحية السهم (pro.) كمتغير رقابي وفرص الاستثمار (Inv.Op) كمتغير تابع للشركات المسجلة في البورصة المصرية عند مستوى معنوية 5%.
- وجود ارتباط ايجابي (0.080) ومعنوي (Sig.=0.134) بين نسبة الرفع المالي (Lev.) كمتغير رقابي وفرص الاستثمار (Inv.Op) كمتغير تابع للشركات المسجلة في البورصة المصرية عند مستوى معنوية 5%.
- وجود علاقة ايجابية، ولكنها غير معنوية بين جودة التقارير المالية وكل من؛ حجم الشركة، ربحية السهم، نسبة الرفع المالي كمتغيرات رقابية. وتتفق نتيجة البحث الحالي مع نتائج دراسة Rashid, (2020) التي أكدت على وجود علاقة ايجابية غير معنوية بين ربحية السهم وجودة التقارير المالية.

- وجود علاقة إيجابية ومعنوية بين حجم الشركة وكل من؛ ربحية السهم، نسبة الرفع المالي كمتغيرات رقابية.
- وجود علاقة إيجابية، ولكنها غير معنوية بين ربحية السهم ونسبة الرفع المالي كمتغيرين رقابين.

Descriptive Statistics

9-2-5 الإحصاء الوصفي

يعرض الجدول التالي كل من؛ التباين، الانحراف المعياري، المتوسط، الأحد الأقصى والأدنى لكل متغيرات الدراسة، وأخيراً حجم مشاهدات الدراسة المتمثلة في 400 مشاهدة (80 شركة خلال 5 سنوات).

جدول 5-8: يوضح ملخص نتائج الإحصاء الوصفي

| | حجم العينة | مدى التغير | الحد الأدنى | الحد الأقصى | المتوسط | | الانحراف المعياري | التباين |
|--------------------|------------|------------|-------------|-------------|-----------|------------|-------------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic | Statistic |
| Inv.Op | 350 | 1.000 | .000 | 1.000 | .55197 | .018649 | .348892 | .122 |
| FRQ | 350 | 17.70 | .00 | 17.70 | 2.1929 | .19596 | 3.66602 | 5.440 |
| Size | 350 | 3.47 | 7.51 | 10.98 | 9.1398 | .04347 | .81327 | .661 |
| Lev | 350 | 3.70 | .00 | 3.70 | .4869 | .01987 | .37178 | .138 |
| Pro | 350 | 128.58 | .00 | 128.58 | 2.6955 | .53688 | 10.04404 | 100.883 |
| Valid N (listwise) | 350 | | | | | | | |

من الجدول السابق يتضح الآتي:

- حجم عينة (N) الدراسة 350 مشاهدة لكل المتغيرات.
- فرص الاستثمار (Inv.Op) تم قياسها في صورة نسبة (المباني + الآلات + المعدات) / إجمالي الأصول الثابتة اتساقاً كل من (Khosravipour et al, 2018; Sarraf et al, 2016;) (Pham et al, 2014)
- الحد الأقصى لجودة التقارير المالية لشركات العينة (FRQ) بلغ 17.70 مرة (القيمة السوقية لحقوق الملكية / القيمة الدفترية لحقوق الملكية) وهو يمثل قيمة أحد شركات الأدوية مع تصاعد أزمة كوفيد2019. بينما الحد الأدنى بلغ 0.00 مرة لأحد الشركات المكبلة بالديون (حقوق الملكية سالبة).
- حجم الشركة (Size) تم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. حيث بلغ الحد الأقصى 10.98 بينما بلغ الحد الأدنى 7.51.

- نسبة الرفع المالي (إجمالي الالتزامات/ إجمالي الأصول) يبلغ الحد الأقصى لها 3.7 لإحدى الشركات المكبلة بالمديونية.
- ربحية السهم تتراوح ما بين صفر (تم استبعاد الأرقام السالبة) و128.58 جنيه وهي تمثل ربحية أحد شركات الأدوية خلال عام 2019. حيث تم استبعاد الربحية السالبة وعض عنها بصفر
- تباين بيانات جميع المتغيرات في الحدود المقبولة احصائياً ما عدا وربحية السهم.

