

أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة
في سوق عمان للأوراق المالية

**The Impact of Financial Reporting Quality on investment decision efficiency
industrial companies listed in Amman Stock Exchange**

يمينة عبدلي، جامعة البليدة 2، أستاذ مساعد أ ، y.abdelli@univ-blida2.dz

هلال درحمون، جامعة البليدة 2، أستاذ التعليم العالي derahilal@yahoo.fr

تاريخ النشر: 2020/01/30

تاريخ القبول: 2020/01/18

تاريخ الإرسال: 2019/10/30

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الأردنية الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2013-2016، إذ شملت الدراسة على عينة من 58 شركة. ولتحقيق هدف الدراسة تم إجراء دراسة تحليلية لمتغيراتها حيث تم قياس جودة التقارير المالية باستخدام نموذج حسابات الاستحقاق الاختيارية في حين قيست كفاءة القرار الاستثماري بالانحراف عن الاستثمار الأمثل، إذ قسمت الشركات إلى شركات ذات نقص الاستثمار وأخرى ذات زيادة الاستثمار وبعد الاختبارات الإحصائية توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية وعدم كفاءة الاستثمار في الشركات محل الدراسة، كما توصلت إلى أن عدد الشركات ذات نقص الاستثمار أكبر من الشركات ذات الزيادة في الاستثمار

الكلمات المفتاحية: جودة التقارير المالية، الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، كفاءة القرار الاستثماري، سوق عمان للأوراق المالية

تصنيف JEL : M41، G1، G11

Abstract

This study aimed to determine the impact of financial reporting quality on the efficiency of investment decision in Jordanian industrial companies listed in Amman Stock Exchange for the period 2013-2016 based on sample of 58 companies. to achieve the objective of the study, an analytical study was conducted where the financial reporting quality was measured by the discretionary accruals model while the investment efficiency was measured by the deviation from the optimal investment. the study revealed a significant negative correlation between financial reporting quality and investment inefficiency, Result also showed that there is an increase in underinvestment compare with overinvestment

Key words: Financial Reporting Quality, Qualitative Characteristics, Investment Efficiency,

Amman Stock Exchange

Jel Classification Codes : M41 , G1,G11

الباحث المرسل: y.abdelli@univ-blida2.dz

مقدمة:

تعد التقارير المالية مُخرجا أو مُنتجا إعلاميا تعده الشركة لخدمة مستخدميها من مختلف الفئات والذي يعكس مختلف أنشطتها خلال الدورة المالية معبرا عنها بشكل نقدي ممثلة في القوائم المالية أو غير مالي في حالة التقارير الإدارية والإيضاحات غير أن إعداد هذه التقارير يتطلب شروطا كأن تتصف بالملاءمة والموثوقية والتمثيل الصادق أو بمعنى آخر أن تتضمن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي حددتها مختلف الهيئات المهنية للمحاسبة والتي يُعبر عنها بجودة التقارير المالية.

إن إعداد تقارير مالية ذات جودة عالية يسهم في الرفع من كفاءة مختلف القرارات المتخذة من قبل المستخدمين الخارجيين أو من مسيري الشركة ذاتها وهو الأمر بالنسبة للقرار الاستثماري الذي يشكل واحدا من أهم القرارات الإستراتيجية التي يبني عليه مدى نجاعة أداء الشركة حيث تحرص هذه الأخيرة على أن يتم اتخاذ هذا القرار بكل كفاءة نظرا لسببين رئيسيين صعوبة العدول أو التخلي عن الاستثمار بعد الشروع فيه لتكاليفه التي في الغالب ما تكون باهضة وبسبب ارتفاع تكلفة الخطأ الناجم عن الاختيار الخاطئ للاستثمار. إن هذا الأمر جعل إدارة الشركة تحرص على توفير البيئة المحاسبية المناسبة التي تجعل اتخاذ مثل هذا النوع من القرارات صائبا.

لقد أشار العديد من الباحثين إلى أن مستوى جودة المعلومات المحاسبية التي تفصح عنها الشركات في تقاريرها المالية تخفض من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستخدمين الخارجيين- أصحاب المورد الخارجي لرأس المال وهو الأمر الذي سيزيد من مستوى الثقة بين الطرفين فتتخفف تكلفة التمويل وهو ما ينعكس إيجابا على استثماراتها من جانب آخر أشار البعض إلى أن الاعتماد على معلومات محاسبية دقيقة وتحليلها الجيد يسمح بتحقيق أعلى درجات الأمان بالتخطيط لاستثمارات مثلى.

إشكالية الدراسة

فانطلاقا مما سبق فإن التساؤل الرئيسي للدراسة يكمن في معرفة :

"هل لجودة التقارير المالية تأثير على كفاءة القرارات الاستثمارية في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية؟

ولالإجابة على الإشكالية المطروحة فقد تم تبسيطها للأسئلة الفرعية التالية :

- هل القرارات الاستثمارية المتخذة في الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية هي قرارات ذات كفاءة؟
- هل تعتمد كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالية على مدى جودة المعلومات المحاسبية فيها؟

فرضيات الدراسة

- تتميز القرارات الاستثمارية المتخذة في الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية بالكفاءة.
- تعتمد كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية على جودة تقاريرها المالية.

