

أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات
الاستثمارية:
دليل تطبيقي من البيئة المصرية

أ.م.د/ محمد صابر حموده السيد أ.م.د / علاء عاشور عبدالله زلط /أ/ محمد عبدالله أمين غنيمه
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد مفتش بالمديرية المالية بالمنوفية
كلية التجارة - جامعة المنوفية كلية التجارة - جامعة المنوفية

أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات الاستثمارية:

دليل تطبيقي من البيئة المصرية

أ.م.د/ محمد صابر حموده السيد أ.م.د / علاء عاشور عبدالله زلط أ/ محمد عبدالله أمين غنيمه
أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد مفتش بالمديرية المالية بالمنوفية
كلية التجارة - جامعة المنوفية كلية التجارة - جامعة المنوفية

المستخلص:

استهدفت الدراسة اختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات الاستثمارية، وقد أجريت الدراسة على عينة مكونة من (٥٨) شركة من الشركات المقيدة والمتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصرى موزعة على ستة قطاعات بإجمالي مشاهدات بلغت (٢٩٠) مشاهدة خلال الفترة ٢٠١٥م - ٢٠١٩م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلي وجود تأثيراً ايجابياً لكل من القدرة الإدارية، جودة الاستحقاقات، وملموسية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية، وجود تأثيراً ايجابياً لكل من القدرة الإدارية، ومعدل العائد على الأصول على جودة التقارير المالية، فضلاً عن وجود تأثيراً ايجابياً للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية فى ضوء جودة التقارير المالية كمتغير وسيط حيث أن جودة التقارير المالية تدعم أثر ثلاثة عوامل على كفاءة القرارات الإستثمارية التى تتمثل فى القدرة الإدارية، الرافعة المالية، وملموسية الأصول، وأخيراً أشارت النتائج إلي وجود اختلاف بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى فيما يتعلق بكل من جودة التقارير المالية والقدرة الإدارية، فى حين لوحظ عدم وجود اختلاف بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى محل الدراسة فيما يتعلق بكفاءة القرارات الإستثمارية.

الكلمات الإفتتاحية: القدرة الإدارية، جودة التقارير المالية، كفاءة القرارات الإستثمارية.

The Impact of Managerial Ability on Financial Reporting Quality and its Reflection on Investment Decision Efficiency - An Empirical Study

Dr. Mohamed Saber Hamouda El-Sayed
Assistant professor of Accounting
Menoufia University

Dr. Alaa Ashour Zalut
Assistant professor of Accounting
Menoufia University

Mohamed Abdallah Ghanema
Inspector of the Financial
Directorate in Menoufia

Abstract:

The study aimed to examine the relationship between managerial ability and financial reports quality and its impact on investment decisions efficiency. The study was conducted on a sample of (58) firms in (6) sectors with (290) firm-year observations from 2018 to 2021. The results of the study concluded that there are a positive impact of managerial ability, accruals quality, and asset tangibility on investment decisions efficiency. There are a positive impact of managerial ability and return on assets on financial reports quality. Results also indicated that there is a positive impact of managerial ability on investment decision efficiency in the light of financial reports quality. In addition, there were significant differences between the Egyptian Stock Exchange sectors regarding financial reports quality and managerial ability. But no significant differences were found concerning investment decision efficiency.

Key Words: Managerial Ability, Financial Reports Quality and Investment Decision Efficiency.

١. مقدمة الدراسة

تعتبر كفاءة القرارات الاستثمارية عن مدى قدرة إدارة الشركة على تنفيذ المشروعات الاستثمارية ذات صافى القيمة الحالية الموجبة في ظل قيود الأسواق المالية التي تمثل عائقاً لتحقيق النتائج المرجوة، وتتمثل تلك القيود في الاختيار العكسي، تكاليف الوكالة، فضلاً عن الأعباء الضريبية للحصول على البيانات اللازمة لإتمام المعاملات في الأسواق المالية (Biddle et al., 2009؛ الصايغ، وعبدالمجيد، ٢٠١٥)، ويترتب على عدم كفاءة القرارات الاستثمارية نقص في الاستثمار أو الإفراط في الاستثمار، حيث يشير النقص في الاستثمار إلى عدم قدرة الشركة على تنفيذ مشروعات استثمارية ذات صافى قيمة حالية موجبة، في حين يشير الإفراط في الاستثمار إلى قيام الشركة بتنفيذ مشروعات استثمارية ذات صافى قيمة حالية سالبة

(Biddle et al., 2009).