5-3 النتائج والتوصيات والتوجهات البحثية المستقبلية

مما سبق يمكن استخلاص أهم النتائج التي توصل إليه البحث بشقيه النظري والعملي وكذلك اقتراح عدد من النقاط البحثية المستقبلية المتعلقة بمتغيرات البحث في النقاط التالية:

5-3-1 نتائج البحث

خلص البحث في شقة التحليلي إلى تباين مفهوم جودة التقارير المالية نتيجة تعدد الأطراف المؤثرة والمستخدمة لها، تعبر جودة التقارير المالية عن مدى قدرة المعلومات المفصح عنها في تلك التقارير على إحداث فرق في قرارات مستخدمي التقارير المالية. كما تعرف فرص الاستثمار مدى تحمل الشركة لنفقات رأسمالية تمكنها من القيام بأنشطة ومشاريع متعددة؛ كتوسيع الطاقة الإنتاجية، أو إضافة خطوط إنتاج، أو شراء آلات جديدة، أو استبدال الأصول القديمة بأخرى جديدة، أو التوسع في إنتاج المنتج الحالي، وقد أكدت النتائج النظرية إلى وجود علاقة معنوية إيجابية بين جودة التقارير المالية تحسین فرص الاستثمار المتاحة لشركات الأعمال. وقد دعمت نتائج الدراسة التطبيقية معنوية وطردية العلاقة بين جودة التقارير المالية (مقاسة بالتحفظ المحاسبي) وفرص الاستثمار (مقاسة بصافي (المباني والألات والمعدات) /الأصول الثابتة) بالشركات محل الدراسة، بينما تباين دور المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، درجة الرفع المالي، ربحية السهم) في معنوية واتجاه هذه العلاقة. وكذلك كان لطبيعة نشاط الشركة أثر على قوة العلاقة الأساسية للبحث.

5-3-2 توصيات البحث والتوجهات المستقبلية

(أ) في ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج يوصي الباحث بما يلي:

- اهتمام إدارة الشركات المصرية بجودة تقاريرها المالية لما لها من أثر هام على القرارات الاقتصادية لجموع مستخدمي هذه التقارير بشكل عام والمستثمرين بها بشكل خاص، الأمر الذي قد ينعكس عليها إيجاباً مستقبلاً من زيادة فرص الحصول على مصادر تمويل جيدة وبتكلفة أقل.
- ضرورة تفعيل آليات الرقابة والحوكمة على الشركات المساهمة، وذلك لضمان جودة تقاريرها المالية في توصيل المعلومات الهامة لكافة المستخدمين.

- بضرورة تضمين مقررات المحاسبة المالية والمراجعة -بشكل عام والدراسات العليا بشكل خاص- دراسة المشاكل المحاسبية والمهنية للشركات المساهمة المقيدة بالبورصة.
- اجراء مؤتمرات علمية دورية لأقسام المحاسبة والمراجعة بالجامعات المصرية لدراسة المستجدات المحاسبية والمهنية وفق ما جاء بأحدث البحوث المحاسبية.
- اختبار العلاقة بين الخصائص التشغيلية لشركات الأعمال غير المقيدة بالبورصة وجودة التقارير المالية.

(ب) مجالات البحث المقترحة

- يقترح الباحث بعض البحوث المستقبلية ذات الصلة بموضع البحث الحالي والتي أهمها ما يلي:
- أثر جودة التقارير المالية على قرار المستثمرين.
- أثر جودة التقارير المالية على قرار الائتمان المصرفي.
- دراسة العلاقة بين جودة التقارير المالية وجودة المراجعة.
- أثر الاختلافات بين مبادئ المحاسبة المقبولة قبولاً عاماً في الولايات المتحدة الأمريكية GAAP والممارسات المحاسبية للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أبو الخير، مدثر طه، 2007، "أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية علي جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الثاني، العدد الثاني، ص 3-59.

أبو الخير، مدثر طه، 2007، "أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية علي جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد الثاني، العدد الثاني، ص 3-59.

النجار، عايش عبد الله عايش. (2016). العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية. رسالة ماجستير - كلية التجارة - الجامعة الإسلامية - غزة.

الصايغ، عماد سعد محمد & عبدالمجيد، حميده محمد، (2015). قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة. 49-1، 3(1).