أهمية الدراسة:

تعد المخرجات المحاسبية محط أنظار العديد من الأطراف الداخليين والخارجيين نظرا لارتباط قراراتهم وتأثرهم بها، فكلما كانت هذه المخرجات ذات نوعية وجودة كلما أثرت بالإيجاب على طبيعة القرارات التي يتخذها المستخدمون، لهذا فإن إبراز الأهمية التي يمكن تحقيقها من وراء عرض مخرجات محاسبية ذات جودة ليس فقط بالنسبة للمستخدمين الخارجيين وإنما على الشركة نفسها يعد أمرا غاية في الأهمية، وهو ما قد يحفز الشركات على الالتزام بمختلف المبادئ المحاسبية من جهة وبالجانب الأخلاقي في إعداد مخرجاتها المحاسبية من جهة أخرى وهو ما ينعكس إيجابا على كفاءة السوق المالية التي تنشط فيها هذه الشركات ككل.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مدى ارتباط كفاءة القرار الاستثماري بمستوى جودة المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية في الشركات الصناعية الأردنية بالإضافة إلى:

- التعرف على مختلف الآليات الموضوعية لقياس جودة التقارير المالية.
- التعرف على مستوى جودة التقارير المالية في الشركات الصناعية الأردنية.
- عرض مختلف محددات كفاءة القرار الاستثماري.

منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي في عرض الإطار العام للدراسة والمتعلق بكل من مفهومي جودة التقارير المالية وكذا كفاءة الاستثمار في حين تم اعتماد المنهج التحليلي في تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة حيث تم الاعتماد على برنامج حزمة التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS) للقيام بمختلف الاختبارات الإحصائية بما يتوافق ونوع البيانات المراد تحليلها.

الدراسات السابقة :

لقد تعددت الدراسات التي تناولت محددات كفاءة القرار الاستثماري فاختلقت فيما بينها في نوع المحدد فمنها ما تناول تأثير إدارة الأرباح عليها ومنها من تناول جودة الأرباح غير أنها تصب كلها في كونها متغيرات تتعلق بالعرض المحاسبي للمعلومات لذا سنستعرض فيما يلي أهم هذه الدراسات.

دراسة (Biddle and Hilary, 2006) بعنوان Accounting Quality and Firm Level Capital Investment

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر جودة المحاسبة على كفاءة الاستثمارات الرأسمالية ولتحقيق غرض الدراسة استخدم الباحث بيانات من 34 دولة للفترة 1993-2004 لدراسة العلاقة بين الدول وبين الشركات داخل كل دولة، حيث تم قياس جودة المحاسبة باستخدام أربع مقاييس : اندفاعية الأرباح وتجنب الخسارة وتمهيد الدخل والتوقيت وقد خلصت الدراسة إلى أنه وبوجود جودة في المحاسبة تزداد كفاءة الاستثمار وذلك بسبب انخفاض عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وأصحاب رؤوس الأموال كما أظهرت الدراسة أيضا أن هذه الأثر يزداد في الدول التي تعتمد فيها الشركات على التمويل من الأسواق المالية.

دراسة (McNichols and Stubben, 2008) بعنوان Does earnings management affect Firms investment Decision?

هدفت هذه الدراسة إلى فحص ما إذا كانت الشركات التي تتلاعب بتقاريرها المالية تتخذ قرارات استثمار دون المستوى الأمثل حيث قام الباحثان بفحص الأصول الثابتة لعينة من الشركات الأمريكية خلال الفترة (1978-2002)، حيث تم قياس إدارة الأرباح أو التلاعب من خلال الاعتماد على مقياسين يتضمن الأول: الدعاوى القضائية التي رفعها حملة الأسهم والتحقيق من قبل هيئة الأوراق المالية بوجود مخالفات محاسبية والشركات التي أعادت إعداد تقاريرها المالية بينما اعتمد القياس الثاني على إيرادات الاختيارية، فيحين تم قياس الاستثمار بالفرق بين الاستثمار الفعلي والاستثمار المتوقع من خلال التركيز على زيادة الاستثمار حيث توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تلاعبت بأرباحها سجلت زيادة في الاستثمار في أصولها الثابتة في نفس فترات تلاعبها في حين سجلت هذه الشركات مستويات أكثر كفاءة في السنوات التي تلت تصحيح تقاريرها المالية كما أظهرت الدراسة أن إدارة الأرباح تؤثر أيضا على القرارات الداخلية.

