

**قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على
العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار:
دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المدرجة
بالبورصة المصرية**

**Measuring the effect of applying the joint audit
approach**

**on the relationship between financial reporting
complexity and investment efficiency: An applied
study on non-financial companies listed on the
Egyptian Stock Exchange**

د. ناريمان إسماعيل أحمد البردوني

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة القاهرة

المستخلص

تمثل الهدف الرئيس لهذا البحث في قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100، ولتحقيق هذا الهدف قامت الباحثة بفحص عينة مكونة من ٤٧ شركة من الشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100، خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١ وذلك بإجمالي مشاهدات ١٨٨ مشاهدة، وقد أوضحت نتائج الدراسة التطبيقية وجود علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية عكسية ذات دلالة

إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100، وأخيرا توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي وذو تأثير معنوي للمراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

الكلمات المفتاحية: المراجعة المشتركة - تعقد التقارير المالية - كفاءة الإستثمار - المؤشر المصري EGX100 - القابلية للقراءة - الحمل الزائد للمعلومات - الإختيار المعاكس - الخلل الأخلاقي - الإستثمار أقل من اللازم - الأستثمار أكثر من اللازم.

Abstract

The main objective of this research is to measure the effect of applying the joint audit approach on the relationship between the complexity of financial reports and investment efficiency for companies listed in the Egyptian index EGX 100. To achieve this goal, the researcher examined a sample of 47 companies listed in the Egyptian index EGX100, during the period from 2018 to 2021, with a total of 188 views.

The results of the applied study indicated that there is inverse correlation relationship with a significant effect between the application of the joint audit approach and the complexity of financial reports for companies listed in the Egyptian index EGX 100. The study also found that there is inverse correlation relationship with a significant effect between the complexity of financial reports and investment efficiency for companies listed in the Egyptian index EGX 100. Finally, the study concluded that there is a positive impact with a significant effect for joint audit

on the relationship between the complexity of financial reports and investment efficiency for companies listed in the Egyptian index EGX 100.

Key words: Joint Audit – Financial Reporting Complexity – investment efficiency – Egyptian index EGX 100 – Readability – Information overload – Adverse Selection – Moral Hazard – Over Investment – Under Investment.

اولاً: المقدمة وطبيعة المشكلة

يعتبر الإستثمار أحد المقومات الأساسية لدفع عجلة التنمية الإقتصادية لأى دولة، شريطة أن يتصف هذا الإستثمار بالكفاءة وذلك عندما يتساوى معدل الإستثمار الفعلى مع معدل الإستثمار المتوقع فى ضوء فرص النمو المتاحة للشركة، ويعد تحقيق كفاءة الإستثمار من أهم المسئوليات التى تقع على عاتق مديروا الشركات، وهو ما لا يعود بالنفع فقط على تلك الشركات والمستثمرين فيها ولكن أيضاً يعود بالنفع على إقتصاد الدولة ككل.

غير أن الكثير من الشركات قد تفشل فى تحقيق كفاءة الإستثمار للعديد من الأسباب، ومنها تعارض المصالح بين مديرى الشركات من جهة والمساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح من جهة أخرى، الأمر الذى قد يدفع إدارة الشركة إلى إصدار تقارير مالية معقدة تتصف بإنخفاض قابليتها للقراءة أو بالحمل الزائد للمعلومات، وهو ما قد تقوم به إدارة الشركة إما بشكل متعمد فيما يعرف بالتشويش الإدارى المتعمد أو لأسباب خارجة عن نطاق إرادتها كالتوسع فى متطلبات الإفصاح الإلزامى، الأمر الذى قد يؤدى بدوره إلى تخفيض جودة التقارير المالية بإعتبار أن القابلية للقراءة إحدى الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية وأن الإفصاح الجيد وسيلة لتخفيض عدم تماثل المعلومات.

ونظرا لأن التقارير المالية تعد من الأدوات الرئيسية التي يعتمد عليها المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية، فقد نشير ظاهرة تعقد التقارير المالية التساؤل عن تأثيرها المحتمل على كفاءة الإستثمار، خاصة وقد اختلفت وجهات النظر فيما يتعلق بزيادة حجم التقارير المالية ما بين منادٍ بضرورة إعادة النظر في تطوير أطر الإفصاح لحد من تعقد التقارير المالية، ومؤيد لزيادة حجم الإفصاح بالتقارير المالية باعتبار أن ذلك من شأنه المساعدة في تحسين عملية صنع وإتخاذ القرارات الإستثمارية.

هذا، وفي ضوء المخاوف من ظاهرة تعقد التقارير المالية وعدم وضوح العلاقة بينها وبين كفاءة الإستثمار، وفي ظل معاناة بيئة الأعمال المصرية من انخفاض جودة التقارير المالية كما أوضحت نتائج الكثير من الدراسات في هذا المجال، تجدر الإشارة إلى التساؤل عن الدور الذي يمكن يلعبه تطبيق مدخل المراجعة المشتركة فيما يتعلق بالتأثير على ظاهرة تعقد التقارير المالية وعلاقتها بكفاءة الإستثمار، وقد تم إقتراح هذا المدخل في أكتوبر ٢٠١٠م من قبل المفوضية الأوروبية في ورققتها الخضراء تحت عنوان *Audit Policy Lessons from The Crises* لمناقشة طرق تعزيز جودة عملية المراجعة وإعادة الثقة في مهنة المراجعة في أعقاب الأزمة المالية العالمية الحادة والتي حدثت في عام ٢٠٠٨.

خاصة وقد تباينت الآراء أيضا فيما يتعلق بجدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، حيث يرى البعض أن المراجعة المشتركة من شأنها تحقيق العديد من المزايا ومنها تحسين جودة عملية المراجعة ومن ثم جودة التقارير المالية مما قد يحد من تعقدها ويعطى إشارة للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بمصادقية المعلومات المفصح عنها وذلك مقارنة بتطبيق مدخل المراجعة الفردية، في حين يرى البعض الآخر أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة من شأنه تحقيق الكثير من السلبيات والتي يأتي على رأسها تعرض عملية المراجعة لمشكلة الإتكالية وتسوق رأى المراجع مما يؤدي إلى انخفاض جودة عملية المراجعة ومن ثم انخفاض جودة التقارير المالية مما قد يزيد من مشكلة تعقدها.

وتأسيسا على ما تقدم، وفي ظل تباين نتائج الدراسات السابقة وعدم إهتمام أى من الدراسات السابقة التي تمت في البيئة المصرية- في حدود ما أطلعت عليه الباحثة - بالتناول المباشر والتفصيلي للأثر التفاعلي لمدخل المراجعة المشتركة على كل من تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، تتلخص مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤلات التالية:

- (١) ما المقصود بكل من؛ المراجعة المشتركة - تعقد التقارير المالية - كفاءة الإستثمار؟
- (٢) إلى أى مدى تؤثر مشكلة تعقد التقارير المالية على كفاءة الإستثمار للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX100؟
- (٣) إلى أى مدى يؤثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على مشكلة تعقد التقارير المالية للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX100؟
- (٤) إلى أى مدى يؤثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة ضمن المؤشر المصري EGX100؟

ثانيا: هدف البحث

في ضوء طبيعة المشكلة، يتمثل الهدف الرئيس للبحث في قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100، وينبثق عن هذا الهدف الرئيس مجموعه من الأهداف الفرعية التالية:

- الهدف الفرعى الأول:** دراسة وتحليل ماهية تعقد التقارير المالية من حيث المفهوم، أسباب تعقد التقارير المالية، ومؤشرات تعقد التقارير المالية وكيفية قياسها.
- الهدف الفرعى الثانى:** دراسة وتحليل ماهية كفاءة الإستثمار من حيث المفهوم، كيفية القياس، وتحليل العلاقة بين كفاءة الإستثمار وتعقد التقارير المالية.

الهدف الفرعى الثالث: دراسة وتحليل ماهية مدخل المراجعة المشتركة من حيث المفهوم، صور التطبيق، وجدوى وواقع التطبيق فى جمهورية مصر العربية.

الهدف الفرعى الرابع: قياس العلاقات المختلفة بين متغيرات الدراسة، وتقديم دليل تطبيقى حول أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX 100.

ثالثاً: أهمية البحث

تظهر الأهميته العلمية والتطبيقية للبحث فى مواكبة التطورات المتلاحقة فى بيئة المحاسبة والمراجعة، كونه يتناول أحد الموضوعات الهامة المتعلقة بتعزيز الثقة فى مهنة المراجعة وتحسين جودتها والذى يتمثل فى تطبيق المراجعة المشتركة. فضلاً عن تناول تأثير هذا التطبيق على إحدى القضايا الجدلية التى شكلت محورا لإهتمام البحث المحاسبى الأكاديمى، وهى قضية تعقد التقارير المالية وتأثيرها على كفاءة القرارات الإستثمارية، خاصة فى ظل عدم إهتمام أى من الدراسات السابقة ذات الأدلة التطبيقية التى تمت داخل مصر- فى حدود ما أطلعت عليه الباحثة - بالتناول المباشر والتفصيلى لتأثيرتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX 100، كما يعد هذا البحث إستكمالاً للبحوث المرتبطة بأسواق رأس المال وبالتالي يمكن للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح كالمحللين الماليين ومديرى الشركات الإستفادة من نتائجه فى ترشيد قراراتهم الإستثمارية.

رابعاً: فروض البحث

فى ضوء طبيعة المشكلة وأهداف البحث يمكن صياغة الفروض التالية:

- H₁:** لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX100.
- H₂:** لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX100.

H3: لا يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100.

خامساً: نطاق البحث

تقتصر الدراسة العملية لهذا البحث على الشركات غير المالية المدرجة بالمؤشر المصري EGX100 ، وتم إستبعاد المؤسسات المالية، وذلك نظرا لإختلاف طبيعة عملها بالإضافة إلى إختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، كما تقتصر في قياس تعقد التقارير المالية على مقياس عدد صفحات التقارير المالية لعينة الدراسة دون غيره من المقاييس الأخرى المستخدمة في هذا المجال.

سادساً: منهج البحث

يجمع المنهج المقترح للبحث بين كل من التحليل النظري لأهم الأدبيات المختلفة في الفكر المحاسبي ذات العلاقة بموضوع البحث، والإعتبرات التطبيقية والعملية، ومن ثم يركز منهج البحث على محورين أساسيين هما:
المحور الأول: يتمثل في الدراسة النظرية، والتي تقوم خلالها الباحثة بعرض وتصنيف وتحليل الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، بالإضافة إلى عرض تأصيل مفاهيمي للمتغيرات التي يتناولها عنوان البحث، بما يفيد في تحقيق هدف البحث.

المحور الثاني: يتمثل في الدراسة العملية، والتي تهدف من خلالها الباحثة إلى إختبار فروض البحث في الواقع العملي، ويشتمل هذا المحور على تحديد مجتمع وعينة الدراسة، وأسلوب جمع البيانات، والأساليب الإحصائية الملائمة، ثم ينتهي هذا المحور بعرض ومناقشة نتائج التحليل الإحصائي.

سابعاً: تبويب البحث

في ضوء طبيعة مشكلة البحث، وفي سبيل تحقيق أهدافه، تم تقسيمه الى ثلاثة مباحث كما يلي:

١. **المبحث الأول:** الدراسات السابقة وصياغة فروض البحث.
٢. **المبحث الثاني:** الإطار المفاهيمي للبحث.
٣. **المبحث الثالث:** الدراسة التطبيقية.

١. **المبحث الأول: الدراسات السابقة وصياغة فروض البحث**

ظهرت في الأونة الأخيرة العديد من الدراسات التي إهتمت بتناول عوامل كفاءة الإستثمار، بإعتبار أن الإستثمار هو المحدد الرئيس للعائد على رأس المال الذي يحصل عليه المستثمرين، ومن ثم خلق قيمة إقتصادية مضافة ليس فقط على مستوى الشركات والمساهمين فحسب ولكن أيضا على مستوى النشاط الإقتصادي للدولة ككل. وقد جاءت جودة التقارير المالية على رأس عوامل كفاءة الإستثمار، وذلك بإعتبار أن الإفصاح الحيد وسيلة لتخفيض عدم تماثل المعلومات بين كل من إدارة الشركة من جهة، والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح من جهة أخرى، الأمر الذي من شأنه تخفيض مشكلات الإختيار المعاكس والخلل الأخلاقي ومن ثم زيادة جودة القرارات الإستثمارية وصولاً لما يمكن وصفه بكفاءة الإستثمار، وهذا ما أشارت إليه نتائج العديد من الدراسات (شحاته وآخرون ٢٠٢١ Li; Biddle et al. 2009; and Wang 2010; Chen et al. 2011; Zhang et al. 2013; Shahzad et al. 2019; Ardianto et al 2020).

وفي هذا الصدد، إستهدفت دراسة (Biddle et al. 2009) إختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الإستثمار، من خلال إجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٣ إلى ٢٠٠٥م، وقد توصلت الدراسة لعدد من النتائج لعل من أهمها مساهمة جودة التقارير المالية في تخفيض مشكلات الإختيار المعاكس والخلل الأخلاقي، فضلا عن وجود علاقة إرتباط موجبة بين جودة

التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، حيث وجدت الدراسة أنه كلما زادت جودة التقارير المالية للشركات محل الدراسة كلما كانت هذه الشركات أقل إنحرافاً عن مستوى الإستثمار المتوقع لها. وهذا ما أكدته دراسة (Chen et al 2011) والتي توصلت أيضاً لوجود علاقة إرتباط موجبة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الخاصة في ٧٩ دولة خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٥م.

وتضيف دراسة (Shahzad et al 2019) أن التقارير المالية عالية الجودة تعمل على تحسين عملية تخصيص الموارد وتخفيض عدم تماثل المعلومات بين المديرين والممولين، وذلك على نحو يسمح للشركة بالتخفيف من حالتها الإستثمار أكثر من اللازم (الإستثمار المفرط) Over – investment والإستثمار أقل من اللازم Under – investment ومن ثم تحسين كفاءة الإستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الباكستانية خلال الفترة من ٢٠٠٧ إلى ٢٠١٤م، وهو ما يتفق مع النتائج التي أشارت إليها دراسة (Ardianto et al 2020) والتي إستهدفت أيضاً إختبار العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الإندونيسية خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٤م، وقد توصلت لوجود علاقة إرتباط معنوية موجبة بين التقارير المالية عالية الجودة وكفاءة الإستثمار.