الصيرفي، أسماء أحمد، 2015، "أثر مدي وفاء الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ومستوي التزام محاسبيها الماليين أخلاقياً علي جودة تقاريرها المالية- دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.

حافظ، & سماح طارق أحمد. (2020). أثر دور فترة إصدار تقرير المراجعة كمعدل في تفسير العلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية وجودة الأرباح في الشركات المقيدة في البورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، 4(3)، 1-49.

حسين، م. إ. م & محمد إبراهيم محمد. (2019). قياس تأثير جودة التقارير المالية، وآليات حوكمة الشركات، وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبى 23(2) 527-584.

حمادة، رشا. (2014). أثر الإفصاح الاختياري علي جودة التقارير المالية - دراسة ميدانية في بورصة عمان. المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 10(4)، 674-698.

حمدان، علّام محمد موسى. (2011) أثر التحفّظ المحاسبي في تحسين جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية. دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 38 ، العدد 2،

ريشوش، ب. ا. & ، بديع الدين. (2013). جودة التقارير المالية العوامل المؤثرة ووسائل القياس: دراسة ميدانية في بيئة الأعمال المصرية. المجلة العلمية التجارة والتمويل 149-196. , 33 (1) ,

سيد، أحد سيد طه، (2022) "دور الشبكات العصبية الاصطناعية في تحقيق جودة التقارير المالية للشركات المقيدة في سوق الأوراق المصرية-دراسة تطبيقية" رسالة ماجستير غير منشورة-قسم المحاسبة-كلية التجارة وإدارة الأعمال-جامعة حلوان.

شرف & ، إبراهيم أحمد إبراهيم. (2019). أثر ممارسات إدارة الأرباح على كفاءة الإستثمار بالشركات-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية. 288-228, 3(2) ,

شرف، إ. ا. إ. & ، إبراهيم احمد إبراهيم. (2017). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي جودة التقرير المالي دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. المجلة العلمية التجارة والتمويل. 324-277, 37(4) ,

عبد الغفار، ن. ا. م & ، نورهان السيد محمد. (2020). استخدام أسلوب التنقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري. مجلة البحوث المالية والتجارية 21، (العدد الأول)، 376-465.

على & ، جابر محمد حسن. (2017). أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات المصرية المسجلة بالبورصة. مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية-187، (1)54 , 222.

على، محمود أحمد أحمد. (2022). أثر فرص الاستثمار لدى عميل المراجعة على فترة تأخير تقرير مراقب الحسابات: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية" مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة-جامعة بني سويف، ص 1-59.

محمد، ع. ح. ي. & ، عبدالله حسين يونس. (2020). أثر جودة التقارير المالية والقدرة الإدارية على العلاقة بين ممارسات تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية. الفكر المحاسبي. 543-593، (3)24،

نويجي، ح. م. م. & ، حازم محفوظ محمد. (2018). أثر الخصائص التشغيلية للشركات علي جودة تقاريرها المالية دراسة تطبيقية علي الشركات العائلية المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي. 1441-1501، (4)22،

يونس، نجاة محمد مرعى. (2019). أثر الإفصاح الاختياري في جودة التقارير المالية - دراسة تطبيقية على قطاع البنوك المدرجة بالبورصة السعودية. المجلة العلمية للإقتصاد و التجارة، 49(1)، 215-266.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Adam, T. (2000). The investment opportunity set and its proxy variables: theory and evidence.

Adam, T., & Goyal, V. K. (2008). The investment opportunity set and its proxy variables. *Journal of Financial Research*, 31(1), 41-63.

ALBAWWAT, I. E., AL-HAJAIA, M. E., & AL FRIJAT, Y. S. (2021). The Relationship Between Internal Auditors' Personality Traits, Internal Audit Effectiveness, and Financial Reporting Quality: Empirical Evidence from Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 797-808.

Anagnostopoulou, S. C. (2022). Financial Reporting Quality, Investment Efficiency, and the Country-Level Strength of Institutional Enforcement. *Investment Efficiency, and the Country-Level Strength of Institutional Enforcement (February 14, 2022)*.