دراسة (Mohammadi, 2014) بعنوان the relationship between Financial Reporting Quality and Investment Efficiency in Tehran Stock Exchange

هدف الباحث في هذه الدراسة إلى فحص العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار على عينة من 93 شركة مدرجة في سوق طهران المالية خلال الفترة 2009-2014، وبعد التحليل الإحصائي لنموذج الدراسة أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، كما أبرزت النتائج تأثير بعض المتغيرات المتمثلة في الخصائص الداخلية للشركة والمتمثلة في حجم الشركة وفرص النمو.

دراسة (الصايغ و عبد المجيد، 2015) بعنوان قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في الشركات المصرية

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري وتحديد أهم العوامل المؤثرة على العلاقة بينهما والمتعلقة أساسا بالتمويل من البنوك والدوافع الضريبية لإدارة الأرباح والسيولة، ولتحقيق غرض الدراسة تم استخدام عينة تحوي 41 شركة غير مالية مقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (1998-2013) حيث توصلت الدراسة إلى وجود مستوى منخفض في جودة التقارير المالية في الشركات المصرية محل الدراسة كما توصلت الدراسة إلى زيادة عدد الشركات ذات نقص الاستثمار عن الشركات ذات زيادة الاستثمار، وأخيرا أظهرت الدراسة أن ارتفاع جودة التقارير المالية يؤدي إلى انخفاض مستوى التراجع عن الاستثمار وتزايد في الشركات غير المالية.

القيمة المضافة للدراسة:

بعد عرض مختلف الدراسات السابقة الأجنبية والعربية يجب الإشارة إلى أن الدراسة الحالية تختلف عن الدراسات السابقة عرضها من حيث ثلاثة جوانب : الجانب الأول أن الدراسة الحالية ستتناول مجتمع لم يسبق تناوله في حدود اطلاع الباحثان وهي الشركات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية أما الجانب الثاني فإن الدراسة الحالية تختلف عن سابقتها من حيث الهدف فهي تهدف بالإضافة إلى تحديد العلاقة بين المتغيرين تحديد مستوى الجودة في التقارير المالية المفصح عنها في الشركات ومدى كفاءة قراراتها الاستثمارية المتخذة. بينما أحر جانب يتمثل في أن الدراسة الحالية ستحاول

البحث عن مدى اختلاف أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري باختلاف نوع القطاع الصناعي الفرعي الذي تنتمي إليه الشركة.

I- جودة التقارير المالية:

I-1- تعريف جودة التقارير المالية:

لقد تعددت التعاريف التي خص بها مفهوم جودة التقارير المالية وكذا أساليب قياسها وذلك باختلاف معد ومستخدم هذه التقارير غير أننا سنحاول حصر البعض منها فيما يلي: تعبر الجودة في التقارير المالية عن تلك الدقة التي تعكس فيها التقارير المالية المعلومات المتعلقة بنشاط المؤسسة وبالضبط تدفقاتها النقدية المتوقعة (Verdi, 2006, p. 2) أما حسب FASB فهي انعكاس لمجموعة من الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بما فيها المصدقية كخاصية أساسية بالإضافة إلى مجموعة أخرى من الخصائص تضم الملاءمة والحيادية وقابلية المقارنة والتغذية العكسية والتوقيت المناسب. فجودة التقارير المالية ما هي إلا جودة للمعلومات المحاسبية التي تحتويها مقاسة بمدى دقتها من جهة ومدى تأثيرها على قرارات مستخدمي هذه التقارير من جهة أخرى.

تجدر الإشارة إلى أنه يشار أحيانا إلى جودة التقارير المالية بجودة المعلومات المحاسبية أو جودة المحاسبة.

I-2- الخصائص النوعية لجودة التقارير المالية:

تشير الخصائص النوعية إلى الصفات التي يجب توافرها في المعلومات المقدمة في القوائم المالية حتى تصبح مفيدة للمستخدمين وقد ورد في الإطار الفكري الصادر عن لجنة المعايير المحاسبية الدولية أربعة خصائص وثلاث قيود (نور، 2010، ص 38) يمكن تلخيصها فيما يلي:

I-2-1- الخصائص الأساسية للمعلومات المحاسبية:

تتضمن الخصائص الأساسية خاصيتين هما الملاءمة و الموثوقية

• الملاءمة :

تكون المعلومات المحاسبية ملائمة إذا كانت قادرة على إحداث فرق في القرارات التي يتخذها المستخدمون وحتى تكون كذلك يتعين تميزها بقيمة استرجاعية تساعد مستخدم المعلومات في تقييم مدى صحة توقعاته السابقة من حيث تعزيزها وتثبيتها أو من أجل تقييم نتائج القرارات التي بُنيت على هذه التوقعات (شاهين، 2011، ص 113)، وهو ما يمنحها بالمقابل قدرة تنبئية بالأحداث بمعنى أن تساعد متخذ القرار في احتمال الوصول إلى تنبؤات صادقة عن النتائج المتوقعة في المستقبل أو أن تؤدي هذه المعلومات إلى تصحيح توقعاته الحالية. وكشرط إضافي لتحقيق خاصية الملاءمة للمعلومات المحاسبية لا بد أن تعرض المعلومات في التوقيت المناسب لاتخاذ القرار حتى لا تفقد تأثيرها، فتوفرها بعد الحاجة إليها يعد بلا قيمة وهو ما يُفقد المعلومات ملاءمتها.