وعلى الجانب المصري فقد توصلت أيضاً دراسة (الصايغ وعبد المجيد ٢٠١٥) إلى أن إرتفاع جودة التقارير المالية يؤدي إلى التقليل من حالات نقص أو زيادة الإستثمار ومن ثم زيادة كفاءة الإستثمار، وذلك من خلال فحص التقارير المالية لعينة من الشركات المصرية غير المالية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠١٣م، غير أن نتائج تلك الدراسة قد أشارت أيضاً إلى وجود إنخفاض ملحوظ في جودة التقارير المالية للشركات المصرية محل الدراسة وزيادة عدد الشركات ذات نقص الإستثمار عن الشركات ذات زيادة الإستثمار، وهو ما أكدت عليه دراسة

(شحاته وآخرون ٢٠٢١) والتي إستهدفت إختبار أثر التدفقات النقدية التشغيلية كمتغير معدل للعلاقة بين جودة التقارير المالية المصرية وكفاءة الإستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠١٨م، حيث أشارت نتائج تلك الدراسة أيضا إلى وجود إنخفاض ملحوظ في جودة التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد أرجعت هذه الدراسات (الصايغ وعبد المجيد ٢٠١٥، شحاته وآخرون ٢٠٢١) هذا الإنخفاض في جودة التقارير المالية إلى إنخفاض الدور الإشرافي أو الرقابي على الإفصاح المحاسبي عن القرارات الإدارية وبصفة خاصة القرارات الإستثمارية، الأمر الذي قد يزيد بدوره - من وجهة نظر الباحثة - من حدة مشكلة تعقد التقارير المالية ومن ثم زيادة عدم تماثل المعلومات وهو ما يؤدي بدوره إلى إنخفاض جودة التقارير المالية في بيئة الأعمال المصرية وينعكس سلبا على كفاءة القرارات الإستثمارية.

ولعل هذا ما يثير التساؤل عن أثر تعقد التقارير المالية - كأحد العوامل التي تحد من جودة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ومن ثم جودة التقارير المالية - على كفاءة الإستثمار، خاصة وقد تباينت الأراء فيما يتعلق بأثر تعقد التقارير المالية - نتيجة الحمل الزائد للمعلومات او عدم قابليتها للقراءة - على قرارات المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح.

حيث توصلت دراسة (You and Zang 2009) إلى وجود علاقة إرتباط موجبة بين تعقد التقارير المالية وإنخفاض حجم التداول ومن ثم زيادة تقلبات عوائد الأسهم، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية المدرجة بهيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) خلال الفترة من ١٩٩٥ إلى ٢٠٠٥م للتعرف على ردود أفعال المستثمرين تجاه تعقد التقارير المالية. وهوما أكدته دراسة (Miller 2010) والتي إستهدفت إختبار أثر تعقد التقارير المالية على سلوك المستثمرين، حيث توصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية الأكثر تعقيدا - نتيجة لزيادة حجمها أوعدم قابليتها للقراءة - ترتبط إيجابيا بإنخفاض حجم التداول وبصفة خاصة نشاط

تداول صغار المستثمرين، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية المدرجة بهيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) خلال الفترة من ١٩٩٤ إلى ٢٠٠٦م.

وتضيف دراسة (Boubakri and Mishra 2018) أن زيادة حجم التقارير المالية نتيجة الحمل الزائد للمعلومات يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال المملوك، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٣ إلى ٢٠٠٩م، كما توصلت أيضا دراسة (Fahd 2019) إلى وجود علاقة ارتباط سلبية بين قابلية التقارير المالية للقراءة وتكلفة رأس المال المملوك، حيث كلما زادت قابلية التقارير المالية للقراءة كلما أدى ذلك إلى إنخفاض تكلفة رأس المال نظرا لزيادة قدرة المستثمرين على فهم وإستيعاب المعلومات المفصح عنها، وذلك من خلال التطبيق على عينة من التقارير المالية للشركات المدرجة ببورصة شننتشن Shenzhen الصينية. كما تضيف دراسة (Yin et al. 2022) أن تعميم التقارير المالية وإنخفاض قابليتها للقراءة يؤدي إلى زيادة مخاطر إنهيار أسعار الأسهم، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١١م.

هذا، وعلى الجانب الآخر فقد أوضحت إحدى الدراسات المسحية التي قام بها معهد المحللين الماليين المعتمدين بالولايات المتحدة الأمريكية CFA Institute، أن زيادة حجم الإفصاح لا يعد مصدر قلق عند إتخاذ القرارات الإستثمارية وذلك وفقا لأراء ٨٠٪ من المستقصى منهم في هذه الدراسة، والذين رفضوا فكرة تخفيض حجم الإفصاح بالتقارير المالية نظرا لأهمية تلك الإفصاحات في عملية صنع وإتخاذ القرارات (CFA 2013)، كما إستهدفت دراسة (Li 2014) إختبار أثر تكرارية الإفصاح على ردود أفعال المستثمرين والمحللين الماليين، وذلك بفحص عينة من التقارير المالية لشركات أمريكية خلال الفترة من ١٩٩٥ إلى ٢٠١٣م، وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج لعل من أهمها أن زيادة حجم التقرير المالي نتيجة تكرارية الإفصاحات بتقرير مجلس الإدارة على الرغم من وجودها بالإيضاحات

المتتمه قد أدى إلى زيادة نفعية المعلومات بالنسبة للمستثمرين والمحللين الماليين. كما أوضحت دراسة (Chung et al 2016) أن زيادة حجم التقارير المالية نتيجة لزيادة كمية الإفصاح يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة حجم التداول وتحسين سيولة الأسهم، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الكندية المدرجة ببورصة تورونتو لتداول الأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٣ إلى ٢٠١٣م.

وتأسيسا على ما تقدم، يتضح للباحثة؛ أولاً: إسهام جودة التقارير المالية في تخفيض عدم تماثل المعلومات وبالتالي التخفيف من مشكلتي الإختيار المعاكس والخلل الأخلاقي ومن ثم زيادة جودة القرارات الإستثمارية. ثانياً: وجود إنخفاض ملحوظ في جودة التقارير المالية للشركات المصرية بسبب إنخفاض الدور الإشرافي والرقابي على الإفصاح المحاسبي عن القرارات الإدارية وبصفة خاصة القرارات الإستثمارية الأمر الذي قد يزيد بدوره من تعقد التقارير المالية ومن ثم زيادة عدم تماثل المعلومات مما قد ينعكس سلبا على كفاءة الإستثمار. ثالثاً: إختلاف الآراء فيما يتعلق بأثر تعقد التقارير المالية - نتيجة الحمل الزائد للمعلومات أو عدم قابليتها للقراءة - على قرارات المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح. رابعاً: لم تهتم أى من الدراسات السابقة التي تمت داخل مصر - في حدود ما أطلعت عليه الباحثة - بدراسة أثر تعقد التقارير المالية على كفاءة الإستثمار. **وعلى هذا يمكن للباحثة إشتقاق الفرض التالي:**

H: لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100.

هذا، وإن كانت الدراسات السابقة قد أرجعت إنخفاض جودة التقارير المالية في البيئة المصرية إلى إنخفاض الدورالإشرافي والرقابي على الإفصاح المحاسبي (الصايغ وعبد المجيد ٢٠١٥، شحاته وآخرون ٢٠٢١)، فإن هذا الإتهام قد يثير التساؤل عن جدوى الدورالإشرافي والرقابي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة فيما يتعلق بالتأثيرعلى تعقد التقارير المالية - كأحد مؤشرات جودة التقارير المالية - ومن

ثم التأثير على كفاءة الإستثمار، خاصة وقد تباينت الآراء فيما يتعلق بتأثير تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على ثقة المستثمرين في التقارير المالية وتقارير المراجعة. حيث توصلت دراسة (Bisogno and De Luca 2016) إلى وجود علاقة إرتباط موجبة بين تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وجودة الأرباح كأحد مؤشرات جودة التقارير المالية مما يزيد من موثوقية ودقة القوائم المالية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الصغيرة والمتوسطة الإيطالية غير المدرجة ببورصة تداول الأوراق المالية وذلك خلال عام ٢٠١٠م، وهو ما أكدت عليه دراسة (إسماعيل ٢٠٢١) حيث توصلت إلى أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى زيادة جودة التقارير المالية مما يدعم مصداقيتها ويؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بها، كما أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى تحسين جودة عملية المراجعة وخاصة في ظل وجود أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار، وذلك من خلال إجراء دراسة ميدانية إستهدفت المراجعين والمحللين الماليين ببعض الشركات المدرجة بالبورصة المصرية بالإضافة إلى بعض الأكاديميين من أعضاء هيئة التدريس بالجامعات المصرية.

وتضيف دراسة (Elaoud and Jarboui 2021) أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة يعمل على تحسين جودة عملية المراجعة مما يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إرتباط موجبة بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وكفاءة الإستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات التونسية المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٨م. كما توصلت دراسة (Dijeh et al.2022) إلى وجود علاقة إرتباط موجبة بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وجودة التقارير المالية مقاسة بالإستحقاقات الإختيارية كأحد مؤشرات قياس جودة التقارير المالية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات النيجيرية المدرجة ببورصة تداول الأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠٢٠م.

وعلى الجانب الآخر فقد توصلت دراسة (Deng et al. 2014) إلى أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة يؤدي إلى ظهور ما يعرف بمشكلة الإتكالية وهو ما يؤثر سلبا على دقة أدلة المراجعة ومن ثم جودة عملية المراجعة وبالتالي جودة المعلومات المحاسبية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الفرنسية المدرجة بالبورصة خلال عام ٢٠٠٣م. كما توصلت دراسة (مندور ٢٠١٦) إلى وجود تأثير إيجابي ذو دلالة معنوية لمدخل المراجعة المشتركة على إدارة الأرباح من خلال الإستحقاقات الإختيارية، وهو ما يعنى أن تطبيق مدخل المراجعة المشتركة يعطى فرصة لإدارة الشركة للتلاعب فى الأرباح مما يؤثر سلبا على جودة التقارير المالية ومن ثم ثقة المستثمرين بها، وهو ما أرجعته الدراسة إلى إحتمالية حدوث ما يعرف بمشكلة الإتكالية أو مشكلة تسوق رأى المراجع فى ظل تطبيق مدخل المراجعة المشتركة مما يؤثر سلبا على دقة أدلة المراجعة ومن ثم جودة عملية المراجعة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المصرية المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٤م، وهو ما أكدت عليه دراسة (Quick and Schmidt 2018) والتي توصلت أيضا لوجود تأثير سلبى للمراجعة المشتركة على جودة عملية المراجعة ومن ثم انخفاض ثقة المستثمرين فى التقارير والقوائم المالية، وذلك خلال إجراء دراسة تجريبية على عينة من مديرى البنوك والمستثمرين المؤسسين بألمانيا خلال عام ٢٠١٥. وتضيف دراسة (Ali et al. 2021) عدم وجود تأثير لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على تحسين جودة التقارير المالية ما لم يتم إشترك أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار فى عملية المراجعة المشتركة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات العراقية المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٨م.

وتأسيسا على ما تقدم، يتضح للباحثة؛ أولا: تباين الآراء ما بين مؤيد ومعارض لجدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة فيما يتعلق بتحسين جودة عملية المراجعة ومن ثم زيادة جودة التقارير المالية. ثانيا: لم تهتم أى من الدراسات السابقة وبصفة خاصة تلك التى تمت داخل مصر - فى حدود ما أطلعت عليه الباحثة -

بدراسة أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على تعقد التقارير المالية كأحد مؤشرات جودة التقارير المالية، كما لم تهتم أى منها بدراسة أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار. وعلى هذا يمكن للباحثة إستنتاج الفروض البحثية التالية:

- H: لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX100.
- H: لا يوجد تأثير معنوى لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX100.

٢. المبحث الثانى: الإطار المفاهيمى للبحث

مقدمة

نظرا للدور الجوهري الذى تلعبه التقارير المالية فيما يتعلق بفهم الأوضاع المالية للشركات وإتخاذ القرارات الإستثمارية، فقد زاد الإهتمام بقضية تعقد التقارير المالية من قبل الباحثين والمنظمات المهنية، بإعتبارها إحدى الإتجاهات البحثية الجدليه ذات التأثير على جودة التقارير المالية ومن ثم كفاءة القرارات الإستثمارية بالشركات، وفى ظل تزايد توقعات المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بشأن جودة وموثوقية التقارير المالية ظهر مدخل المراجعة المشتركة كأحد الحلول المقترحة لزيادة جودة عملية المراجعة وإضفاء الثقة فى التقارير المالية، والذى يمكن أن يكون له دور فى التأثير على قضية تعقد التقارير المالية وعلاقتها بكفاءة الإستثمار بالشركات، ولذلك تهدف الباحثة من خلال هذا المبحث إلى دراسة وتحليل المتغيرات الأساسية لهذا البحث وهى؛ (١) تعقد التقارير المالية. (٢) كفاءة الإستثمار. (٣) المراجعة المشتركة. وذلك على النحو التالى:

١/٢ ماهية تعقد التقارير المالية

تستهدف هذه النقطة البحثية تحديد ماهية تعقد التقارير المالية من حيث المفهوم، وأسباب تعقد التقارير المالية، ومؤشرات تعقد التقارير المالية وكيفية قياسها وذلك على النحو التالي:

١/١/٢ مفهوم تعقد التقارير المالية

لا يوجد تعريف محدد متفق عليه لمفهوم تعقد التقارير المالية حيث أنه يعتبر أحد المفاهيم متعددة الأوجه Multifaceted إذ يمكن تعريفه من أكثر من وجهة نظر، فقد عرفت هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC) تعقد التقارير المالية بأنه حالة من الصعوبة تواجه كل من؛ (١) المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح فيما يتعلق بالقدرة على قراءة وفهم ومراجعة وتحليل المحتوى المعلوماتي للتقرير المالي. (٢) معدى التقارير المالية وذلك فيما يتعلق بالقدرة على تطبيق مبادئ ومعايير إعداد التقارير المالية وتوصيل المعلومات للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح (SEC 2008).