- André, P., Filip, A., & Paugam, L. (2015). The effect of mandatory IFRS adoption on conditional conservatism in Europe. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3-4), 482-514.
- Asker, J., Farre-Mensa, J., & Ljungqvist, A. (2015). Corporate investment and stock market listing: A puzzle?. *The Review of Financial Studies*, 28(2), 342-390.
- Assad, N. F., & Alshurideh, M. T. (2020). Financial reporting quality, audit quality, and investment efficiency: evidence from GCC economies. *WAFFEN-UND Kostumkd. J*, 11(3), 194-208.
- Baráč, Ž. A. (2021, June). FINANCIAL REPORTING QUALITY MEASUREMENT-APPROACHES, ISSUES AND FUTURE TRENDS. In *Proceedings of FEB Zagreb International Odyssey Conference on Economics and Business* (Vol. 3, No. 1, pp. 1-13). University of Zagreb, Faculty of Economics and Business.
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43-64.
- Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2005). Conditional and unconditional conservatism: Concepts and modeling. *Review of accounting studies*, 10(2), 269-309.
- Bens, D. A., & Monahan, S. J. (2004). Disclosure quality and the excess value of diversification. *Journal of Accounting Research*, 42(4), 691-730.
- Bermpei, T., Kalyvas, A. N., Neri, L., & Russo, A. (2022). Does economic policy uncertainty matter for financial reporting quality? Evidence from the United States. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 58(2), 795-845.
- Biddle, G. C., & Hilary, G. (2006). Accounting quality and firm-level capital investment. *The accounting review*, 81(5), 963-982.

- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of accounting and economics*, 48(2-3), 112-131.
- Chen, A., & Gong, J. J. (2019). Accounting comparability, financial reporting quality, and the pricing of accruals. *Advances in accounting*, 45, 100415.
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. - *The accounting review*, 86(4), 1255-1288.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y., & Lin, Z. (2010). The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union. *Journal of international financial management & accounting*, 21(3), 220-278.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>.
- Dewi, A. S., Anwa, S., Zusmawati, Z., Alfian, A., & Septiano, R. 2018. An Analysis of Effect of Free Cash Flow And Profitability on Leverage Companies With Investment Opportunity Set As Variable Moderating on Trade, Services & Investment Sectors Listed on BEI. *Prosiding CELSciTech*, 3, 48-60.
- Ding, S., Kim, M., & Zhang, X. (2018). Do firms care about investment opportunities? Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*, -52, 214-237.
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.

- Ferracuti, E., & Stubben, S. R. (2019). The role of financial reporting in resolving uncertainty about corporate investment opportunities.- *Journal of Accounting and Economics*, 68(2-3), 101248.
- Nwaobia, A. N., Kwarbai, J., Olajumoke, J., & Ajibade, A. T. (2013). Financial reporting quality on investors' decisions. *International Journal of Economics and Financial Research*, 2(7), 140-147.
- Gan, H. (2015). CEO managerial ability, corporate investment quality, and the value of cash. PhD thesis, Virginia Commonwealth University
- Gao, R., & Yu, X. (2020). How to measure capital investment efficiency: A literature synthesis. *Accounting & Finance*, 60(1), 299-334.
- Gardi, B., Hamza, P. A., Qader, K. S., Anwar, H., Hamad, D., & Anwar, G. (2021). Factors affecting the quality of financial statements on investment decision making.
- Gomariz, M. F. C., & Ballesta, J. P. S. (2014). Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of banking & finance*, 40, 494-506.
- Gonzalez, F. (2020). Creditor rights, financial health, and corporate investment efficiency. *The North American Journal of Economics and Finance*, 51, 100873.
- Hairston, S. A., & Brooks, M. R. (2019). Derivative accounting and financial reporting quality: A review of the literature. *Advances in accounting*, 44, 81-94.
- Hariani, S., & Fakhrorazi, A. (2021). DETERMINANTS OF FINANCIAL REPORTING QUALITY:AN EMPIRICAL STUDY AMONG LOCAL GOVERNMENTS IN INDONESIA.- *INTERNATIONAL JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE*,- 13(1).
- Hashim, H. (2012). The Influence of Culture on Financial Reporting Quality in Malaysia. *Asian Social Science*, (1911-2025).