• الموثوقية :

وتعني الموثوقية حسب FASB أنها الثقة في القياس والتي ترتبط بمدى صدق القياس في تمثيل ما يدعي على أنه يمثل (السعبري، 2013، ص 228) ولتكون المعلومات المحاسبية ذات موثوقية لا بد من توفر الخصائص الفرعية التالية :

الحيادية : وتعني الخلو من التحيز في اختيار أو عرض المعلومات (جمعة، 2015، ص 100) أي بتجنب انتقاء المعلومات المفصح عنها حتى تخدم فئة من المستخدمين دون غيرها أو أن تخدم قرار معين.

قابلية التأكد: ويقصد بها القدرة على الوصول إلى نفس النتائج من قبل أكثر من مستخدم إذا ما تم استخدام نفس الطرق والأساليب في قياس المعلومات. (أحمد، 1999، ص 110)

التمثيل الصادق: ذلك بوجود درجة عالية من التطابق بين المعلومات والظواهر المراد التقرير عنها. (قورين، 2012، ص 280)

I-2-2- الخواص الثانوية للمعلومات المحاسبية:

تمثل الخواص الثانوية خصائص تعزيزية مكملة للخواص الأساسية وتتضمن:

الثبات : وهو أن تطبق الشركة نفس المعالجة المحاسبية لأحداث متشابهة من فترة لأخرى. غير أنه يجب الإشارة إلى أن التحول عنها أمر وارد شريطة الإفصاح عن سبب التغيير وأثره على القوائم المالية.

قابلية المقارنة: يقصد بها إمكانية مقارنة المخرجات المحاسبية للشركة نفسها خلال فترات زمنية مختلفة، أو إجراء مقارنة بين وحدات محاسبية مختلفة، وهو ما يتطلب خاصية الثبات في السياسات المحاسبية المتبعة "فالمعلومات التي يتم قياسها وعرضها بطريقة متشابهة في شركات مختلفة هي فقط التي تعتبر معلومات قابلة للمقارنة" (Kiezo et. al, 2013, p. 38)

قابلية المعلومات للفهم: تتطلب هذه الخاصية قابلية المعلومات المحاسبية للفهم من قبل المستخدمين بخلوها من الصعوبة والتعقيد مع فرض أن لدى المستخدم مستوى معقول من المعرفة في مجال المحاسبة ولديهم الرغبة في بذل الجهد الكافي لدراسة المعلومات المقدمة (زعدادر و مخلوفي، 2015، ص 110). والأكد أن قابلية الفهم تحكمها خصائص ترتبط بالمعلومات ذاتها وأخرى تتعلق بمتخذ القرار.

I-2-3- قيود الخواص النوعية:

من الممكن أن تتعارض الخواص النوعية بينها كالتعارض بين التوقيت الملائم وبين القدرة التنبؤية للمعلومات، إذ أن السرعة في إعداد المعلومات قد تكون على حساب الدقة والاكتمال لذا يجب إخضاع الخواص النوعية إلى قيد الأهمية النسبية وقيد التكلفة/العائد (شاهين، 2011، ص 116)

الأهمية النسبية: يمكن اعتبار عنصر ما على أنه مهم نسبيا إذا وجد سبب للاعتقاد بأن معرفة هذا العنصر يؤثر على قرارات المستثمر الواعي (Cheung et.al, 2010, p. 151). فالأهمية النسبية تعني أن تكون المعلومات مصدرا مهما لاتخاذ القرارات وأن إهمالها يؤدي إلى خلل فيه.

تكلفة المعلومة والمنفعة المتوقعة منها :

غالبا ما يعتقد مستخدموا المعلومات المحاسبية أنها مجانية غير أن معديها لا يعتبرون الأمر كذلك (Kiezo et.al, 2013, p. 47)، فإعداد معلومات ملائمة وموضوعية يتطلب تحمل الوحدة الاقتصادية تكاليف معينة لذا عليها المقارنة بين التكلفة والمنفعة فليس من المنطق تحمل تكاليف في إعدادها وعرضها تفوق منفعتها سواء بالنسبة للمستخدم الداخلي أو الخارجي (الجنابي والحيدري، 2016، ص 433)

II- كفاءة القرار الاستثماري:

II-1- مفهوم كفاءة القرار الاستثماري:

يعرف قرار الاستثمار على أنه القرار الذي تتخذه الإدارة المالية لغرض استثمار أموال الشركة في نشاط معين خلال فترة زمنية لتحقيق عوائد مستقبلية (غزال وعبد الكريم، 2012، ص 179). فالقرار الاستثماري هو القرار الذي يقوم على اختيار البديل الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بين بديلين على الأقل والذي يبني على مجموعة من الدراسات (هوارى وآخرون، 2013، ص 64).