في حين وصف مجلس إعداد التقارير المالية (FRC) بالمملكة المتحدة تعقد التقارير المالية بأنه حالة من فوضى المصطلحات والإفصاحات المطولة، والتي يترتب عليها زيادة في محتوى التقرير المالي على نحو يصعب معه فهم وتفسير حقيقة أداء الشركة (FRC 2009)، كما إتقت كثير من الدراسات على أن التقارير المالية المعقدة هي تلك التقارير التي يصعب قراءة وفهم المعلومات الواردة بها، إما بسبب عدم قابليتها للقراءة نظرا لتعقدها اللغوي أو أنها تتضمن كم هائل من المعلومات يؤدي الى حالة من الارتباك تؤثر بشكل سلبي على قدرة مستخدمي التقرير المالي فيما يتعلق بعملية إتخاذ القرارات (Yin et al 2022; Blanco et al 2021; Xu et al 2018; Lim et al 2018; Ormin and Musa 2016).

٢/١/٢ أسباب تعقد التقارير المالية

أوضحت العديد من الدراسات أن حالة تعقد التقارير المالية قد تحدث إما بشكل متعمد من قبل إدارة الشركة فيما يعرف بالتشويش الإداري المتعمد، أو بشكل غير

متعمد لأسباب خارجة عن نطاق سيطرة إدارة الشركة (Lim et al 2018; Cazier and Pfeiffer 2016).

هذا، ويقصد بالتشويش الإداري المتعمد قيام إدارة الشركة متعمدة بإعداد التقارير المالية بشكل معقد على نحو يُحدث نوع من الإرباك والتشتت لدى مستخدميها، وذلك كمحاولة منها لإخفاء تدنى مستوى أدائها والممارسات الإحتيالية التي تقوم بها لإدارة الأرباح، ومن ثم التأثير سلبا على قدرة المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح على فهم وإدراك حقيقة أداء الشركة (Lim et al 2018)، غير أنه قد يكون هذا التشويش الإداري غير متعمد ويكون مرجعه عدم توافر الخبرة والمهارة الكافية لإعداد التقارير المالية، إلا أن ذلك الإحتمال هو الأقل ترجيحا وعادة ما تكون حالات التشويش الإداري متعمدة وذلك للأسباب السالف ذكرها.

أما عن تلك الأسباب التي تكون خارجة عن إرادة الشركة والتي تتسبب في تعقد تقاريرها المالية، فمن أمثلتها؛ تعقد العمليات والأنشطة المختلفة التي تقوم بها الشركة مما قد يستلزم أن تكون الإفصاحات أكثر شمولاً وتفصيلاً ومن ثم أكثر طولاً (Bushee et al. 2018; Cazier and Pfeiffer 2016)، كما أوضحت الكثير من الدراسات أن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كان له دور كبير في تعقدها حيث أصبحت أكثر طولاً وانخفضت قابليتها للقراءة مقارنة بفترة ما قبل التطبيق (Morunga and Bradbury 2012)، أضف إلى ذلك قيام الشركات بالتوسع في متطلبات الإفصاح الإختياري كمحاولة لتفادي خطر التعرض للمساءلة القانونية أو التنظيمية لعدم كفاية الإفصاح، وتنفيذا لتوصيات المنظمات المهنية المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة وخاصة فيما يتعلق بالإفصاح عن مسؤوليتها الإجتماعية والبيئية وغيرها، الأمر الذي تسبب في تفاقم مشكلة تعقد التقارير المالية (Cazier and Pfeiffer 2016; Lim et al, 2018).

٣/١/٢ مؤشرات تعقد التقارير المالية وكيفية قياسها

يتضح من التعريفات السابقة لمفهوم تعقد التقارير المالية وجود مؤشرين هامين يمكن من خلالهما الإستدلال عن مدى تعقد التقرير المالي ألا وهما؛ أولاً: قابلية التقرير المالي للقراءة. ثانياً: الحمل الزائد للمعلومات. ويمكن إيضاح المقصود بكل مؤشر منهما وكيفية قياسه على النحو التالي:

١/٣/١/٢ قابلية التقرير المالي للقراءة Readability of Financial Report

يشير مفهوم القابلية للقراءة بصفة عامة إلى درجة وضوح نص معين نظراً لسهولة ودقة الأسلوب المستخدم في كتابته وبما يسمح لفئة معينة من الأشخاص بفهمه وإستيعابه (Xu et al 2018)، وفيما يتعلق بقابلية التقارير المالية للقراءة فقد إتفقت كثير من الدراسات على أنها مؤشر لمدى قدرة المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح من مستخدمي التقارير المالية، على فهم وإستيعاب المحتوى المعلوماتي لتلك التقارير وبما يسمح بترشيد عملية إتخاذ القرارات الخاصة بهم على اختلاف أنواعها (Dalwai et al 2021; Blanco et al 2021; Hassan et al 2019).

ونظراً للأثار السلبية المحتملة لإنخفاض قابلية التقارير المالية للقراءة كتدهور أسعار أسهم الشركات وإرتفاع تكلفة رأس المال، وزيادة مستوى التشتت والأخطاء في توقعات الأرباح بالنسبة للمحللين الماليين وغيرها (Kim et al 2019; De Franco 2015)، فقد إستحوذت هذه المشكلة على إهتمام الكثير من المنظمات والهيئات المهنية المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة والتي يأتي في مقدمتها هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية (SEC)، والتي أصدرت دليل إرشادي لمساعدة الشركات في صياغة تقاريرها المالية لتعزيز قابليتها للقراءة والفهم، مؤكداً هذا الدليل الإرشادي على ضرورة تبسيط اللغة المستخدمة في صياغة الإفصاحات

بما يسمح للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح ممن لا يتمتعون بالقدر الكافي من المهارات التحليلية بقرائتها وفهمها، حيث أوضح هذا الدليل ضرورة الإعتماد على الجمل القصيرة والمرادفات البسيطة، واستخدام الصيغ المبنية للمعلوم وأساليب التأكيد مع الحفاظ على الترتيب المنطقي للجمله، كما تضمنت الإرشادات أيضا ضرورة وضوح الخط ومراعاة التباعد المناسب بين السطور، بالإضافة إلى استخدام الجداول والأشكال التوضيحية وغيرها من الإرشادات التي تعزز من قابلية التقارير المالية للقراءة والفهم ومن ثم الحد من تعقدها (SEC 2008).

وفيما يتعلق بقياس قابلية التقارير المالية للقراءة فقد أوضحت الكثير من الدراسات وجود مدخلين للقياس يمكن إيضاح كل منهما على النحو التالي (Cho et al 2019; Hassan et al 2019; Roiston and Harymawan 2020):

المدخل الأول: يعتمد هذا المدخل في قياس مدى قابلية التقارير المالية للقراءة على النماذج الرياضية، وذلك لقياس نسبة الكلمات المعقدة بالتقرير وهي تلك الكلمات التي تتضمن أكثر من ثلاثة مقاطع، وأيضا نسبة الجمل المعقدة من خلال عدد الكلمات في كل جملة، ومن أشهر هذه النماذج الرياضية وأكثرها شيوعا في الإستخدام من قبل العديد من الدراسات السابقة؛ نموذج Flesch، ونموذج Fog.

المدخل الثاني: يعتمد هذا المدخل في قياس مدى قابلية التقارير المالية للقراءة على طول التقرير المالي لتحديد كمية الإفصاح والتي تؤثر على القابلية للقراءة، وذلك من خلال عدد صفحات التقرير المالي أو مقارنة عدد صفحات التقرير المالي بمتوسط عدد الصفحات للتقارير المالية لعينة الدراسة، ويعتبر هذا المدخل أقل تعقيدا من المدخل الأول وأكثر ملائمة لطبيعة تلك التقارير، كما أنه يتميز بكونه لا يتأثر بطبيعة اللغة المستخدمة في إعداد التقرير المالي سواء كانت اللغة العربية أو غيرها من اللغات (Cho et al 2019; Lewis and Young 2019).

٢ / ٣ / ١ / ٢ الحمل الزائد للمعلومات Information Overload

يشير مفهوم الحمل الزائد للمعلومات إلى حالة الإفصاح المفرط، وهي تلك الحالة التي تتجاوز فيها كمية المعلومات المقدمة عن الحد الأمثل لها، مما يتسبب في إحداث نوع من الإضطراب لدى مستخدميها، وذلك لعدم قدرتهم على إستيعاب وتشغيل هذا الكم من المعلومات والإستفادة منه في ظل القيود الزمنية المحيطة بعملية إتخاذ وصنع القرار (Ernst and Young 2012; Ormin and Musa) (2016).

هذا، وقد أرجعت العديد من الدراسات مشكلة الحمل الزائد للمعلومات إلى تلك الإنهيارات المالية المؤسفة التي شهدتها العديد من الشركات في أعقاب الأزمة المالية العالمية الحادة عام ٢٠٠٨، حيث أصبحت الشركات مطالبة بمزيد من الإفصاحات سواء كان ذلك بشكل إلزامي إمتثالاً للمتطلبات القانونية والتنظيمية ولا سيما تلك الخاصة بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS والتي أدت من وجهة نظر البعض إلى تفاقم المشكلة، أو كان ذلك بشكل إختياري نزولاً لرغبات المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح وسعيًا من الشركات لتحسين جودة تقاريرها المالية أو تحقيق أغراض خاصة (Morunga and Bradbury 2012; Lo et al. 2017)، الأمر الذي ترتب عليه أن أصبحت التقارير المالية أكثر طولاً وتعقيداً مقارنة بالماضي، مما دفع الكثير من المنظمات المهنية كمجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) للعمل على تطوير أطر الإفصاح على نحو يجد من مشكلة الحمل الزائد للمعلومات.

وفيما يتعلق بقياس الحمل الزائد للمعلومات في التقارير المالية فقد أوضحت دراسة (Eppler and Mengis 2004) أنه يمكن رصد حالة الحمل الزائد للمعلومات من خلال مقارنة كمية المعلومات التي يستطيع مستخدم التقرير المالي معالجتها خلال الوقت المحدد لإتخاذ القرار وذلك بإجمالي كمية المعلومات المقدمة لإتخاذ القرار، حيث تنشأ حالة الحمل الزائد للمعلومات عندما تتجاوز كمية المعلومات المقدمة قدرة متخذ القرار على معالجتها بالكامل خلال الوقت المتاح لإتخاذ القرار. في

حين أوضحت العديد من الدراسات (Lo et al. 2017; De Franco et al. 2015) أنه يمكن الإعتماد في قياس الحمل الزائد للمعلومات على عدد الكلمات في التقرير المالي، إلا انه نظرا لصعوبة الإعتماد على هذا المقياس، وذلك لصعوبة تحويل التقارير المالية من الصيغة التي تنشر عليها وهي صيغة PDF إلى صيغة Word حتى يمكن حصر عدد الكلمات الواردة بها، فقد إعتمدت الكثير من الدراسات على مقياس عدد الصفحات حيث كلما زاد عدد صفحات التقرير المالي كلما دل ذلك على وجود مشكلة الحمل الزائد للمعلومات (Boubakri and Mishra 2018; De Souza et al, 2019, You and Zang 2009)، حيث يرى البعض أن التقارير الأطول من المحتمل أن تتضمن الكثير من التفاصيل غير الضرورية والتي تؤدي إلى إنخفاض قابلية التقرير المالي للقراءة والفهم نتيجة الحمل الزائد للمعلومات (De Souza et al, 2019; Cho et al 2014).

هذا، وقد أثار موضوع كفاءة الإستثمار إهتمام الكثير من الباحثين لما له من تأثير مباشر ليس فقط على مستوى الشركات، ولكن أيضا على مستوى الإقتصاد الكلي لأى دولة بإعتبار أن كفاءة الإستثمارمحدد أساسى لمعدل النمو، وفي هذا الصدد ترى الباحثة أن ظاهرة تعقد التقارير المالية يمكن أن تؤثر سلبا على كفاءة الإستثمار، نظرا لدورها في زيادة عدم تماثل المعلومات ومن ثم ظهور مشكلتي الإختيار المعاكس Adverse Selection ومشكلة الخلل الأخلاقي Moral Hazard وهو ما سوف تتناوله الباحثة في النقطة البحثية التالية.

٢/٢ ماهية كفاءة الإستثمار

تستهدف هذه النقطة البحثية تحديد ماهية كفاءة الإستثمار من حيث المفهوم، وكيفية القياس، وأيضا علاقتها بظاهرة تعقد التقارير المالية، وذلك على النحو التالي:

١/٢/٢ مفهوم كفاءة الإستثمار

اتفقت الكثير من الدراسات على أن مفهوم كفاءة الإستثمار Efficient Investment يشير إلى تلك الحالة التي تقوم فيها الشركات بتنفيذ المشروعات ذات

صافى القيمة الحالية الموجبة ورفض وتجنب تلك المشروعات ذات صافى القيمة الحالية السالبة (Biddle et al. 2009; Chen et al. 2011; Linhares et al. 2018; Majeed et al 2018).

كما يشير مفهوم كفاءة الإستثمار إلى المستوى الأمثل المتوقع للإستثمار وهو ذلك المستوى الذى يتساوى فيه معدل الإستثمار الفعلى مع معدل الإستثمار المتوقع، والذي يتم تحديده بناءا على فرص النمو المتاحة للشركة، وفي حالة الإنحراف عن هذا المستوى سواء كان إنحراف إيجابى وهو ما يعرف بالإستثمار المفرط - Over investment والذي يحدث عندما يكون مستوى الإستثمار الفعلى أعلى من المستوى المتوقع، أو إنحراف سلبى فيما يعرف بالإستثمار أقل من اللازم - Under investment والذي يحدث عندما يكون مستوى الإستثمار الفعلى أقل من المستوى المتوقع فإن ذلك يشير إلى ما يسمى بعدم كفاءة الإستثمار Inefficient Investment (Biddle et al. 2009; Chen et al. 2011).

٢/٢/٢ قياس كفاءة الإستثمار

تعددت نماذج قياس كفاءة الإستثمار إلا ان النموذج الذى قدمته دراسة (Biddle et al. 2009) يعد من أشهر هذه النماذج وأكثرها إستخداما من قبل العديد من الدراسات لقياس كفاءة الإستثمار (Chen et al. 2011; Majeed et al 2018; Linhares et al 2018; Shahzad et al. 2019)، وقد إعتد هذا النموذج فى قياس كفاءة الإستثمار على المقارنة بين كل من الإستثمارات الفعلية للشركة فى سنة معينة والحجم الأمثل للإستثمار المتوقع للشركة فى نفس السنة، ويتم تقدير الحجم الأمثل للإستثمار المتوقع بناءا على فرص النمو المتوقعه مقاسة بمعدل النمو فى الإيرادات وذلك على النحو التالى:

$$\text{Investment}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{RevGrowth}_{i,t-1} + V_{i,t}$$

حيث:

Investment_{i,t} : تشير إلى إجمالي الإستثمارات الفعلية للشركة (i) عن السنة (t)، والتي تتضمن الإستثمارات طويلة الأجل والأصول الثابتة ونفقات البحوث والتطوير، مستبعدا منها القيمة البيعية للإستثمارات طويلة الأجل والأصول الثابتة، مع قسمة الناتج على إجمالي أصول السنة السابقة t-1.