- Herath, S. K., & Albarqi, N. (2017). Financial reporting quality: A literature review. *International Journal of Business Management and Commerce*, 2(2), 1-14.
- Hope, O., Thomas, W., & Vyas, D. (2011). Financial Reporting Quality in U.S. Private Firms.
- Houcine, A. (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.
- Hu, J., A. Y. Li, and F. Zhang. 2014. Does accounting conservatism improve the corporate information environment? . *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 23: 32-43.
- Iatridis, G. (2010). International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. *International review of financial analysis*, 19(3), 193-204.
- Iqbal, J., & Khan, A. (2020). The Impact of Financial Reporting Quality on Investment Efficiency in Non-Financial Firms. *Paradigms*, 14(1), 140-148.
- Isidro, H., Nanda, D. D., & Wysocki, P. D. (2020). On the relation between financial reporting quality and country attributes: Research challenges and opportunities. *The Accounting Review*, 95(3), 279-314.
- Jones, J. (1991). Earnings management during import relief investigations *Journal of Accounting Research*, 29 (1991), pp. 193-228.
- Kamath, R., & Desai, R.(2014). The impact of IFRS adoption on the financial activities of companies in India: An empirical study. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 13 (3), 25.
- Karami G. and H. Farzad . 2013. Value Relevance of Conditional Conservatism and the Role of Disclosure: Empirical Evidence from Iran. *International Business Research* 6(3): 66- 74.

- Kazemi H., H. Hemmati and R. Faridvand . 2011. Investigating The Relationship Between Conservatism Accounting and Earnings Attributes. *World Applied Sciences Journal*. 12 (9): 1385-1396.
- Khosravipour, N., Jafari, M., & Rezaei, M. 2018. Investment opportunities and lack time report of the auditor. *JOURNAL OF MANAGEMENT AND ACCOUNTING STUDIES*, 6 (1), 1-7.
- Laux, V., & Ray, K. (2020). Effects of accounting conservatism on investment efficiency and innovation. *Journal of accounting and Economics*, 70(1), 101319.
- Li, Q., & Wang, T. (2010). Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience. *Nankai Business Review International*.
- Liu, H., Islam, M. A., Khan, M. A., Hossain, M. I., & Pervaiz, K. (2020). Does financial deepening attract foreign direct investment? Fresh evidence from panel threshold analysis. *Research in International Business and Finance*, 53, 101198.
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions?. *The accounting review*, 83 (6), 1571-1603.
- Mohammadi, S. M. (2014). The relationship between financial reporting quality and investment efficiency in Tehran stock exchange.- *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(6), 104.
- Mueller, N. (2022). Corporate Website Disclosures and Financial Reporting Quality.
- Musa, S. (2019). *Ethical Accounting Practices, Board Characteristics and Financial Reporting Quality of Listed Firms in Nigeria* (Doctoral dissertation, Kwara State University (Nigeria)).

- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 5(2), 147-175.
- Nurcholisah K. (2016). The Effects of Financial Reporting Quality on Information Asymmetry and its Impacts on Investment Efficiency. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV (5) 838-850.
- Nwaobia, A. N., Kwarbai, J., Olajumoke, J., & Ajibade, A. T. (2013). Financial reporting quality on investors' decisions. *International Journal of Economics and Financial Research*, 2(7), 140-147.
- Pavlopoulos, A., Magnis, C., & Iatridis, G. E. (2019). Integrated reporting: An accounting disclosure tool for high quality financial reporting. - *Research in International Business and Finance*, 49, 13-40.
- Pham, Q. T., Ho, X. T., Nguyen, T. P. L., Pham, T. H. Q., & Bui, A. T. (2021). Financial reporting quality in pandemic era: case analysis of Vietnamese enterprises. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1-23.
- Pham, T., Dao, M., & Brown, V. L. 2014 .Investment opportunities and audit report lags: Initial evidence. *Accounting and Finance Research*, 3 (4), 45-57.
- PHORNLAPHATRACHAKORN, K., & NA KALASINDHU, K. (2021). Digital accounting, financial reporting quality and digital transformation: Evidence from Thai listed firms. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(8), 409-419.
- Phuong, N. T. T., & Hung, D. N. (2020). Board of directors and financial reporting quality in Vietnam listed companies. *International Journal of Financial Research*, 11 (4), 296-305.
- Rahman, M. M., & Masum, M. H. (2021). The extent of corporate social responsibility disclosure: evidence from Bangladesh. *Journal of Asian Fin-*

nce, Economics, and Business, 8(4), 563-570. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0563>