وبذلك فهو فكرة تخضع للدراسة والتقييم ونتيجتها إما القبول أو الرفض لهذه الفكرة في ضوء تعظيم وخلق القيمة عندما تكون قيمة الاستثمار أعلى من كلفته في السوق (الشدود، 2013، ص 02)

إن عدم كفاءة القرار الاستثماري يعني أنه قد يوصف على أنه زيادة (مغلاة) في الاستثمار وذلك عند قيام الشركة بتنفيذ مشروعات استثمارية ذات قيمة حالية صافية سالبة وقد يوصف أنه نقص في الاستثمار عند قيام الشركة بالامتناع عن تنفيذ مشروعات أو فرص استثمارية ذات قيمة حالية صافية موجبة. (الصائغ و عبد المجيد، 2015، ص 6)

II-2- مقومات القرار الاستثماري

حتى يكون القرار الاستثماري ناجح لابد أن يستند على ثلاث أسس (كداوي، 2008، ص 17):

- الإستراتيجية الملائمة : فالإستراتيجية الملائمة تتوقف بشكل أساسي على أولويات المستثمر اتجاه كل من الربحية والسيولة والأمان، فالربحية تتأثر من خلال العائد المتوقع بينما السيولة والأمان يعبران عنهما بالمخاطرة التي تكون مقبولة في ظل العائد المتوقع من الاستثمار.

- الاسترشاد بالأسس العلمية لاتخاذ قرار الاستثمار: على متخذ القرار أن يوظف المنهج العلمي في اتخاذ القرار بالإضافة إلى ضرورة اعتماده عدد من المعايير أهمها: (كداوي، 2008، ص 18)

- الاستعانة بالمختصين فقد لا تتوافر لدى المستثمر الإمكانيات العلمية والفنية التي قد يتطلبها القرار الاستثماري.
- التنوع أو توزيع المخاطر باختيار عدد من الأدوات الاستثمارية بغية تخفيض المخاطر وخاصة غير النظامية منها

- مراعاة العلاقة بين العائد والمخاطرة: يرتبط القرار الاستثماري بمتغيرين أساسيين هما العائد المتوقع ودرجة المخاطرة، فعلى متخذ القرار أن يتنبأ بالعائد ودرجة احتمال تحقق هذا العائد، وفي ضوء تقدير درجة احتمال هذا التحقق تتحدد درجة المخاطرة.

III. - الطريقة والأدوات :

III-1- مجتمع وعينة الدراسة:

مجتمع الدراسة : يتكون مجتمع الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2013-2016 والموزعة على 10 قطاعات صناعية فرعية.

عينة الدراسة : لتحقيق أهداف الدراسة تم اختيار الشركات التي تنشط في القطاع الصناعي وبعد جمع البيانات المتعلقة بها تم استبعاد البعض منها إما بسبب عدم توفر بعض البيانات الخاصة بها أو بسبب عدم تداول أسهمها على طول الفترة 2013-2016 والجدول رقم (01) يعرض توزع العينة على القطاعات الصناعية الفرعية.

الجدول رقم (01) :عينة الدراسة

النسبة %	عدد الشركات	القطاع الصناعي	الرقم
22,4	13	شركات التعدين	1
10,3	6	الصناعات الصيدلانية	2
13,8	8	الصناعة الكيماوية	3
5,2	3	الصناعة الكهربائية	4
12,1	7	الصناعات الهندسية	5
1,7	1	الطباعة والتغليف	6
3,4	2	الورق والكرتون	7
3,4	2	التبغ	8
19,0	11	التغذية	9
8,6	5	الألبسة	10

المصدر: من إعداد الباحثان

وبذلك تكون عينة الدراسة مكونة من 58 شركة صناعية موزعة على 10 قطاعات فرعية.

III-2- مؤشرات قياس متغيرات الدراسة:

III-2-1- قياس جودة التقارير المالية

لقد تعددت المقاييس التي استخدمت لقياس جودة التقارير المالية باختلاف وجهات نظر الباحثين حول المقياس الأكثر دقة ومصداقية في التعبير عن جودة التقارير المالية، غير أننا في هذه الدراسة سنستخدم مقياس من أكثر المقاييس قبولا واستخداما من طرف الباحثين والمتمثل في حسابات الاستحقاق الاختيارية Discretionary Accruals

تمثل حسابات الاستحقاق الجزء غير النقدي في قائمة الدخل والناتج عن مبدأ الاستحقاق الذي تعد وفقه هذه القائمة المالية، حيث تنقسم هذه الحسابات إلى حسابات استحقاق اختيارية يكون للإدارة حرية الاختيار بين البدائل لتحديد قيمتها محاسبيا، وأخرى غير اختيارية لا تملك الإدارة فيها نفس المرونة لتحديد قيمتها وإنما اقتصاديا.