RevGrowth_{i,t-1} : تشير إلى معدل النمو السنوي في الإيرادات للشركة (i) عن السنة (t)، ويمثل الفرق بين إيرادات السنة الحالية t وإيرادات السنة السابقة t-1، مقسوما على إيرادات السنة السابقة.

β_0 : تشير إلى الجزء الثابت في معادلة الإنحدار.

β_1 : تشير إلى معامل نموذج الإنحدار.

$V_{i,t}$: تشير إلى القيمة المتبقية والتي تمثل الفرق بين القيمة الفعلية والقيمة المتوقعة للإستثمار للشركة i عن السنة t.

٣/٢/٢ تحليل العلاقة بين كفاءة الإستثمار وتعقد التقارير المالية

تحدث حالة عدم كفاءة الإستثمار نتيجة للعديد من الأسباب والتي يأتي في مقدمتها عدم تماثل المعلومات بين كل من إدارة الشركة من جهة والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح من جهة أخرى (الصايغ وعبد المجيد ٢٠١٥). ويحدث عدم تماثل المعلومات عندما تعتمد إدارة الشركة إخفاء معلومات معينة عن المستثمرين لإستخدامها في تحقيق عوائد غير عادية على الأسهم التي تمتلكها أو حجب معلومات تعتقد أنها قد تضر بمركزها التنافسي، الأمر الذي يتسبب في حدوث مشكلتي الإختيار المعاكس Adverse Selection والإنهيار الأخلاقي Moral Hazard مما يؤدي إلى إنخفاض كفاءة القرارات الإستثمارية، ويمكن إيضاح المقصود بكل من هاتين المشكلتين على النحو التالي:

مشكلة الإختيار المعاكس

والتي تحدث عندما يدرك المساهمون المحتملون أن إدارة الشركة لديها قدرة أكبر للوصول إلى المعلومات، وأنها قد تستخدم هذه الميزة في تحقيق أغراض خاصة كالتحكم في توقيت إصدار أسهم زيادة رأس المال لإصدارها بسعر أعلى من قيمتها الإسمية - وذلك على سبيل المثال لا الحصر - ، وبالتالي قد يتردد المساهمون في إتخاذ قراراتهم الإستثمارية ومن ثم فقدان الشركة لفرص إستثمارية جديدة وإبتعادها عن المستوى الأمثل للإستثمار (Biddle et al. 2009; Andre et al 2014).

مشكلة الخلل الأخلاقي

والتي تتمثل في سعى المديرين لتعظيم ثرواتهم الخاصة على حساب المساهمين، بإتخاذهم قرارات إستثمارية لاتعود بأفضل النتائج على حملة الأسهم، كرفض مشروعات إستثمارية تحقق صافي قيمة حالية موجبة وقبول أخرى تحقق صافي قيمة حالية سالبة لأنها تحقق مصلحة المصلحتهم الشخصية، مع عدم قدرة المساهمين وغيرهم من أصحاب المصالح على التحقق من تصرفات هؤلاء المديرين وبالتالي إبتعادهم عن الإستثمار في مثل هذه الشركات ومن ثم الإبتعاد عن المستوى الأمثل للإستثمار وإنخفاض كفاءته (Biddle et al. 2009; Andre et al 2014).

وفي هذا الصدد ترى الباحثة أن تعقد التقارير المالية سواء بسبب عدم قابليتها للقراءة أو الحمل الزائد للمعلومات، وسواء كان هذا التعقد بشكل متعمد من قبل إدارة الشركة أو بشكل غير متعمد لأسباب خارجة عن إرادتها، فإنه من شأنه زيادة عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين ومن ثم زيادة حدة مشكلتي الإختيار المعاكس والإنهيار الأخلاقي وغيرها من المشكلات التي تؤدي في نهاية المطاف إلى إنخفاض كفاءة الإستثمار.

هذا، وفي ظل الطلب المتزايد من قبل المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بضرورة إضفاء الثقة في التقارير المالية وزيادة جودتها من خلال تعزيز جودة عملية المراجعة، وخاصة بعد الإنهيارات المالية الفادحة التي لحقت بالعديد من كبرى

الشركات العالمية في أعقاب الأزمة المالية العالمية الحادة عام ٢٠٠٨م، فقد إقترحت المفوضية الأوروبية ضرورة تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، وذلك في ورقتها الخضراء تحت عنوان *Audit Policy Lessons from The Crises* والتي تم إصدارها لمناقشة طرق تعزيز جودة عملية المراجعة وإعادة الثقة في مهنة المراجعة وذلك في أكتوبر ٢٠١٠م، الأمر الذي قد يكون له دور كبير في التأثير على ظاهرة تعقد التقارير المالية وعلاقتها بكفاءة الإستثمار، وهو ما سوف تتناوله الباحثة في النقطة البحثية التالية.

٣/٢ ماهية المراجعة المشتركة

تستهدف هذه النقطة البحثية تحديد ماهية المراجعة المشتركة من حيث مفهومها، وصور تطبيقها، وواقع تطبيقها في جمهورية مصر العربية، وأخيرا جدوى تطبيقها وذلك على النحو التالي:

١/٣/٢ مفهوم المراجعة المشتركة

تناولت الكثير من الدراسات مفهوم المراجعة المشتركة وقدمت له العديد من التعريفات، ومنها دراسة (Zerni et al. 2012) والتي عرفت المراجعة المشتركة بأنها قيام شركتين مستقلتين من شركات المراجعة بمراجعة القوائم المالية لنفس العميل، على أن يتم تخطيط عملية المراجعة بشكل مشترك وتقسيم إجراءات المراجعة بينهما بما يضمن عدم تكرار مهام المراجعة، وإصدار تقرير مراجعة مشترك يتم توقيعه من قبل مراقبي الحسابات المشتركين في عملية المراجعة، مع تحملهم معا بشكل تضامني المسئولية عن الرأي المصدر في هذا التقرير. وأيضا عرفت دراسة (غالي ٢٠١٨) بأنها قيام إثنين أو أكثر من مراجعي الحسابات المستقلين بإدارة عملية المراجعة، بدءا من مرحلة تخطيط وتقسيم إجراءات العمل المشترك، والتعاون في توزيع المهام وتبادل الخبرات والمعلومات أثناء تنفيذ برنامج المراجعة بهدف الوصول إلى تأكيد معقول بشأن نزاهة وموثوقية القوائم المالية وخلوها من التحريفات الجوهرية، وأخيرا إصدار تقرير مراجعة مشترك عن نتيجة أعمال المراجعة.

كما إهتمت العديد من المنظمات المهنية الدولية المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة بتحديد ماهية مدخل المراجعة المشتركة، ومنها معهد المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز (ICAEW) Institute of Chartered Accountants in The England and Wales والذي عرف المراجعة المشتركة بأنها التعاون المشترك بين مكتبين من مكاتب المراجعة المستقلة عن بعضها البعض، وذلك لتنفيذ برنامج مراجعة مشترك، بهدف الوصول الى رأى موحد يصدر به تقرير المراجعة، وفي حالة إختلاف الرأي بين مراقبي الحسابات المشتركين فى هذه العملية يجب أن يتضمن تقرير المراجعة المشترك رأى كل مراقب حسابات وأسباب الخلاف بينهما (ICAEW 2019). أضف إلى ذلك الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) The International Federation of Accountants والذي عرف المراجعة المشتركة بأنها قيام شركتين من شركات المراجعة أو أكثر بتحمل المسؤولية التضامنية عن تنفيذ عملية مراجعة القوائم المالية لذات العميل، بدءا من تخطيط أعمال المراجعة وتوزيع مهام العمل الميداني، وانتهاء بإصدار تقرير مراجعة مشترك بنتيجة أعمال المراجعة (IFAC 2020).

وتخلص الباحثة من التعريفات السابقة للمراجعة المشتركة بأنها قد إنتقلت جميعا فى أن مفهوم المراجعة المشتركة يشير إلى الحالة التي يتم فيها القيام بمراجعة القوائم المالية لنفس المنشأة من قبل مكتبين أو أكثر من مكاتب المراجعة، على أن تكون هذه المكاتب مستقلة ومنفصلة تماما عن بعضها البعض، حيث تشترك سويا فى الجهد المبذول وتحمل المسئوليه بشكل تضامنى عن الرأى الذى يصدر به تقرير المراجعة والذي يحمل توقيع جميع مراقبي الحسابات المشتركين فى عملية المراجعة.

٢/٣/٢ صور تطبيق مدخل المراجعة المشتركة

قد يتم تطبيق مدخل المراجعة المشتركة إما بصورة إلزامية وفقا لأحكام القانون أو بصورة إختيارية وفقا لرغبة الشركة محل المراجعة وذلك بحسب القوانين المنظمة لعمل الشركات فى كل دولة، وسواء تم التطبيق بشكل إلزامى أو إختيارى يظل إختيار

مزيج شركات المراجعة التي سوف تقوم بعملية المراجعة المشتركة متروك لإختيار الشركة محل المراجعة، والذي قد يتكون من شركتين من شركات المراجعة الأربعة الكبار (Big4 – Big4)، أو شركتين إحداهما من شركات المراجعة الأربعة الكبار والأخرى من غيرهم (Big4 – Non Big4)، أو أن تكون الشركتين من غير الشركات الأربعة الكبار (Non Big 4 – Non Big4)، حيث لم تقم أى دولة سواء كانت من مؤيدى التطبيق الإلزامى أو الإختياري للمراجعة المشتركة، بتحديد أو فرض مزيج معين للشركتين القائمتين بعملية المراجعة المشتركة (الوكيل ٢٠٢٠؛ أبو العلا ٢٠١٩؛ Okaro et al. 2018).

غير أنه قد تجدر الإشارة في هذا الصدد، إلى أن المفوضية الأوروبية قد أشارت ضمن مقترح تطبيق المراجعة المشتركة الصادر عنها، بضرورة أن تكون إحدى الشركتين القائمتين بعملية المراجعة المشتركة من غير الشركات الأربعة الكبار، وذلك للحد من تركيز سوق المراجعة في شركات المراجعة الأربعة الكبار (Big4) وفتح المجال أمام المكاتب الصغيرة والمتوسطة للتوسع والإنتشار (European Commission 2010).

٣/٣/٢ واقع تطبيق المراجعة المشتركة في جمهورية مصر العربية

انتشر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة في كثير من دول العالم سواء بشكل الإلزامى أو بشكل إختياري، وتعد جمهورية مصر العربية واحدة من الدول التي قامت بالجمع بين التطبيق الإلزامى والتطبيق الإختياري لهذا المدخل، حيث بدأ الإهتمام بتطبيق مدخل المراجعة المشتركة إختياريا على شركات المساهمة المصرية وفقا للمادة رقم ١٠٣ من قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١م، والتي نصت على أنه يجب أن يكون للشركة المساهمة مراقب حسابات أو أكثر ممن تتوافر فيهم الشروط المنصوص عليها في قانون مزاوله مهنة المحاسبة المراجعة، تعيينه الجمعية العمومية وتحدد أتعابه وفي حالة تعدد المراقبين يكونون مسئولين بالتضامن (قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١)، وكذلك على شركات التأمين منذ عام ١٩٨١ وفقا لقانون

الإشراف والرقابة على شركات التأمين رقم ١٠ لسنة ١٩٨١م، وأيضا على شركات التخصيم منذ عام ٢٠١٣ بموجب قرار الهيئة العامة للرقابة المالية رقم ٧٢ لسنة ٢٠١٣م بشأن الضوابط التنظيمية والرقابية لنشاط التخصيم (الوكيل ٢٠٢٠).
في حين تم تفعيل مدخل المراجعة المشتركة في بيئة الممارسة المهنية المصرية إلزاميا على كل من البنوك وفقا لنص المادة رقم ٨٣ من قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣م، وصنايق الإستثمار وفقا لنص المادة رقم ٤٠ من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢م، وشركات التمويل العقاري وفقا لنص المادة رقم ٢٨ من قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١م، وأيضا صندوق حماية المستثمر وفقا لنص المادة رقم ٢٦ من قرار رئيس الهيئة العامة لسوق المال رقم ١٠٦ لسنة ٢٠٠٦م (أبو العلا ٢٠١٩).

٢/٣/٤ جدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة

تباينت الآراء ما بين مؤيد ومعارض لجدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، حيث يرى أنصار تطبيق هذا المدخل أن من شأنه تحقيق الكثير من الإيجابيات للكثير من الأطراف كالمكتب القائم بعملية المراجعة والمنشأة محل المراجعة والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح، ولعل من أهم هذه الإيجابيات ما يلي (الوكيل ٢٠٢٠؛ عبد الحليم ٢٠١٩؛ مندور ٢٠١٦؛ Marnet 2021; Elaoud and Jarboui 2021; Ali et al 2019; Okaro et al. 2018):

- تنوع خبرات وتخصصات مراقبي الحسابات مما يؤدي إلى زيادة فعالية التخطيط والتنسيق لأداء عملية المراجعة، ومن ثم سرعة إنجاز مهام المراجعة وتخفيض الوقت اللازم لإصدار تقرير المراجعة.
- زيادة قدرة مراقبي الحسابات فيما يتعلق بمقاومة الضغوط التي قد تمارسها إدارة الشركة محل المراجعة، كإختيار معالجات محاسبية غير سليمة أو التهديد بإلغاء التعاقد وغيرها، الأمر الذي يدعم ويعزز إستقلال المراجع الخارجي في ظل تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وذلك مقارنة بمدخل المراجعة الفردية.