بينما تعد القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين Managerial Ability أحد المحددات الأساسية لاستمرارية الشركات وارتفاع أدائها، فالشركات التي تتميز بارتفاع قدرة مدراءها التنفيذيين يكون لديها القدرة على جذب

الاستثمارات والدخول إلى أسواق رأس المال بشكل أكثر سهولة مما يؤثر على أدائها المستقبلي، وقد أشارت دراسة (Kazemi and Ghaemi, 2016) بأنها أحد أهم الأصول غير الملموسة التي تمتلكها الشركة والتي تساهم في تحسين أدائها وارتفاع قيمتها السوقية، وتشير القدرة الإدارية إلى المهارات الشخصية للمديرين التنفيذيين والتي تمكنهم من استخدام موارد الشركة المتاحة بكفاءة عالية وتحويلها إلى إيرادات مما يساهم في تعظيم قيمة الشركة في الأجل الطويل (Berglund, et al., 2018; Ma, et al., 2019)، كما تعد أحد العوامل المؤثرة في جودة التقارير المالية من خلال استخدام لغة أكثر إيجابية للإفصاح عن الأرباح (Luo and Zhou, 2017).

كما تساعد على التخفيض من التأثير السلبي لإدارة الأرباح الحقيقية على الأداء المستقبلي للشركة (Huang and Sun, 2017)، بالإضافة إلى قدرتها على الحد من ممارسات أنشطة التجنب الضريبي (Akbari et al., 2018).

ويقصد بجودة التقارير المالية مدى دقة المعلومات التي تحتويها التقارير المالية والتي تساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات لأصحاب المصالح ومن ثم القدرة على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة (Biddle et al., 2009) حيث تعتمد كفاءة القرارات الاستثمارية على مدى قدرة المديرين التنفيذيين في جذب

رؤوس الأموال واستخدامها في الأنشطة المناسبة للشركة مما يساهم في ارتفاع قيمة الشركة في الأجل الطويل وقد أشارت نتائج دراسة (Fuller and Jensen (2002 إلى أن القدرة الإدارية تعتبر أحد المحددات الأساسية لنجاح الشركة واستمرارها في الأجل الطويل، كما خلصت دراسة (Demerjian et al. (2013 إلى أن ارتفاع القدرة الإدارية للمديرين يؤدي إلى زيادة القدرة على إدارة الشركة في بيئة التشغيل الأكثر تعقيداً. ولذلك فإن الدراسة الحالية تسعى إلى دراسة وتحليل دور القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين في تحسين جودة التقارير المالية من خلال إدارة الأرباح بالإستحقاقات، وإنعكاس ذلك على كفاءة القرارات الإستثمارية في بيئة الأعمال المصرية.

٢. مشكلة الدراسة

يقصد من مفهوم الإستثمار Investment أنه إقتناء أصل بغرض الإستفادة منه في توليد الدخل في المستقبل أو إعادة بيعه بسعر أعلى في المستقبل، بينما يقصد بالقرارات الإستثمارية أنها تلك القرارات الإستثمارية الرأسمالية Capital Investment والتي تتعلق بالحصول على الأصول الثابتة والإستثمارات طويلة الأجل، في حين يقصد بكفاءة القرارات الإستثمارية Investment Efficiency أنها اتخاذ قرارات بتنفيذ مشروعات إستثمارية تحقق صافي قيمة حالية موجبة في ظل عدم وجود إحتكاكات سوقية Market Frictions ويقصد بالإحتكاكات أو (المشكلات السوقية) تلك القيود التي تفرضها طبيعة الأسواق المالية على الشركات والتي تصعب من تحقيق الشركة لنتائجها (Biddie et al., 2009).

ويمكن التعبير عن كفاءة القرارات الإستثمارية بمدى قدرة إدارة الشركة على تنفيذ المشروعات الإستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة في ظل القيود التي تفرضها طبيعة الأسواق المالية، مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة الشركة في المستقبل (الصايغ ، وعبدالمجيد، ٢٠١٥)، ويترتب على عدم كفاءة القرارات الإستثمارية الإفراط في الإستثمار المتعمد أو نقص الإستثمار المتعمد، حيث يشير الإفراط في الإستثمار إلى قيام الشركة بتنفيذ مشروعات إستثمارية ذات صافي قيمة حالية سالبة، في حين يشير نقص الإستثمار إلى عدم قيام الشركة بتنفيذ مشروعات إستثمارية ذات قيمة حالية موجبة (Lara et al., 2016).