تقاس جودة التقارير المالية وفق هذا المفهوم ببواقي معادلة الانحدار في حين تمثل حسابات الاستحقاق الفرق بين الدخل المحقق والتدفق النقدي التشغيلي مقسوما بإجمالي الأصول لبدية السنة (Brandon & Youngsuk, 2016, p.

6)

ويلخص النموذج في معادلة الانحدار التالية:

$$DA_{it} = a_0 + a_1(1/Asset_{it-1}) + a_2\Delta REv_{it} + a_3PPE_{it} + a_4ROA_{it} + e_{it}$$

حيث تمثل:

- ✓ I الشركة المعنية، t السنة
- ✓ DA: وتمثل الفرق بين صافي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي.
- ✓ REV: التغير في الإيرادات
- ✓ ROA: معدل العائد على الأصول
- ✓ PPE: حجم الأصول الثابتة
- ✓ e_i : تمثل البواقي خلال فترة الدراسة لكل شركة على حدة وهي تمثل جودة التقارير المالية.

III-2-2- قياس كفاءة الاستثمارات

لقياس كفاءة الاستثمار تم استخدام النموذج الذي استخدم في دراسة كل من (Biddle et al 2009) وكذلك دراسة (mohammadi, 2014) والذي يقيس كفاءة الاستثمار اعتمادا على قيمة الانحراف عن الاستثمار المتوقع، فيسجل إما انحراف موجب وهو ما يدل على زيادة الاستثمار أو انحراف سالب وهو ما يمثل نقص في الاستثمار وفي كلا الحالتين يعد هذا عدم كفاءة في الاستثمار.

يلخص النموذج في معادلة الانحدار التالية:

$$Invest_{it} = a + b_1 Neg_{it-1} + b_2 \% Revgrowth_{it-1} + b_3 Neg_{it-1} * \% Revgrowth_{it-1} + e_{it}$$

حيث:

- ✓ **Invest**: هو الاستثمار الفعلي للشركة للسنة ويتمثل في مجموع الاستثمارات الجديدة في الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل ومصارييف البحث والتطوير مطروحا منها مبيعات الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل مقسوما بمجموع الأصول للسنة t.
- ✓ **Neg**: متغير يأخذ إحدى القيمتين: القيمة صفر (0) إذا كان نمو الإيرادات موجب والقيمة واحد (1) إذا كان نمو الإيرادات سالبا.
- ✓ **Revgrowth**: نسبة النمو في الإيرادات للسنة السابقة.
- ✓ **e**: تمثل بواقي معادلة الانحدار وهي تمثل عدم كفاءة الاستثمار.

III-2-3- نموذج قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري

لاختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات الصناعية الأردنية فإن الدراسة تعتمد على نموذج الانحدار التالي:

$$InvEff_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 FRQ_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 CASH_{i,t} + \beta_4 Tang_{i,t} + \beta_5 INDU_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

حيث:

- InvEff**: يمثل عدم كفاءة الاستثمار والذي يأخذ احتمالين: نقص الاستثمار أو زيادة الاستثمار.
- FRQ**: محسوبة ببواقي معادلة الانحدار المستخدمة لقياس هذا المتغير وتمثل جودة التقارير المالية.
- في حين تشكل باقي المتغيرات المتغيرات الضابطة للدراسة وهي المتغيرات التي قد تؤثر في المتغير التابع كفاءة الاستثمار والمتمثلة فيما يلي:

حجم الشركة SIZE: ويحسب باللوغاريتم الطبيعي لمجموع الأصول.
 حجم النقدية CASH: وتمثل الأرصدة النقدية للشركة مقسومة على مجموع الأصول.
 مادية الأصول Tang: تمثل نسبة الأصول الثابتة وتحسب بقسمة الأصول الثابتة المادية على إجمالي الأصول.
 قطاع الشركة INDU: وقد أدرج هذا المتغير لمعرفة أي القطاعات أكثر تأثيرا على كفاءة الاستثمار يأخذ الرقم ما بين 1 و 10 بناء على القطاع الصناعي الفرعي.
 معدل العائد على الأصول ROA: يقيس هذا المعدل الربح العائد من الاستثمار في الموجودات ويحسب انطلاقا من صافي الربح مقسوم بمجموع الأصول.

IV - النتائج ومناقشتها :

يتضمن هذا الجزء من الدراسة نتائج الاختبارات الإحصائية التي أجريت على متغيرات الدراسة

IV-1- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

يوضح الجدول التالي أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة التي تضم المتوسطات الحسابية كمقياس للنزعة المركزية والانحرافات المعيارية كمقياس لتشتت البيانات حول المتوسط الحسابي وأدنى وأعلى قيمة.