- توفير نوع من الإشراف التبادلي المزدوج بين مراقبي الحسابات القائمين بعملية المراجعة، الأمر الذي يحد من إحتتمالات حدوث تواطؤ بين أحد مراقبي الحسابات وإدارة الشركة محل المراجعة ومن ثم زيادة إحتتمالات الكشف عن الغش والأخطاء، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين جودة عملية المراجعة وزيادة الموثوقية بالمعلومات الواردة بالتقارير المالية.
- الحد من تركيز سوق المراجعة في شركات المراجعة الكبرى (Big4)، حيث يمكن الإستعانة في عمليات المراجعة المشتركة بمكاتب المراجعة الصغيرة والمتوسطة إلى جانب الشركات الكبرى، الأمر الذي يتيح لها فرصة التوسع والنمو ويزيد من المنافسة بين شركات المراجعة وهو ما ينعكس بشكل إيجابي على تحسين مستوى الأداء المهني وبالتالي زيادة جودة عملية المراجعة.
- زيادة درجة الدقة والموثوقية بتقرير المراجعة نظرا للمسئولية التضامنية والتوقيع المشترك لكلا المكاتبين المشتركين في عملية المراجعة، مما يعطى إشارة للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح بمصداقية المعلومات الواردة بهذا التقرير مقارنة بتقرير المراجعة الذي يتم التوقيع عليه من قبل مكتب واحد فقط. وعلى الرغم من إيجابيات تطبيق مدخل المراجعة المشتركة السابق ذكرها، إلا أن معارضوا تطبيق هذا المدخل لديهم وجهة نظر أخرى، حيث يرون أن تطبيق هذا المدخل من شأنه تحقيق بعض السلبيات المحتملة ولعل من أهمها ما يلي (ابو العلا ٢٠١٩؛ مندور ٢٠١٦؛ Marnet 2021 Quick and Schmidt 2018; Andre et al 2016; Deng et al. 2014):
- قد تشكل طبيعة المنافسة بين شركات المراجعة عائق في سبيل تحقيق التعاون المنشود بين مراقبي الحسابات في ظل تطبيق المراجعة المشتركة، حيث قد تدفع هذه المنافسة كل شركة نحو الإحتفاظ بأسرارها وطريقة أدائها للعمل، الأمر الذي قد يترتب عليه حدوث خلل في عملية التخطيط والتسييق فيما

بينهم، ومن ثم زيادة الوقت المستغرق في أداء مهام عملية المراجعة مما قد يؤثر سلبا على جودتها.

- إحتمال أن تبدو عملية المراجعة في ظاهرها مراجعة مشتركة غير أنها في الواقع ما هي إلا مراجعة فردية، وذلك في حالة إشتراك نفس مكتبي المراجعة في مراجعة القوائم المالية لنفس العملاء، مع وجود إتفاق غير رسمي بينهم بأن يقوم كل مكتب بمراجعة القوائم المالية لعدد معين من العملاء بمفرده، ويقوم المكتب الآخر بالتوقيع معه على تقرير المراجعة دون الإشتراك الفعلي في عملية المراجعة لنفس العميل، الأمر الذي يؤثر سلبا على جودة عملية المراجعة. ومن ثم دقة تقرير المراجعة.

- قد تتعرض عملية المراجعة المشتركة لمشكلة الإتكالية، والتي تحدث في حالة عدم بذل مراقبي الحسابات العناية المهنية الواجبة وإعتماد كل منهما على جهد الآخر في إكتشاف التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية للمنشأة محل المراجعة، وهو ما يؤثر سلبا على دقة أدلة المراجعة ومن ثم جودة عملية المراجعة.

- قد يسعى أحد مكتبي المراجعة المشتركين في عملية المراجعة المشتركة بمحاولة كسب رضا إدارة الشركة محل المراجعة طمعا منه في الإبقاء عليه، مما يتيح الفرصة أمام إدارة الشركة محل المراجعة بمحاولة الحصول منه على آراء مؤيده لموقفها فيما يعرف بظاهرة تسوق رأي المراجع Opinion Shopping مما يؤثر سلبا على جودة عملية المراجعة ومن ثم جودة الرأي المصدر به تقرير المراجعة.

هذا، وما بين تلك الآراء المؤيده والمعارضة لجدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة، ترى الباحثة أن السلبيات المحتملة السابق ذكرها لتطبيق هذا المدخل لا تقلل مطلقا من أهميته وجدوى تطبيقه، خاصة إذا تم إدارة عملية المراجعة المشتركة على نحو يساعد في التغلب على هذه السلبيات ويُمكن من الوصول الى تحقيق الأهداف المنشوده من تطبيقها.

وذلك من خلال قيام كل من مراقبي الحسابات والشركة محل المراجعة بوضع إطار للعمل قائم على مجموعة من المبادئ على نحو يساهم في إحكام إجراءات عمل المراجعة المشتركة، وذلك سواء فيما يتعلق بإجراءات المراجعة الرئيسية من حيث طبيعة وتوقيت ونطاق العمل، وأيضا رقابة الجودة المتبادلة من حيث الإستقلالية والمتطلبات الأخلاقية والإستشارات الفنية وإجراءات التعامل مع مشكلات إختلاف الرأى وإستمرار العلاقة مع العملاء الحاليين وقبول العملاء الجدد، وأخيرا يجب أن يتضمن أيضا إطار العمل المتفق عليه مبادئ لتوثيق عملية المراجعة وتجميع ملف المراجعة النهائي، الأمر الذي قد يساهم في تفعيل مدخل المراجعة المشتركة لتحسين جودة عملية المراجعة والتغلب على أوجه القصور التي قد يعاني منها.

ولعل هذا التضارب في الآراء فيما يتعلق بجدوى تطبيق مدخل المراجعة المشتركة هوما يثير بدوره التساؤل عن التأثير المحتمل لتطبيق هذا المدخل على ظاهرة تعقد التقارير المالية وعلاقتها بكفاءة الإستثمار، أو بمعنى أحرهل يمكن أن يكون للمراجعة المشتركة دور في زيادة كفاءة الإستثمار من خلال الحد من تعقد التقارير المالية أم أنها قد تزيد من تفاقم هذه المشكلة؟ وهو ما سوف تحاول الباحثة الإجابة عليه من خلال دراستها التطبيقية في المبحث التالي من هذا البحث.

٣. المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية

تستهدف الباحثة من خلال هذا المبحث قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، ولذلك يختص هذا المبحث بتحديد إجراءات الدراسة التطبيقية والتي تتضمن تحديد مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية، أسلوب ومصادرالحصول على البيانات، قياس متغيرات الدراسة، صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة، إختبار الفروض وتحليل ومناقشة نتائج الدراسة التطبيقية.

١/٣ مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية

تمثل مجتمع الدراسة في الشركات المقيدة ببورصة تداول الأوراق المالية المصرية، وتمثلت عينة الدراسة في (٤٧) شركة موزعة على عدد من القطاعات الإقتصادية المختلفة وذلك خلال الفترة المالية من عام ٢٠١٨ إلى ٢٠٢١م، وقد تم إختيارهذه العينة بشكل حكى وفقا لتوافر الشروط التالية:

- أن تكون شركات العينة من الشركات غير المالية المدرجة بالمؤشر المصري EGX100 خلال فترة الدراسة لكونها الأكثر نشاطا في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وقد تم إستبعاد المؤسسات المالية والتي تشمل شركات التأمين والبنوك وشركات تقديم الخدمات المالية، وذلك لإختلاف طبيعة عملها بالإضافة إلى إختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها.
 - توافر التقارير المالية لشركات العينة خلال فترة الدراسة، ونشرها بالجنيه المصري، ومراجعتها من قبل نفس مراقبي الحسابات خلال فترة الدراسة.
- هذا، ويوضح الجدول رقم (١/٣) التالي عدد الشركات التي تمثل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها ونسبة كل قطاع في عينة الدراسة.

جدول رقم (١/٣)

الشركات التي تمثل عينة الدراسة والقطاعات التي تنتمي إليها

| م | القطاع | عينة الشركات المدرجة بالمؤشر EGX 100 المصري | | عدد الشركات | النسبة المئوية |
|----------------------|----------------------------------|--|---|----------------|-------------------|
| | | الشركات التي تطبق مدخل أخرى للمراجعة الخارجية | الشركات التي تطبق مدخل المراجعة المشتركة | | |
| ١ | الاغذية والمشروبات | ٥ | ٣ | ٨ | ٪١٧ |
| ٢ | الرعاية الصحية | ٥ | ٢ | ٧ | ٪١٤,٩ |
| ٣ | العقارات | ٥ | ٢ | ٧ | ٪١٤,٩ |
| ٤ | المقاولات والانشاءات الهندسية | ٦ | ١ | ٧ | ٪١٤,٩ |
| ٥ | المنسوجات والسلع المعمرة | ٥ | ١ | ٦ | ٪١٢,٨ |
| ٦ | الموارد الأساسية | ٥ | ١ | ٦ | ٪١٢,٨ |
| ٧ | مواد البناء | ٦ | - | ٦ | ٪١٢,٨ |
| إجمالي عدد الشركات | | ٣٧ | ١٠ | ٤٧ | ٪١٠٠ |
| إجمالي عدد المشاهدات | | ١٤٨ | ٤٠ | ١٨٨ | - |

٢/٣ أسلوب ومصادر الحصول على البيانات

إعتمدت الباحثة في جمع البيانات الخاصة بالدراسة التطبيقية على القوائم المالية لشركات العينة والإيضاحات المتممة لها وتقارير مجلس الإدارة المرفقة بها والمنشورة على مواقعها الإلكترونية، بالإضافة إلى كتاب الإفصاح السنوي الصادر عن بورصتي القاهرة والإسكندرية للشركات الأكثر نشاطا، وموقع شركة مصر لنشر المعلومات (www.egidegypt.com) للحصول على القوائم المالية السنوية الكاملة لعينة الشركات، وكذلك بعض المواقع الإلكترونية ذات الصلة مثل موقع معلومات مباشر (www.mubasher.info/countries/eg).

٣/٣ فروض الدراسة التطبيقية

في ضوء طبيعة المشكلة وأهداف البحث تم صياغة الفروض التالية:

H₁: لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

H₂: لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

H₃: لا يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

٤/٣ قياس متغيرات الدراسة التطبيقية

إستنادا إلى ما تم عرضه من خلال مشكلة البحث، وأهدافه، وفروضه، يمكن تحديد وتوصيف متغيرات الدراسة وكيفية قياسها على النحو التالي:

١/٤/٣ المراجعة المشتركة

وتعتبر متغير وهمي Dummy Variable يأخذ القيمة (١) عند التطبيق أو القيمة (صفر) بخلاف ذلك، وذلك قياسا على العديد من الدراسات السابقة (غالي Ali et al 2019; Zerni et al. 2012; Elaoud and Jarbouï، ٢٠١٨). (2021).

٢/٤/٣ تعقد التقارير المالية

تم قياس هذا المتغير على أساس عدد صفحات التقارير المالية لشركات عينة الدراسة متضمنة عدد صفحات القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها وتقارير مجلس الإدارة المرفقة بها، وذلك قياساً على العديد من الدراسات السابقة ومنها (عيسى ٢٠١٧، 2019, De Souza et al, Boubakri and Mishra 2018; You and Zang 2009)

٣/٤/٣ كفاءة الإستثمار

قياساً على العديد من الدراسات السابقة (مرقص ٢٠٢٢، شحاته وآخرون Majeed et al 2018; Linhares et al 2018; Shahzad et al. ٢٠٢٠) تم قياس كفاءة الإستثمار على أساس القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع والتي تعكس عدم كفاءة الإستثمار (كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار) وذلك بالاعتماد على نموذج (Biddle et al. 2009) للتحقق بالإستثمار كدالة في فرص النمو المتوقعه في الإيرادات على النحو التالي: $Investment_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 RevGrowth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$

٤/٤/٣ المتغيرات الضابطة

وهي تلك المتغيرات التي قد يكون لها تأثير محتمل على العلاقة بين المتغيرات البحثية، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة الحالية، ولكن يلزم إضافتها لضبط هذه العلاقة في نموذج الانحدار، ومن أهم هذه المتغيرات ما يلي (مندور ٢٠١٦، غالي ٢٠١٨; Zerni et al. 2012):

- معدل العائد على الأصول** : وهو عبارة عن ناتج قسمة صافي الربح على إجمالي أصول الشركة.
- معدل العائد على حقوق الملكية** : وهو عبارة عن ناتج قسمة صافي الربح على القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

معدل الرافعة المالية : وهو عبارة عن ناتج قسمة إجمال الديون على إجمالى الأصول فى نهاية العام.

حجم مكتب المراجعة : وهو متغير وهمى يأخذ القيمة (١) إذا كان من أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار Big 4 أو مرتبطة معها (صالح وپرسوم وعبد العزيز Deloitte – منصور وشركاه Price Water House Coopers – المتضامنون للمحاسبة والمراجعة Ernst and Young – حازم حسن KPMG) أو القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

حجم الشركة : وهو عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي لإجمالى قيمة الأصول.

نوع النشاط : وهو متغير وهمى يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة تمارس نشاط صناعى، أو القيمة (صفر) بخلاف ذلك.