- Ramalingegowda, S., Wang, C. S., & Yu, Y. (2013). The role of financial reporting quality in mitigating the constraining effect of dividend policy on investment decisions. *The accounting review*, 88 (3), 1007-1039.
- Rashid, M. M. (2020). Financial reporting quality and share price movement-evidence from listed companies in Bangladesh. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 425-458.
- Rathnayake Mudiyansele, S. B. (2020). Measuring financial reporting quality: an approach based on qualitative characteristics.
- Risberg, M. (2006). Does earnings quality matter for the investment decision? Preliminary and Incomplete.
- Roychowdhury, S., Shroff, N., & Verdi, R. S. (2019). The effects of financial reporting and disclosure on corporate investment: A review.- *Journal of Accounting and Economics*, 68(2-3), 101246.
- Sarraf, F., Farajzadeh Dehkordi, H., & Aghabalaei Bakhtiar, H. (2016) "Investment Opportunity in Companies and Audit Report Lags: Evidence from Iran", *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*, 4(1),1515-1526
- Soroushyar, A. (2022). Auditor characteristics and the financial reporting quality: the moderating role of the client business strategy. *Asian Journal of Accounting Research*, (ahead-of-print).
- Souza, J. A. S. D., Flach, L., Borba, J. A., & Broiatti, C. (2020). Financial reporting quality and sustainability information disclosure in Brazil.- *BBR. Brazilian Business Review*, 16, 555-575.

- Tashanova, D., Sekerbay, A., Chen, D., Luo, Y., Zhao, S., & Zhang, T. (2020). Investment opportunities and strategies in an era of Coronavirus pandemic. *Available at SSRN 3567445*.
- Tran, L. T. H. (2022). Reporting quality and financial leverage: Are qualitative characteristics or earnings quality more important? Evidence from an emerging bank-based economy. *Research in International Business and Finance, 60*, 101578.
- Verdi, R. S. (2006). Financial reporting quality and investment efficiency. - *Available at SSRN 930922*.
- Zeeshan, M., Han, J., Rehman, A., Ullah, I., Afridi, F. E. A., & Rehman, S. U. (2022). Does financial reporting quality affect the investment efficiency of listed textile sector firms in Pakistan? A myth or reality. *Industria Textila, 73*(2), 177-183.
- Zhou, E., Luo, Q., & Wu, Y. (2022, March). Effect of Financial Reporting Quality on the Cost of Capital and Investment in China. In *2022 7th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2022)* (pp. 1609-1615). Atlantis Press.