الجدول رقم (02): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Var	N	Mean	Std.Div	Min	Max
InvEff	232	-0,418	2,80	-8,809	9,36
underinv	152	1,95	1,94	0,037	8,80
overinv	80	2,36	2,587	0,000	9,37
FRQ	232	0,000	0,111	-0,325	0,543
Tang	232	0,3578	0,1970	0,000	0,80
Size	232	16,73	1,4416	2,88	20,91
Cash	232	0,5699	0,083	0,00	0,4168
ROA	232	0,0023	0,1655	-1,95	0,38

المصدر : من إعداد الباحثان اعتمادا على مخرجات Spss

يشير الجدول (02) أعلاه إلى الإحصاءات الوصفية لكل متغيرات الدراسة بما فيها المتغير التابع والمتغير المستقل وكل المتغيرات الضابطة. وانطلاقا من مخرجات الجدول يتضح أنه بالنسبة ل: كفاءة الاستثمار:

إن عدد المشاهدات الخاصة بالشركات فيما يخص كفاءة الاستثمار أظهرت 152 مشاهدة خاصة بنقص الاستثمار بينما كانت زيادة الاستثمار 80 مشاهدة ومن هنا يتضح أن عدد الشركات ذات نقص الاستثمار يزيد عن عدد الشركات ذات زيادة الاستثمار وهو ما يشير إلى أن حجم الاستثمار في الشركات الصناعية محل الدراسة أقل من الحجم المتوقع وهو ما يعزى إلى صعوبة الحصول على التمويل أو بسبب سياسة الشركات المحايدة والتي تفضل الاعتماد في تمويل استثماراتها على حجم أرباحها المحتجزة نظرا لارتفاع تكلفة التمويل الخارجي. وهو ما يتفق مع دراسة (الصايغ واخرون، 2014).

جودة التقارير المالية:

يشير الجدول أيضا إلى أن متوسط مقياس جودة التقارير المالية القيمة صفر وهو ما يتفق مع نتائج الدراسات السابقة

IV -2- مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول (03) نتائج اختبار **Pearson** وذلك لمعرفة طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة

الجدول رقم (03): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

Corrélations							
	INVEFF	FRQ	SIZE	INDUST	cash	Tang	ROA
INVEFF	1						
FRQ	-,015*	1					
SIZE	,128*	-,021	1				
INDUST	-,006	,187***	-,090	1			
cash	-,042	,229***	,140**	-,008	1		
Tang	,128*	,000	-,112**	-,030	,000	1	
ROA	,169***	,000	,316***	,097	,000	,241***	1

*. La corrélation est significative au niveau 0,1
 **. La corrélation est significative au niveau 0,05
 ***. La corrélation est significative au niveau 0,01

المصدر: من اعداد الباحثان اعتمادا على مخرجات SPSS

أظهرت اختبار نتائج الارتباط: وجود علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية وعدم كفاءة الاستثمار حيث كان الارتباط (-0,015) ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية $\alpha=0.1$ وهو ما يؤكد على أن كفاءة القرار الاستثماري ترتبط ايجابا وجودة التقارير المالية وهو ما يتوافق مع نتائج الدراسات السابقة. كما أظهرت الدراسة:

- ✓ وجود علاقة موجبة ذات دلالة احصائية عند مستوى الدلالة $\alpha=0.01$ بين العائد على الاستثمار وعدم كفاءة الاستثمار.
- ✓ وجود علاقة موجبة ذات دلالة احصائية عند مستوى الدلالة $\alpha=0.01$ بين عدم كفاءة الاستثمار ومادية الأصول.
- ✓ وجود علاقة موجبة ذات دلالة احصائية عند مستوى الدلالة $\alpha=0.1$ بين حجم الشركة وعدم كفاءة الاستثمار وهو ما يعني أنه كلما ازداد حجم الشركة كلما ازداد معه الانحراف عن الاستثمار الأمثل.

V - الخلاصة :

بجثت الدراسة عن أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية حيث تضمنت الدراسة شركات القطاع الصناعي والتي بعد استبعاد البعض منها نتيجة نقص بياناتها الخاصة بالتحليل وصل عددها إلى 58 شركة وذلك خلال الفترة 2013-2016 وبعد إجراء مختلف الاختبارات الإحصائية أفرزت مجموعة من النتائج.

V-1- نتائج الدراسة

- تسجيل تفاوت بين عدد الشركات ذات نقص الاستثمار والشركات ذات زيادة الاستثمار
- وجود علاقة عكسية بين جودة التقارير المالية وعدم كفاءة الاستثمار بحالته نقص الاستثمار أو زيادته مقاسا بحجم الانحراف عن الاستثمار الأمثل.
- تتأثر كفاءة الاستثمار بمتغيراته تتعلق بخصائص الشركة الداخلية تتمثل في حجم الشركة ومادية الأصول والعائد على الاستثمار.