٥/٣ صياغة النماذج الإحصائية اللازمة لإختبار فروض الدراسة

تأسيا على ما تقدم، وفى ضوء مشكلة البحث، وأهدافه، وفروضه، فإنه يمكن للباحثة صياغة نماذج الدراسة فى شكل نماذج إنحدار وذلك على النحو التالى:
النموذج الأول لإختبار أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على تعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX 100:

$$\text{Complexity}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\text{Joint A}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{ROE}) + \beta_4(\text{LEV}) + \beta_5(\text{A Size}) + \beta_6(\text{F Size}) + \beta_7(\text{IND}) + \varepsilon_{i,t}$$

النموذج الثاني لإختبار أثر تعقد التقارير المالية على كفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100، تم صياغة النموذج التالي:

$$\text{InvEff.}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\text{Complexity}) + \beta_2(\text{ROA}) + \beta_3(\text{ROE}) + \beta_4(\text{LEV}) + \beta_5(\text{A Size}) + \beta_6(\text{F Size}) + \beta_7(\text{IND}) + \varepsilon_{i,t}$$

النموذج الثالث لإختبار أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100، تم صياغة النموذج التالي:

$$\text{InvEff}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\text{Complexity}) + \beta_2(\text{Joint A}) + \beta_3(\text{Joint A}^* \text{ Complexity}) + \beta_4(\text{ROA}) + \beta_5(\text{ROE}) + \beta_6(\text{LEV}) + \beta_7(\text{A Size}) + \beta_8(\text{F Size}) + \beta_9(\text{IND}) + \varepsilon_{i,t}$$

ويمكن إيضاح الرموز التي وردت بالنماذج السابقة من خلال الجدول رقم (٢/٣) التالي:

جدول رقم (٢/٣)

تفسير الرموز الواردة بالنماذج البحثية

| تعقد التقارير المالية | Complexity | مدخل المراجعة المشتركة | Joint A |
|-------------------------|---------------------|--|----------------------|
| معدل العائد على الأصول | ROA | كفاءة الإستثمار | InvEff. |
| معدل الرافعة المالية | LEV | معدل العائد على حقوق الملكية | ROE |
| حجم الشركة | F Size | حجم مكتب المراجعة | A Size |
| يشير إلى الخطأ العشوائي | $\varepsilon_{i,t}$ | نوع الصناعة | IND |
| معامل الإنحدار | β | قيمة الثابت في معادلة الإنحدار | β_0 |
| | | متغير يعكس التفاعل بين مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية | Joint A * Complexity |

٦/٣ إختبار فروض البحث وتحليل نتائج الدراسة التطبيقية

إعتمدت الباحثة في تحليل بيانات الدراسة وإختبار فروضها على برنامج التحليل الإحصائي للسلاسل الزمنية (E-Views) وذلك على النحو التالي:

١/٦/٣ إختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

١/١/٦/٣ إختبار التوزيع الطبيعي (Normal Distribution Test)

إعتمدت الباحثة على إختبار (Jarque-Bera) ضمن برنامج (E-Views) للتحقق من إقتراب البيانات من توزيعها الطبيعي، وذلك بالنسبة لبيانات الدراسة الكمية المتمثلة في تعقد التقارير المالية، كفاءة الإستثمار، معدل العائد على الإستثمار، معدل العائد على حقوق الملكية، الرافعة المالية، حجم الشركة، ويمكن القول بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي إذا كانت درجة المعنوية (Sig.) في كلا أكبر من (0.05)، ويمكن إيضاح ملخص نتائج إختبار التوزيع الطبيعي لبيانات الدراسة من خلال الجدول رقم (٣/٣) التالي:

جدول رقم (٣/٣)

نتائج إختبارات التوزيع الطبيعي (Normal Distribution)

| Jarque-Bera | | عدد المشاهدات | المتغيرات الكمية |
|-------------|-----------|---------------|------------------------------------|
| Sig. | Statistic | | |
| 0.365 | 2.014823 | 188 | كفاءة الإستثمار (InvEff.) |
| 0.002 | 12.02644 | 188 | تعقد التقارير المالية (Complexity) |
| 0.340 | 2.15730 | 188 | معدل العائد على الإستثمار (ROA) |
| 0.425 | 1.70949 | 188 | معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) |
| 0.066 | 5.41584 | 188 | معدل الرافعة المالية (LEV) |
| 0.454 | 1.57563 | 188 | حجم الشركة (F Size) |

يتضح من الجدول رقم (٣/٣) السابق أن مستوى المعنوية (Sig.) أكبر من (0.05) لكافة المتغيرات، مما يعني إتباع البيانات للتوزيع الطبيعي فيما عدا متغير تعقد التقارير المالية، إلا أنه يمكن إفتراض تحقق شرط التوزيع الطبيعي للعينات الكبيرة ($n > 30$) بصرف النظر عن توزيع المجتمع الأصلي وذلك طبقاً لنظرية النهاية المركزية Central Limit Theory (Sekaran and Bougie 2013)،

وبما أن حجم العينة في الدراسة الحالية (n=188) فإن مشكلة عدم التوزيع الطبيعي لمتغير تعقد التقارير المالية لن تكون ذات تأثير على صحة النماذج المستخدمة في الدراسة، وبالنسبة لمتغيرات الدراسة الأخرى فهي متغيرات وهمية (Dummy Variables) ذات قيم ثنائية لا تخضع لشروط التوزيع الطبيعي.

٢/١/٦/٣ إختبار إستقرار السلاسل الزمنية (Time Series Stationarity)

للتحقق من إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم إستخدام إختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) وذلك لتجنب مشكلات الإنحدار الزائف، ويوضح الجدول رقم (٤/٣) التالي نتائج إختبار إستقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، ولأغراض الثقة قامت الباحثة بإستخدام أربعة إختبارات لجذر الوحدة هي: ADF – Fisher Chi-square / PP – Fisher Chi-Square / Levin, Lin & Chu .t / Im, Pesaran and Shin W-stat

جدول رقم (٤/٣)

نتائج إختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بإستخدام الإختبارات المختلفة لجذرالوحدة

| Sig. | Statistic | الإختبارات |
|----------|-----------|-----------------------------|
| ***0.001 | -16.9121 | Levin, Lin & Chu t |
| ***0.001 | -15.8593 | Im, Pesaran and Shin W-stat |
| ***0.001 | 243.200 | ADF – Fisher Chi-square |
| ***0.001 | 232.925 | PP – Fisher Chi-Square |

*** دالة عند مستوى مع معنوية أقل من ٠.٠٠١

يتضح من الجدول رقم (٤/٣) السابق أن نتائج الإختبارات الأربعة لجذر الوحدة دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١)، مما يعنى رفض فرض العدم القائل بأن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة غير مستقرة، وقبول الفرض الذى يشير إلى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وإستقرارها عند المستوى (0) ~ ا.

٣/١/٦/٣ إختبار التكامل المشترك (CO-integration)

للتحقق من التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة تم إستخدام إختبار Engle – Granger وذلك كما يتضح من الجدول رقم (٥/٣) التالى:

جدول رقم (٥/٣)

إختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة بإستخدام إختبار Engle –Granger

| Sig. | z-statistics | Sig. | tau-statistics | المتغيرات |
|----------|--------------|----------|----------------|--------------|
| ***0.001 | -154.0718 | ***0.001 | -11.29473 | (InvEff.) |
| ***0.001 | -70.62989 | ***0.001 | -6.573994 | (Complexity) |
| ***0.001 | -117.6593 | ***0.001 | -9.469094 | (ROA) |
| ***0.001 | -133.5373 | ***0.001 | -10.53913 | (ROE) |
| ***0.001 | -68.20299 | ***0.001 | -6.475208 | (LEV) |
| ***0.001 | -42.67537 | ***0.001 | -4.864392 | (F Size) |

*** دالة عند مستوى معنوية أقل من ٠.٠٠٠١

يتضح من الجدول رقم (٥/٣) السابق أن القيمة المحسوبة لإحصاءة كل من: tau-statistics، z-statistics دالة عند مستوى معنوية أقل من ٠.٠٠٠١، ومن ثم رفض فرض العدم القائل بعدم وجود علاقات توازنية في الأجل الطويل بين متغيرات الدراسة، وقبول الفرض البديل القائل بأنه توجد علاقات توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة محل البحث بما يضمن الحصول على معلمات نماذج البيانات المقطعية بصفة حقيقية.

٢/٦/٣ التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة

١/٢/٦/٣ التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

يوضح الجدول رقم (٦/٣) التالي التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية والتي تشمل كل من : كفاءة الإستثمار (InvEff.)، تعقد التقارير المالية (complexity)، وأيضا المتغيرات الرقابية والتي تتضمن معدل العائد على الإستثمار (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، معدل الرافعة المالية (LEV)، حجم الشركة (F Size).

جدول (٦/٣)

التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الكمية

| الحد الاعلى | الحد الادنى | انحراف معياري | المتوسط | المتغير |
|-------------|-------------|---------------|---------|--------------|
| 0.022 | 0.000 | 0.005 | 0.010 | (InvEff.) |
| 79 | 17 | 11.104 | 37.76 | (Complexity) |
| 0.145 | -0.078 | 0.047 | 0.029 | (ROA) |
| 0.278 | -0.128 | 0.076 | 0.061 | (ROE) |
| 0.966 | 0.001 | 0.221 | 0.481 | (LEV) |
| 23.860 | 18.249 | 1.196 | 21.29 | (F Size) |

يتضح من الجدول رقم (٧/٣) السابق أنه بالنسبة لكفاءة الإستثمار فقد بلغ متوسط القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار (٠.٠١٠) وهو ما يدل على إنخفاض عدم كفاءة الإستثمار ومن ثم زيادة كفاءة الإستثمار في شركات عينة الدراسة خلال الفترة محل الدراسة، كما بلغ الحد الأدنى لها (٠.٠٠٠) والحد الأعلى (٠.٠٢٢) وذلك بإنحراف معياري (٠.٠٠٥). وقد بلغ متوسط حجم التقرير المالي (٣٧.٧٦) صفحة، وبلغ أقل تقرير مالي (١٧) صفحة وأكبر تقرير مالي (٧٩) صفحة.

وبلغ متوسط العائد على الإستثمار لشركات العينة خلال الفترة محل الدراسة (٠.٠٢٩) بإنحراف معياري (٠.٠٤٧)، وبلغ الحد الأدنى له (- ٠.٠٧٨) والحد الأعلى (٠.١٤٥)، كما بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية لشركات العينة خلال الفترة محل الدراسة (٠.٠٦١) بإنحراف معياري (٠.٠٧٦)، وبلغ الحد الأدنى له (- ٠.١٢٨) والحد الأعلى (٠.٢٧٨).

وبلغ متوسط الرافعة المالية (٠.٤٨١) بإنحراف معياري (٠.٢٢١) مما يشير إلى إعتداد شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة في مصادر التمويل بشكل أكبر على حقوق الملكية مقارنة بالتمويل بالديون (الإقتراض). وأخيرا تتراوح أحجام شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية العام ما بين (١٨.٢٤٩) كحد أدنى و (٢٣.٨٦٠) كحد أقصى وذلك بمتوسط (٢١.٢٩) وإنحراف معياري (١.١٩٦).

١/٢/٦/٣ التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية/الوهمية

يوضح الجدول رقم (٧/٣) التالي وصفا أوليا لمتغيرات الدراسة الوصفية والتي تتمثل في المتغيرات الوهمية Dummy Variables والتي يتم التعبير عنها بالقيمتين (١) أو (صفر) وهي مدخل المراجعة المشتركة ، تعقد التقارير المالية، حجم مكتب المراجعة، نوع الصناعة.

جدول (٧/٣)

التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة الوصفية/ الوهمية

| المتغير | مشاهدات متحققة (١) | | مشاهدات غير متحققة (صفر) | |
|-------------------|--------------------|-----------|--------------------------|-----------|
| | النسبة | التكرارات | النسبة | التكرارات |
| المراجعة المشتركة | 21.3% | 40 | 78.7% | 148 |
| حجم مكتب المراجعة | 61.7% | 116 | 38.3% | 72 |
| نوع الصناعة | 70.2% | 132 | 29.8% | 56 |

يتضح من الجدول رقم (٧/٣) السابق إنخفاض عدد مشاهدات الشركات التي تطبق مدخل المراجعة المشتركة خلال فترة الدراسة حيث بلغت (٤٠) مشاهدة بنسبة (٢١.٣%) وذلك مقارنة بعدد المشاهدات للشركات التي لا تطبق مدخل المراجعة المشتركة والتي بلغت (١٤٨) مشاهدة بنسبة (٧٨.٧%). وفيما يتعلق بحجم مكتب المراجعة فيلاحظ أن (٦١.٧%) من شركات العينة يتم مراجعتها بواسطة أحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار Big4 خلال الفترة محل الدراسة، في حين أن (٣٨.٣%) من شركات العينة يتم مراجعتها بواسطة مكاتب أخرى بخلاف مكاتب الأربعة الكبار Non Big4. وأخيرا يلاحظ إنتماء (٧٠.٢%) من شركات العينة خلال الفترة محل الدراسة إلى القطاع الصناعي مقارنة بـ (٢٩.٨%) من شركات العينة والتي تنتمي إلى قطاعات أخرى.

٣/٦/٣ نتائج إختبارات الفروض

لإختبار صحة فروض الدراسة والتعرف على طبيعة وإتجاه وقوة العلاقة بين متغيرات الدراسة تم إجراء تحليلي الارتباط والإنحدار وذلك على النحو التالي:

١/٣/٦/٣ تحليل الارتباط

يوضح الجدول رقم (٨/٣) التالي مصفوفة إرتباط بيرسون (Pearson Correlation Matrix) للعلاقات الثنائية لتحديد طبيعة وقوة واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة:

جدول (٧/٣)

مصفوفة إرتباط بيرسون للعلاقات الثنائية بين المتغيرات البحثية

| Variables | InvEff. | Complexity | Joint A | ROA | ROE | LEV | A Size | F Size | IND |
|------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|-------------------|-------------------|
| InvEff. | 1.000000 ----- | | | | | | | | |
| Complexity | 0.427901 0.0000 | 1.000000 ----- | | | | | | | |
| Joint A | -0.424051 0.0000 | -0.288513 0.0001 | 1.000000 ----- | | | | | | |
| ROA | -0.404051 0.0000 | -0.401620 0.0000 | 0.125534 0.0861 | 1.000000 ----- | | | | | |
| ROE | -0.300526 0.0000 | -0.390270 0.0000 | 0.186251 0.0105 | 0.807817 0.0000 | 1.000000 ----- | | | | |
| LEV | 0.389453 0.0000 | 0.374015 0.0000 | -0.089792 0.2204 | -0.224779 0.0019 | -0.086472 0.2380 | 1.000000 ----- | | | |
| A Size | 0.374236 0.000 | -0.279751 0.0001 | 0.409578 0.0000 | 0.093779 0.2005 | 0.178811 0.0141 | 0.015788 0.8297 | 1.000000 ----- | | |
| F Size | 0.329888 0.0000 | 0.220116 0.0019 | 0.368091 0.0000 | -0.046278 0.5283 | -0.079744 0.2767 | 0.002443 0.9735 | 0.366623 0.0000 | 1.000000 ----- | |
| IND | 0.211660 0.0026 | 0.216460 0.0022 | -0.116097 0.1126 | 0.032875 0.6542 | 0.018311 0.8030 | -0.001313 0.9857 | - 0.226030 | - 0.227497 | 1.000000 ----- |

هذا، ويتضح من الجدول رقم (٧/٣) السابق ما يلي:

- وجود علاقة طردية معنوية بين القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار. InVEff (المتغير التابع) وتعقد التقارير المالية Complexity (المتغير المستقل) عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعامل ارتباط (٠.٤٢٧)، وهو ما يشير إلى أنه كلما زاد تعقد التقارير المالية كلما أدى ذلك إلى زيادة عدم كفاءة الإستثمار، مما يعنى وجود علاقة عكسية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، أى أنه كلما زاد تعقد التقارير المالية كلما إنخفضت كفاءة الإستثمار والعكس صحيح.
- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار. InVEff (المتغير التابع) والمراجعة المشتركة Joint A (المتغير المعدل) عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعامل ارتباط (- ٠.٤٢٤)، مما يعنى وجود علاقة ارتباط طردية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وكفاءة الإستثمار.
- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين تعقد التقارير المالية وتطبيق مدخل المراجعة المشتركة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعامل ارتباط (- ٠.٢٨٨)، وهو ما يشير إلى إنخفاض مشكلة تعقد التقارير المالية عند تطبيق مدخل المراجعة المشتركة.
- وفيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار. InVEff والمتغيرات الضابطة فيلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية مع كل من معدل العائد على الإستثمار ROA ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعاملات ارتباط (- ٠.٤٠٤)، (- ٠.٣٠٠) على التوالي، وهو ما يشير إلى إنخفاض كل من معدلى العائد على الإستثمار والعائد على حقوق الملكية كلما زاد معدل عدم كفاءة الإستثمار والعكس صحيح، كما يلاحظ وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين كل من معدل الرافعة المالية LEV، حجم الشركة F Size ،

ونوع الصناعة IND من جهة وعدم كفاءة الإستثمار من جهة أخرى وذلك عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعاملات إرتباط (٠.٣٨٩)، (٠.٣٢٩)، (٠.٢١١) على التوالي.