ملاحق البحث

أولاً: أسماء شركات عينة الدراسة

| اسم الشركة | اسم الشركة |
|--|---|
| 1. أبوقير للأسمدة | 2. مجموعة اجواء للصناعات الغذائية |
| 3. اسيك للتعددين-اسكوم | 4. اكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية |
| 5. الدولية للمحاصيل الزراعية | 6. السويدي اليكتريك |
| 7. الشرقية ايسترن كومباني | 8. الصعيد العامة للمقاولات والاستثمار العقاري |
| 9. العربية للأسمنت | 10. العز للسيراميك والبورسلين (الجوهرة) |
| 11. القاهرة للإسكان والتعمير | 12. المصرية للاتصالات |
| 13. اوراسكوم للاستثمار القابضة | 14. غبور اوتو ش م م |
| 15. حديد عز ش م م | 16. مجموعة بورتو القابضة |
| 17. مجموعة طلعت مصطفي القابضة | 18. اسيوط الاسلامية الوطنية للتجارة والتنمية |
| 19. الاسماعيلية الجديدة للتطوير والتنمية العمرانية | 20. الاسماعيلية مصر للدواجن |
| 21. الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري | 22. الدلتا للسكر |
| 23. الشمس للإسكان والتعمير ش م م | 24. العامة للصوامع والتخزين |
| 25. السويس للأسمنت | 26. العالمية للاستثمار والتنمية |
| 27. العامة لمنتجات الخزف والصيني | 28. الشركة المتحدة للإسكان والتعمير |
| 29. جهينة للصناعات الغذائية | 30. جى إم سى للاستثمارات الصناعية والتجارية |
| 31. سيدي كرير للبتر وكيمويات | 32. الصناعات الغذائية العربية دومتي |
| 33. الاسكندرية لتداول الحاويات | 34. النساجون الشرقيون |
| 35. الشرقية الوطنية للأمن الغذائي | 36. ايديتا للصناعات الغذائية |
| 37. بالم هيلز للتعمير | 38. مدينة نصر للإسكان والتعمير |
| 39. وادي كوم امبو لاستصلاح الأراضي | 40. القاهرة للدواجن |
| 41. الغربية الاسلامية للتنمية العمرانية | 42. مصر الجديدة للإسكان والتعمير |
| 43. مصر للأسمنت (قنا) | 44. أطلس للاستثمار والصناعات الغذائية |
| 45. الاسكندرية للزيوت المعدنية | 46. الزيوت المستخلصة ومنتجاتها |
| 47. العربية لحليج الاقطان | 48. لمصريين للاستثمار والتنمية العمرانية |
| 49. المصرية الدولية للصناعات الدوائية | 50. اوراسكوم للفنادق والتنمية |
| 51. العز النخيلة للصلب- الاسكندرية | 52. سماد مصر (ايجيفرت) |
| 53. العامة لصناعة الورق (راكنا) | 54. غاز مصر |
| 55. مينا فارم للأدوية والصناعات الكيماوية | 56. مصر للأسواق الحرة |
| 57. اسمنت سيناء | 58. الاسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية |
| 59. السادس من اكتوبر للتنمية والاستثمار | 60. العربية للأدوية والصناعات الكيماوية |
| 61. القاهرة للأدوية والصناعات الكيماوية | 62. اكتوبر فارما |
| 63. البويات والصناعات الكيماوية (باكين) | 64. الشرق الاوسط لصناعة الزجاج |
| 65. المصرية لنظم المعلومات الحديثة | 66. الدولية للتأجير التمويلي (انكوليس) |
| 67. دلتا للإنشاء والتعمير ش م م | 68. سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية |
| 69. العربية لمنتجات الألبان" أراب ديرى - باندا" | 70. العربية للمحاسب |

ثانياً: مخرجات التحليل الإحصائي

أ- نتائج اختبار الفرض الأول:

$$\text{Inv.Op.} = \sum [\beta_0 + \beta_1 \text{FRQ} + \epsilon]$$

Regression

Variables Entered/Removed^a

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|-------------------|-------------------|--------|
| 1 | FRQ ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: Inv.Op

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .396 ^a | .157 | .154 | .563770 |

a. Predictors: (Constant), FRQ

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 20.555 | 1 | 20.555 | 64.672 | .000 ^b |
| Residual | 110.607 | 348 | .318 | | |
| Total | 131.162 | 349 | | | |

a. Dependent Variable: Inv.Op

b. Predictors: (Constant), FRQ

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .476 | .033 | | 14.300 | .000 |
| | FRQ | .046 | .006 | .396 | 8.042 | .000 |

a. Dependent Variable: Inv.Op

ب- نتائج اختبار الإضافي:

$$\text{Inv.Op.} = \sum [\beta_0 + \beta_1 \text{FRQ} + \beta_2 \text{Size} + \beta_3 \text{Lev} + \beta_4 \text{Pro} + \epsilon]$$

Regression**Variables Entered/Removed^a**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | Lev, FRQ, Pro, Size ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: Inv.Op

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .422 ^a | .178 | .169 | .558978 |

a. Predictors: (Constant), Lev, FRQ, Pro, Size

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 23.365 | 4 | 5.841 | 18.694 | .000 ^b |
| Residual | 107.797 | 345 | .312 | | |
| Total | 131.162 | 349 | | | |

a. Dependent Variable: Inv.Op

b. Predictors: (Constant), Lev, FRQ, Pro, Size

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 1.040 | .345 | | 3.015 | .003 |
| 1 FRQ | .046 | .006 | .394 | 8.051 | .000 |
| Size | -.071- | .039 | -.094- | -1.840- | .067 |
| Pro | .007 | .003 | .111 | 2.228 | .027 |
| Lev | .138 | .083 | .084 | 1.667 | .096 |

a. Dependent Variable: Inv.Op

ج- نتائج التحليل الاحصائي للمقارنة بين القطاعين (صناعي، خدمي)