V-2- التوصيات:

- بعد عرض مختلف النتائج التي توصلت إليها الدراسة يمكن عرض جملة من الاقتراحات :
- ضرورة التقييم الجيد للمشاريع الاستثمارية لتفادي حالة زيادة الاستثمار والناجمة عن قبول مشاريع استثمارية لا تحقق العائد الأمثل.
- تجنب عدم تضييع الفرص الاستثمارية التي يفوق عائدها تكلفتها بالتوجه إلى استخدام الأرباح المحتجزة في التمويل في حالة صعوبة الحصول على التمويل الخارجي.
- الحرص على عرض معلومات محاسبية ملائمة وموثوقة للرفع من جودة التقارير المالية مع الالتزام بكافة متطلبات الإفصاح وهذا لما له من تأثير على القرارات المتخذة إما داخليا من قبل مسيري الشركة أو من قبل المستخدمين الخارجيين.
- الرفع من حجم إفصاح الشركات عن المشاريع الاستثمارية المستقبلية في حدود لا تسبب ضررا لتنافسية الشركة.
- يستحسن للجهات المسؤولة عن تنظيم المهنة سن قوانين واضحة تخص ما قد ينجر عن الشركات التي يتأكد ضلوعها في عمليات لادارة أرباحها.

V-3- أفاق البحث:

لا تعتبر هذه الدراسة شاملة لمختلف جوانب الموضوع حيث اقتصر على فحص أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرار الاستثماري في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2013-2016 فيمكن إجراء الدراسة على قطاعات أخرى غير القطاع الصناعي كالقطاع الخدماتي أو القطاع المالي وعلى سلاسل زمنية أطول. من جهة أخرى فقد اعتمدت الدراسة في قياس جودة التقارير المالية على مقياس كمي يتمثل في الاستحقاقات الاختيارية وهو ما يفتح مجال للبحث لدراسة أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار باعتماد مقاييس نوعية للجودة كمحتوى تقرير محافظ الحسابات وحجم الإفصاحات الاختيارية أو غير الإلزامية في التقارير المالية.

قائمة المراجع:

- Brandon, J., & Youngsuk, Y. (2016, Octobre). *earnings Management and Corporate Investment Decisions*. Retrieved September 12, 2019, from <https://www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2016/files/2016086pap.pdf>
- Cheung, E., Evans, E., & Sue, W. (2010). An Historical Review of Quality in Financial Reporting Quality in Australia. *Pacific Accounting Review*, 22(2), 147-169.
- kiezo, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2013). *Intermidiate Accounting* (13 ed.). USA: Wileyplus.
- Verdi, R. s. (2006). financial Reporting Quality and Investment efficiency. university of pennsylvania, usa.
- احمد حلمي جمعة. (2015). *معايير التقارير المالية الدولية*. الأردن: دار الصفاء للنشر والطباعة.
- أحمد زعدار، و نعيمة مخلوفي. (2015). أثر تكييف النظام المحاسبي المالي مع متطلبات الإفصاح الدولي تبني مبدأ القيمة العادلة على جودة المعلومة. *مجلة المؤسسة* (04)، 102-116.
- احمد نور. (2010). *المحاسبة المالية القياس التقييم والإفصاح المحاسبي وفق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة المصرية*. مصر: الدار الجامعية.
- أحمد نور. (2010). *المحاسبة المالية، القياس، التقييم والإفصاح وفق المعايير المحاسبية الدولية ومعايير المحاسبة المصرية*. مصر: الدار الجامعية.
- الراوي حكمت أحمد. (1999). *نظم المعلومات المحاسبية والمنظمة، نظري مع حالات دراسية*. مكتب دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- الشدود، ع. م. (2013). كفاءة القرار الاستثماري في العراق. *مجلة جامعة ذي الفقار*. (4)، 8.
- حاج قويدر فورين. (2012). اثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على تكلفة وجودة المعلومات المحاسبية في ظل تكنولوجيا المعلومات. *الباحث* (12)، 271-284.
- زيد عائد مردان، ابراهيم عبد موسى السعيري. (2013). القيمة العادلة وتأثير استعمالها في جودة التقارير المالية. *دراسات محاسبية ومالية*، 8(25)، 214-242.
- سعاد سعيد غزال، و ايمان عبد الكريم. (2012). جودة المعلومات المحاسبية وأثرها في ترشيد قرار الاستثمارات في الاوراق المالية. *جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية*، 2(2).
- طلال كداوي. (2008). *تقييم القرارات الاستثمارية*. عمان: دار اليازوزي للنشر والتوزيع.
- عامر محمد سلمان الجنابي، و وفاء حسين سلمان الحيدري. (2016). دور المدخل السلوكي في تحسين عملية الإبلاغ المالي. *العلوم الاقتصادية والادارية*، 22(89)، 425-437.
- علي عبد الله شاهين. (2011). *النظرية المحاسبية اطار فكري تحليلي وتطبيقي*. عزة: مكتب افاق للطباعة والنشر.
- عماد سعد الصائغ، و حميده محمد عبد المجيد. (2015). قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية. *المحاسبة والمراجعة*، 3(1)، 1-49.
- معراج هوارى، عباس بهناس، و أحمد مجدل. (2013). *القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية*. عمان: دار كنوز للمعرفة العلمية للنشر والتوزيع.