- وفيما يتعلق بمعاملات الإرتباط بين تعقد التقارير المالية والمتغيرات الضابطة فيلاحظ وجود علاقة عكسية معنوية مع كل من معدل العائد على الإستثمار ROA ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعاملات إرتباط (- ٠.٤٠١)، (- ٠.٣٩٠) على التوالي، وهو ما يشير إلى إنخفاض كل من معدلي العائد على الإستثمار والعائد على حقوق الملكية كلما زاد تعقد التقارير المالية والعكس صحيح، كما يلاحظ وجود علاقة إرتباط طردية معنوية بين كل من معدل الرافعة المالية LEV، حجم الشركة F Size ، ونوع الصناعة IND من جهة وتعقد التقارير المالية من جهة أخرى وذلك عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١، ٠.٠٠١) وبمعاملات إرتباط (٠.٣٧٠)، (٠.٢٢٠)، (٠.٢١٦) على التوالي، ويلاحظ أيضا وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية بين تعقد التقارير المالية وحجم مكتب المراجعة وذلك عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١) وبمعامل ارتباط (-٠.٢٧٩).

٢/٣/٦/٣ نتائج تحليل الإنحدار لإختبار فروض البحث

١/٢/٣/٦/٣ نتائج إختبار الفرض الأول

ينص الفرض الأول على أنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100. وقد قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد للتعرف على العلاقة بين المتغيرين بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية وذلك بإستخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية الزمنية Panel Data Analysis، ويوضح الجدول رقم (٨/٣) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي لذلك النموذج.

جدول (٨/٣)

نموذج الإنحدار الخطي المتعدد لإختبار الفرض الأول

| variables | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|---------------------|-------------|--------|
| Joint A | -11.87967 | 3.575798 | -3.32224 | 0.0011 |
| ROA | 9.913181 | 2.308781 | -4.29366 | 0.0000 |
| ROE | -12.27525 | 4.765545 | -2.57583 | 0.0165 |
| LEV | 3.016561 | 1.289517 | 2.339295 | 0.0226 |
| A Size | 8.874771 | 3.044811 | 2.914720 | 0.0040 |
| F Size | 3.386150 | 1.014235 | 3.338626 | 0.0010 |
| IND | 5.733403 | 2.935832 | 1.952906 | 0.0624 |
| C | -42.30910 | 21.73365 | -1.94670 | 0.0432 |
| Root MSE | 4.914812 | R-squared | 0.574991 | |
| Mean dependent var | 37.76596 | Adjusted R-squared | 0.568380 | |
| S.D. dependent var | 5.425447 | S.E. of regression | 5.065230 | |
| Sum squared resid | 4541.210 | F-statistic | 3.754300 | |
| Durbin-Watson stat | 1.810544 | Prob. (F-statistic) | 0.000135 | |

هذا، ويتضح من الجدول رقم (٨/٣) السابق ما يلي:

- قيمة مستوى الدلالة الخاص بإختبار معنوية مدخل المراجعة المشتركة (Joint A) مع تعقد التقارير المالية (Complexity) أقل من قيمة مستوى المعنوية (٠.٠٥) وبمعامل إنحدار سالب (-١١.٨٧٩) مما يعنى وجود علاقة معنوية عكسية ذات دلالة إحصائية بين تفعيل مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية.
- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C)، والمتغيرات الرقابية المتمثلة فى معدل العائد على الإستثمار (ROA)، معدل العائد على حقوق

- الملكية (ROE)، الرافعة المالية (LEV)، حجم مكتب المراجعة (A Size)، حجم الشركة (F Size) أقل من (٠.٠٥) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين تعقد التقارير المالية للشركة (i) في الفترة الزمنية (t) وكل من معدل العائد على الاستثمار، معدل العائد على حقوق الملكية، الرافعة المالية، حجم مكتب المراجعة، حجم الشركة، مع عدم وجود تأثير معنوي لنوع الصناعة حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (٠.٠٥)
- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) (٠.٥٦٨) مما يشير إلى أن المتغير المستقل في النموذج يفسر ما نسبته (٥٦.٨%) من التغير في مستوى تعقد التقارير المالية.
 - بلغت قيمة إختبار (F-statistic) لإختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (٣.٧٥) بقيمة إحصائية (Sig. = 0.000)، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد ٠.٥٧٤ مما يدل على سلامة النموذج المقدر حيث يفسر المتغير المستقل ٥٧.٤% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع.
 - للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم إجراء إختبار (Durbin-Watson stat)، وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (١.٨١) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (١.٥ - ٢.٥) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.
- وإستناداً إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم القائل بأنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100. وقبول الفرض البديل الذي ينص على أنه توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100.

٢/٢/٣/٦/٣ نتائج إختبار الفرض الثاني

ينص الفرض الثاني على أنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100. وقد قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض من خلال صياغة نموذج الإنحدار الخطى المتعدد للتعرف على العلاقة بين المتغيرين بعد إضافة بعض المتغيرات الرقابية وذلك بإستخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية الزمنية Panel Data Analysis، ويوضح الجدول رقم (٩/٣) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي لذلك النموذج.

جدول (٩/٣)

نموذج الإنحدار الخطى المتعدد لإختبار الفرض الثاني

| variables | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|---------------------|-------------|--------|
| complexity | 0.235553 | 0.083699 | 2.814281 | 0.0113 |
| ROA | -0.079562 | 0.028653 | -2.77675 | 0.0134 |
| ROE | -0.271859 | 0.082927 | -3.27830 | 0.0014 |
| LEV | 0.218863 | 0.085471 | 2.560687 | 0.0167 |
| A Size | -0.062757 | 0.027235 | 2.304242 | 0.0229 |
| F Size | 0.062039 | 0.027189 | 2.281729 | 0.0243 |
| IND | 0.001006 | 0.001049 | 0.959297 | 0.3392 |
| C | 0.001441 | 0.008979 | 0.160465 | 0.0287 |
| Root MSE | 0.005080 | R-squared | 0.510637 | |
| Mean dependent var | 0.010541 | Adjusted R-squared | 0.482225 | |
| S.D. dependent var | 0.005406 | S.E. of regression | 0.005291 | |
| Sum squared resid | 0.003639 | F-statistic | 4.652609 | |
| Durbin-Watson stat | 2.271345 | Prob. (F-statistic) | 0.000000 | |

هذا، ويتضح من الجدول رقم (٩/٣) السابق ما يلي:

- قيمة مستوى الدلالة الخاص بإختبار معنوية تعقد التقارير المالية (Complexity) مع القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار (InvEff.) أقل من قيمة مستوى المعنوية (٠.٠٥) وبمعامل إنحدار موجب (٠.٢٣٥)، مما يعنى وجود علاقة طردية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية و القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار، وهو ما يعنى وجود علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار.
- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C)، والمتغيرات الرقابية المتمثلة فى معدل العائد على الإستثمار (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، الرافعة المالية (LEV)، حجم مكتب المراجعة (A Size)، حجم الشركة (F Size) أقل من (٠.٠٥) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين القيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار للشركة (i) فى الفترة الزمنية (t) وكل من معدل العائد على الإستثمار، معدل العائد على حقوق الملكية، الرافعة المالية، حجم مكتب المراجعة، حجم الشركة، مع عدم وجود تأثير معنوي لنوع الصناعة حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (٠.٠٥)
- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) (٠.٤٨٢) مما يشير إلى أن المتغير المستقل فى النموذج يفسر ما نسبته (٤٨.٢%) من التغير فى مستوى كفاءة الإستثمار.
- بلغت قيمة إختبار (F-statistic) لإختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (٤.٦٥) بقيمة إحصائية (Sig. = 0.000)، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد ٠.٥١٠ مما يدل على سلامة النموذج المقدر حيث يفسر المتغير المستقل ٥١% من التغيرات التى تحدث فى المتغير التابع.

- للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم إجراء إختبار (Durbin-Watson stat)، وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (٢.٢٧) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (١.٥ - ٢.٥) مما يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.

وإستنادا إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم القائل بأنه لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100. وقبول الفرض البديل الذي ينص على أنه توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

٣/٢/٣/٦/٣ نتائج إختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أنه لا يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

وقد قامت الباحثة بتطوير هذا الفرض للتحقق مما إذا كان مدخل المراجعة المشتركة يؤثر على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، وإختبار هذا الفرض تم صياغة نموذج الإنحدار الخطى المتعدد، ويوضح الجدول رقم (١٠/٣) التالي نتيجة الإختبار الإحصائي للفرض الثالث من خلال مقارنة نتائج النموذج البحثي الثالث بالنتائج التي تم التوصل إليها في النموذج البحثي الثاني.

جدول (١٠/٣)

نماذج الإنحدار الخطي المتعدد لإختبار الفرض الثالث

| variables | متغيرات النموذج الثاني (قبل إدخال مدخل المراجعة المشتركة) | | متغيرات النموذج الثالث (بعد إدخال مدخل المراجعة المشتركة) | |
|---------------------|---|--------|---|--------|
| | Coefficient | Prob. | Coefficient | Prob. |
| complexity | 0.235553 | 0.0113 | 0.204366 | 0.0143 |
| Joint A | - | - | 0.003682 | 0.0011 |
| Joint A*Complexity | - | - | 0.001146 | 0.0147 |
| ROA | -0.079562 | 0.0134 | -2.317078 | 0.0227 |
| ROE | -0.271859 | 0.0014 | -3.366742 | 0.0013 |
| LEV | 0.218863 | 0.0167 | 2.990732 | 0.0031 |
| A Size | -0.062757 | 0.0229 | -2.328597 | 0.0226 |
| F Size | 0.062039 | 0.0243 | 0.909565 | 0.3647 |
| IND | 0.001006 | 0.3392 | 3.055837 | 0.0027 |
| C | 0.001441 | 0.0287 | 2.317078 | 0.0227 |
| R-squared | 0.510637 | | 0.656077 | |
| Adjusted R-squared | 0.482225 | | 0.631557 | |
| F-statistic | 4.652609 | | 4.691844 | |
| Prob. (F-statistic) | 0.000000 | | 0.000000 | |
| Durbin-Watson stat | 2.271345 | | 2.272859 | |

هذا، ويتضح من الجدول رقم (١٠/٣) السابق ما يلي:

- نتائج الإنحدار قد أوضحت أن إضافة متغير المراجعة المشتركة في نموذج قياس العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار، قد أدى إلى تحسن القدرة التفسيرية للنموذج من (٠.٥١٠) إلى (٠.٦٥٦)، أيضا إنخفضت قيمة معامل تعقد التقارير المالية من (٠.٢٣٥) إلى (٠.٢٠٤) بنسبة (١٣,١%)، مما يدل على الأثر الإيجابي لإدخال مدخل المراجعة المشتركة في نموذج العلاقة.
- بالنسبة لمستوى الدلالة الخاص بإختبار المعنوية للمتغير الذي يعكس التفاعل بين مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية (Joint A*Complexity) فقد بلغ

(٠.٠١) وهو أقل من قيمة مستوى المعنوية (٠.٠٥) مما يشير إلى وجود تأثير معنوي لإدخال مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار.

- قيمة مستوى الدلالة الخاص بكل من الحد الثابت (C)، والمتغيرات الرقابية المتمثلة في معدل العائد على الإستثمار (ROA)، معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)، الرافعة المالية (LEV)، حجم مكتب المراجعة (A Size)، نوع الصناعة (IND) أقل من (٠.٠٥) مما يدل على وجود تأثير معنوي بين هذه المتغيرات والقيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار للشركة (InvEff.)، مع عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة (F Size) حيث أن قيمة مستوى المعنوية أكبر من (٠.٠٥)

- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) (٠.٦٣١) مما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة في النموذج تفسر ما نسبته (٦٣.١%) من التغير في مستوى كفاءة الإستثمار.

- بلغت قيمة إختبار (F-statistic) لإختبار الجودة المعنوية الكلية للنموذج (٤.٦٩) بقيمة إحصائية (Sig. = 0.000)، كما بلغت القدرة التفسيرية للنموذج وفقاً لقيمة معامل التحديد ٦٥.٦% مما يدل على سلامة النموذج المقدر وجودته وقوة نتائجه عند تفسيرها بما يتوافق مع الواقع، وبالتالي صلاحية النموذج لتحقيق أهداف البحث.

- للتأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء (Autocorrelation) تم لإجراء إختبار (Durbin-Watson stat)، وقد بلغت قيمة إحصائية الإختبار (٢.٢٧) وهي بذلك تقع ضمن المدى الملائم (١.٥ - ٢.٥) مما يدل على عدم وجود إرتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة البواقي.