(1) القطاع الصناعي

Regression**Variables Entered/Removed^a**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | Pro, FRQ, Lev, Size ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: Inv

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .361 ^a | .130 | .118 | .33168 |

a. Predictors: (Constant), Pro, FRQ, Lev, Size

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 4.605 | 4 | 1.151 | 10.464 | .000 ^b |
| Residual | 30.803 | 280 | .110 | | |
| Total | 35.408 | 284 | | | |

a. Dependent Variable: Inv

b. Predictors: (Constant), Pro, FRQ, Lev, Size

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 1.673 | .230 | | 7.260 | .000 |
| FRQ | .004 | .005 | .046 | .814 | .416 |
| Size | -.136 | .026 | -.310 | -5.212 | .000 |
| Lev | .253 | .056 | .264 | 4.516 | .000 |
| Pro | .005 | .002 | .164 | 2.882 | .004 |

a. Dependent Variable: Inv

(2) القطاع الخدمي

Regression**Variables Entered/Removed^a**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|----------------------------------|-------------------|--------|
| 1 | Pro, Lev, Size, FRQ ^b | . | Enter |

a. Dependent Variable: Inv

b. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .774 ^a | .599 | .572 | .78307 |

a. Predictors: (Constant), Pro, Lev, Size, FRQ

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 54.978 | 4 | 13.745 | 22.414 | .000 ^b |
| Residual | 36.792 | 60 | .613 | | |
| Total | 91.771 | 64 | | | |

a. Dependent Variable: Inv

b. Predictors: (Constant), Pro, Lev, Size, FRQ

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -.111- | 1.043 | | -.106- | .916 |
| | FRQ | .128 | .014 | .752 | 8.934 | .000 |
| | Size | .069 | .111 | .051 | .619 | .538 |
| | Lev | -.164- | .286 | -.047- | -.574- | .568 |
| | Pro | .011 | .013 | .070 | .842 | .403 |

a. Dependent Variable: Inv

د. نتائج اختبار الارتباط:

Correlations

معامل الارتباط (Spearman's) بين متغيرات الدراسة

| | Inv.Op | FRQ | Size | Pro | Lev |
|--------|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| Inv.Op | Pearson Correlation | 1 | .396** | -.030- | .114* |
| | Sig. (2-tailed) | | .000 | .575 | .033 |
| | N | 350 | 350 | 350 | 350 |
| FRQ | Pearson Correlation | .396** | 1 | .058 | .041 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | | .277 | .443 |
| | N | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Size | Pearson Correlation | -.030- | .058 | 1 | .185** |
| | Sig. (2-tailed) | .575 | .277 | | .000 |
| | N | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Pro | Pearson Correlation | .114* | .041 | .185** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .033 | .443 | .000 | |
| | N | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Lev | Pearson Correlation | .080 | .035 | .247** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .134 | .519 | .000 | |
| | N | 350 | 350 | 350 | 350 |

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

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

هـ. نتائج الإحصاء الوصفي

Descriptives

Descriptive Statistics

| | N | Range | Minimum | Maximum | Mean | | Std. Deviation | Variance |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|----------------|-----------|
| | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Statistic | Std. Error | Statistic | Statistic |
| Inv.Op | 350 | 1.000 | .000 | 1.000 | .55197 | .018649 | .348892 | .122 |
| FRQ | 350 | 17.70 | .00 | 17.70 | 2.1929 | .19596 | 3.66602 | 5.440 |
| Size | 350 | 3.47 | 7.51 | 10.98 | 9.1398 | .04347 | .81327 | .661 |
| Lev | 350 | 3.70 | .00 | 3.70 | .4869 | .01987 | .37178 | .138 |
| Pro | 350 | 128.58 | .00 | 128.58 | 2.6955 | .53688 | 10.04404 | 100.883 |
| Valid N (listwise) | 350 | | | | | | | |