وإستناداً إلى نتائج التحليل السابق يتم رفض فرض العدم القائل بأنه لا يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100. وقبول الفرض البديل الذي ينص على أنه يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX

.100

الملخص والنتائج والتوصيات

أولاً: ملخص البحث ونتائجه

- تمثل الهدف الرئيس لهذا البحث في قياس أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار ، ولتحقيق هذا الهدف قامت الباحثة بتقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث هي؛ المبحث الأول: الدراسات السابقة. المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للبحث. المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية. وقد توصلت الباحثة من خلال دراستها النظرية والتطبيقية إلى مجموعة من النتائج توجز أهمها في الأتي:
- (١) إستحوذت قضية تعقد التقارير المالية على إهتمام الكثيرين من الباحثين والجهات التنظيمية والمنظمات المهنية المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة، واختلفت وجهات النظر ما بين منادٍ بضرورة إعادة النظر في تطوير أطر الإفصاح للحد من تعقد التقارير المالية، ومؤيد لزيادة حجم الإفصاح بالتقارير المالية بإعتبار أن ذلك من شأنه المساعدة في تحسين عملية صنع وإتخاذ القرارات الإستثمارية.
 - (٢) يعد تحقيق كفاءة الإستثمار من أهم المسئوليات التي تقع على عاتق مديروا الشركات، وهو ما لا يعود بالنفع فقط على تلك الشركات والمستثمرين فيها ولكن أيضا يعود بالنفع على إقتصاد الدولة ككل، غير أن ظاهرة تعقد التقارير المالية قد أثارت المخاوف بشأن تأثيرها المحتمل فيما يتعلق بتحقيق كفاءة الإستثمار.
 - (٣) أكدت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة عكسية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تطبيق مدخل المراجعة المشتركة وتعقد التقارير المالية للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.
 - (٤) أكدت نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة طردية معنوية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية والقيمة المطلقة للانحراف عن الإستثمار المتوقع (عدم كفاءة الإستثمار) كمقياس عكسي لكفاءة الإستثمار وذلك للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100. ، مما يعني وجود علاقة معنوية عكسية ذات دلالة إحصائية بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX 100.

٥) أكدت نتائج التحليل الإحصائي على أنه يوجد تأثير معنوي لتطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار للشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100.

ثانياً: التوصيات

- في ضوء النتائج التي أسفرت عنها هذه الدراسة توصى الباحثة بالآتي:
- ١) توجه الفكر المحاسبي لإجراء مزيد من الدراسات التي من شأنها تقديم تفسيرات إضافية بشأن أثر تفعيل مدخل المراجعة المشتركة على كل من ظاهرة تعقد التقارير المالية وكفاءة الإستثمار بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية.
 - ٢) ضرورة قيام المنظمات المهنية المعنية بمهنة المحاسبة والمراجعة بإصدار معيار دولي خاص بتنظيم عملية المراجعة المشتركة.
 - ٣) ضرورة قيام الهيئة العامة المصرية للرقابة المالية بوضع مؤشر لكفاءة الإستثمار على مستوى القطاعات المختلفة.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- أبو العلا، أسامة مجدى فؤاد محمد. ٢٠١٩. أثر تبني مدخل المراجعة المشتركة على رأى مراقب الحسابات وإنعكاس ذلك على عدم تماثل المعلومات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى سوق الأوراق المالية المصرى. *مجلة الفكر المحاسبي* - كلية التجارة - جامعة عين شمس. العدد الأول، المجلد (٢٣): ١٦٩ - ٢٣٢.
- إسماعيل، سلوى حسين رشدى. ٢٠٢١. المراجعة المشتركة كأداة لتحسين جودة التقارير المالية: دراسة ميدانية (بيئة الممارسة المهنية فى جمهورية مصر العربية). *مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية والقانونية*. العدد التاسع عشر، المجلد (٥): ١٠١ - ١١٦.
- الصايغ، عماد سعد محمد؛ عبد المجيد، حميده محمد. ٢٠١٥. قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية للشركات المصرية. *مجلة المحاسبة والمراجعة AUJAA*. العدد الأول، المجلد (٣): ١ - ٥٠.
- السعدون، ناصر بن محمد؛ الجبر، يحيى بن على بن أحمد. ٢٠١٤. أثر المراجعة المشتركة على جودة الأرباح المحاسبية للشركات المسجلة فى سوق الأوراق المالية السعودى. *مجلة الإدارة العامة*. العدد الثانى، المجلد (٥٤): ٢٨١ - ٣٠٤.

- الوكيل، حسام السعيد. ٢٠٢٠. أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على توقيت إصدار تقرير المراجعة في بيئة الممارسة المهنية المصرية: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي* - كلية التجارة - جامعة عين شمس. العدد الثاني، مجلد (٢٤): ١ - ٥٩.
- عبد الحلیم، أحمد حامد محمود. ٢٠١٩. قياس أثر تطبيق المراجعة المشتركة على قيمة الشركة: أدلة عملية من بيئة الأعمال المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية* - كلية التجارة - جامعة الإسكندرية. العدد الثاني، المجلد (٣): ١٥٩ - ٢٣٥.
- عيسى، عارف محمود كامل. ٢٠١٧. قياس أثر الحمل الزائد للمعلومات في التقارير المالية على تكلفة رأس المال المملوك: دراسة عملية. *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*. العدد الرابع، المجلد (٤٧): ٨٥٩ - ٩٢٠.
- غالى، أشرف أحمد محمد. ٢٠١٨. قياس أثر مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وقيمة الشركة: دليل تطبيقي من الشركات المدرجة بالمؤشر المصرى EGX 100. *مجلة الفكر المحاسبي* - كلية التجارة - جامعة عين شمس. العدد الرابع، مجلد (٢٢): ١٢٣٠ - ١٣٠٠.
- مرقص، فوزى عبد الباقي فوزى. ٢٠٢٢. تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة الإستثمار: دراسة إختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*. العدد الثالث، المجلد (٤): ٤٩٦ - ٥٦٦.
- مندور، محمد محمد إبراهيم. ٢٠١٦. أثر التفعيل الإختباري لمدخل المراجعة المشتركة على ممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة فى البورصة المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي* - كلية التجارة - جامعة عين شمس. العدد الثاني، مجلد (٢٠): ١١١٩ - ١١٧٢.

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Ali, K. S., H. A. Mohaisen and A. A. Hameed. 2019. Joint Audit and the Financial Reporting Quality: Empirical Study on Iraqi Voluntary Joint Audits. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. 7(8): 1- 18.
- Andre, P., A. Filip and S. Marmousez. 2014. The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency. *Accounting Auditing Control*. 20(3): 101 – 124.
- Andre, P., G. Broye, C. K. M. Pong and A. Schatt. 2016. Are joint audits associated with higher audit fees? *European Accounting Review*. 25(2): 245 – 274.
- Ardianto, H. P., I. Harymawan, Y. I. Paramitasari and M. Nasih. 2020. Financial Reporting Quality and Investment Efficiency: Evidence from Indonesian Stock Market. *Economics and Finance in Indonesia*. 66(2): 112 – 122.
- Biddle, G. C., G. Hilary and R. S. Verdi. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of accounting and economics*. 48(2): 112-131.
- Bisogno, M. and R. De Luca. 2016. Voluntary Joint Audit and Earnings Quality Evidence from Italian SMEs. *International Journal of Business Research and Development*. 5(1) 1 – 22.
- Blanco, B., P. Coram, S. Dhole and P. Kent. 2021. How do auditors respond to low annual report readability? *Journal of Accounting and Public Policy*. 40 (2021): 1 –13.
- Boubakri, N., and D. R. Mishra. 2018. Information overload and cost of equity capital. Working paper. [Asian Finance Association \(AsianFA\) 2018 Conference](#).

- Bushee, B. J., I. D. Gow and D. J. Taylor. 2018. Linguistic complexity in firm disclosures: obfuscation or information?. *Journal of Accounting Research*. 56(1): 85 – 121.
- Cazier, R. A. and R. J. Pfeiffer. 2016. Why are 10-K filings so long?. *Accounting Horizons*. 30(1): 1 – 21.
- CFA Institute. 2013. Financial Reporting Disclosures: Investor Perspectives on Transparency, Trust, and Volume. Available at: www.cfainstitute.org.
- Chen, F., O. K. Hope, Q. Li and X. Wang. 2011. Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The accounting review*. 86 (4): 1255-1288.
- Cho, M., J. Hyeon, T. Jung and W. J. Lee. 2019. Audit pricing of hard – to – read annual reports. *Asia – Pacific Journal of Accounting & Economics*. 29(2): 547 – 572.
- Chung, Y. D., K. Hrazdil and N. Suwanyangyuan. 2016. Disclosure quantity and the efficient of price discovery: Evidence from the Toronto stock Exchange. *Review of Accounting and Finance*. 15(2): 122 – 143.
- Dalwai, T., G. Chinnasamy and S. S. Mohammadi. 2021. Annual Report Readability, Agency Costs, Firm Performance: an investigation of Oman's Financial Sector. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 11(2): 247-277.
- De Franco, G., O. K. Hope, D, Vyas and Y. Zhou. 2015. Analyst Report Readability. *Contemporary Accounting Research*. 32(1): 76 – 104.
- De Souza, J. A. S., J. C. Rissatti, S. Rover and J. A. Borba. 2019. The linguistic complexities of narrative accounting disclosure on financial statements: An analysis based on readability characteristics. *Research in International Business and Finance*. 48(April 2019): 59 – 74.

- Deng, M., T. Lu, D. A. Simunic and M. Ye. 2014. Do joint audit improve or impair audit quality? *Journal of Accounting Research*. 52(5): 1029 – 1060.
- Dijeh, C. T., T. N. Ofor and A. C. Odubuasi. 2022. Effect of audit attributes on the financial reporting quality of Nigerian insurance companies. *Journal of Accounting and financial management*. 8(5): 1 – 17.
- Elaoud, A. and A. Jarboui. 2021. Auditor's criteria and investment efficiency: the moderating effect analysis. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*. 25(3): 1 – 10.
- Eppler, M. J. and J. Mengis. 2004. The concept of information overload: A review of literature from organization science, accounting, marketing, MIS, and related disciplines. *The information society*. 20(5): 325 – 344.
- Ernst and Young. 2012. To the point: now is the time to address disclosure overload. Available at: <http://www.ey.com/us/accountinglink>.
- European Commission (EC). 2010. Audit policy: Lessons from the crisis. Available at: <https://www.ifac.org>.
- Fahd, A. 2019. Readability of firm's disclosure and cost of equity capital: An empirical study of Chinese listed companies. *Research result. Economic Research*. 5(2): 13 – 21.
- Hassan, M. K., B. Abu Abbas and S. N. Garas. 2019. Readability, governance and performance: a test of the obfuscation hypothesis in Qatari listed firms. *Corporate Governance*. 19 (2): 270 – 298.
- Kim, C., K. Wang and L. Zang. 2019. Readability of 10-K reports and stock price crash risk. *Contemporary accounting research*, 36(2): 1184-1216.
- Li, H. 2014. Repetitive disclosure in the MD&A. thesis submitted in conformity with the requirements for the degree of Doctor of Philosophy. Joseph L. Rotman School of Management University of Toronto.

- Li, Q., and T. Wang. 2010. Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience. *Nankai Business Review International*. 1 (2):197 – 213.
- Lim, E. K., Chalmers, K., & Hanlon, D. (2018). The influence of business strategy on annual report readability. *Journal of Accounting and Public Policy*. 37(1): 65 – 81.
- Linhares, F. S., F. M. D. Costa and A. X. Beiruth. 2018. Earnings management and investment efficiency. *Review of Business Management*. 20(2): 295 – 310.
- Lo, K., F. Ramos and R. Rogo. 2017. Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*. 63(1):1–25.
- Lo, K., F. Ramos and R. Rogo. 2017. Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*. 63(1): 1–25.
- Majeed, M. A., X. Zhang and M. Umar. 2018. Impact of investment efficiency on cost of equity: evidence from China. *Journal of Asia Business Studies*. 12 (1): 44–59.
- Marnet, O. 2021. Joint audit and audit quality. Available at: <https://www.researchgate.net>.
- Morunga, M., and M. E. Bradbury. 2012. The impact of IFRS on annual report length. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. 6(5): 47– 62.
- Okaro, S. C., G. O. Okafor and G. N. Ofoegbu. 2018. Mandating joint audit in Nigeria: perspective and issues. *International journal of Academic Research in Business & Social Sciences*. 8(3): 316 – 338.

- Ormin, K. P. and J. Musa. 2016. International financial reporting standards adoption and financial reporting information overload: Evidence from Nigerian banks. *Journal on Business Review*. 4(4): 55 – 63.
- Quick, R. and F. Schmidt. 2018. Do audit firm rotation, auditor retention, and joint audits matter? – An experimental investigation of bank directors’ and institutional investors’ perceptions. *Journal of Accounting Literature*. 41(December 2018): 1 – 21.
- Roiston, T. A., and I. Harymawan. 2020. Firm Size, Firm Age and the Readability of the MD &A Report. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. 12(7): 135–149.
- Sekaran, U. and R. Bougie. 2013. Research methods for Business: A skill – building approach. 6th edition, Willy, New York
- Shahzad, F., I. U. Rehman. W. Hanif, G. A. Asim and M. H. Baig. 2019. The influence of financial reporting quality and Audit quality on investment efficiency: Evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting & Information management*. 27(4): 600 – 614.
- The financial Reporting Council (FRC). 2009. Louder than Words: Principles and actions for making corporate reports less complex and more relevant. Available at: <https://www.frc.org.uk>.
- The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). 2019. Shared and Joint audits: are two auditors better than one? Available at: www.icaew.com.
- The International Federation of Accountants (IFAC). 2020. Joint audit: the bottom line – the evidence is unclear. Available at: <https://www.ifac.org>.
- The U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). 2008. Final Report of the Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting to the United States Securities and Exchange Commission.

- Xu, Q., G. D. Fernando and K. Tam. 2018. Executive age and the readability of financial reports. *Advances in Accounting*. 43(2018): 70 – 81.
- Yin, S., T. Chevapatrakul and K. Yao. 2022. The causal effect of improved readability of financial reporting on stock price crash risk: Evidence from the Plain Writing Act of 2010. *Economics Letters*. 216 (2022): 1– 5.
- You, H. and X. J. Zhang. 2009. Financial reporting complexity and underreacting to 10 – k information. *Review of Accounting Studies*. 14(4): 559 – 586.
- Zerni, M., E. Haapamaki, T. Jarvinen and L. Niemi. 2012. Do joint audits improve audit quality? Evidence from voluntary joint audits. *European Accounting Review*. December (2012): 1– 35.
- Zhang, Q., C. X. Cai and K. Keasey. 2013. Market reaction to earnings news: A unified test of information risk and transaction costs. *Journal of Accounting and Economics*. 56 (2): 251–266.