وتأتى أهمية القرارات الإستثمارية للشركة من خلال تأثيرها في الأداء المالى المستقبلى للشركة من خلال تحقيق التوازن بين الإحتفاظ بالنقدية لتحقيق أهداف الشركة والإفراط في إستثمار النقدية بشكل يعرض الشركة للفشل المالى، مما يؤثر على ربحية الشركة وقيمتها في الأجل الطويل، حيث أن الشركات ذات الأرصدة المالية المرتفعة تكون أكثر ميلاً للإستخدام غير الكف للنقدية الزائدة مثل شراء المباني الفارهة أو

الاستثمار الزائد (الصايغ، وعبدالمجيد، ٢٠١٥)، كما تأتي أيضا أهمية القرارات الإستثمارية للشركة من خلال الوصول للأهداف المخططة بأقل قدر من الموارد المستخدمة وبأقل تكلفة ممكنة (خضر، ٢٠٢٠).

وترجع عدم كفاءة القرارات الإستثمارية لعدة أسباب أهمها عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين، حيث أن العمل على زيادة جودة المعلومات المالية المفصح عنها بالتقارير المالية يؤدي إلى تخفيض مشكلة عدم كفاءة القرارات الإستثمارية (Biddle et al., 2009). ويرى (Chen et al., 2011) أن كفاءة الإستثمار تتحقق في ضوء فرص النمو المتاحة للشركات عند تساوى الإستثمار الفعلي مع الإستثمار المقدر، إلا أنه في الواقع العملي لا تستطيع الشركات تحقيق ذلك الأمر، فقد يحدث نقص في الإستثمار أقل من اللازم أو إفراط في الإستثمار وهو ما يسمى بعدم كفاءة القرارات الإستثمارية، وترجع عدم كفاءة القرارات الإستثمارية للعديد من الأسباب والتي من أهمها مشكلات الوكالة والمتمثلة في استغلال الإدارة عدم تماثل المعلومات للعمل على تحقيق مصالحها الشخصية (بلال، ٢٠٢٠؛ Menshawy et al., 2021).

وتحظى كفاءة القرارات الإستثمارية باهتمام كبير في الفكر المحاسبي حيث تم التطرق لها من أكثر من ناحية فمن ناحية علاقة كفاءة القرارات الإستثمارية بحجم الديون فقد توصلت نتائج دراسة (Jeon and oh, 2017) إلى وجود علاقة ارتباط طردية بين الديون قصيرة الأجل وكفاءة القرارات الإستثمارية، ومن ناحية أثر التدفقات النقدية التشغيلية الحرة على كفاءة القرارات الإستثمارية فقد خلصت نتائج

(Cai, 2014) إلى وجود أثر للتدفقات النقدية التشغيلية الحرة على كفاءة القرارات الإستثمارية حيث لوحظ أن الشركات التي بها تدفقات نقدية تشغيلية حرة موجبة تكون أكثر ميلا للإفراط المتعمد في الاستثمار Overinvestment والشركات التي بها تدفقات نقدية سالبة تكون أكثر ميلا للنقص المتعمد في الاستثمار Underinvestment، ومن ناحية المحددات والعوامل التي يتوقف عليها كفاءة القرارات الإستثمارية فقد كشفت الدراسات المحاسبية ذات الصلة (Biddle et al., 2009؛ Chen et al., 2011؛ بلال، ٢٠٢٠؛ محمد، ٢٠٢٠) أهم محددات القدرة الإدارية التي تتمثل في خصائص ومهارات المديرين في اختيار المشروعات الإستثمارية التي تحقق المستوى الأمثل في الإستثمار بالإضافة إلى جودة التقارير المالية وما تحتويه من معلومات تساعد في اتخاذ القرار الإستثماري، وتوفير مصادر التمويل اللازمة لتمويل المشروعات الإستثمارية، وأخيراً الدور الرقابي اللازم لتخفيض مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات وإدارة الأرباح.

في الوقت نفسه تعد القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين Managerial Ability أحد المحددات الأساسية لاستمرارية الشركات وارتفاع أدائها، فالشركات التي تتميز بارتفاع قدرة مدراءها التنفيذيين لديها القدرة على جذب الاستثمارات والدخول إلى أسواق رأس المال بشكل أكثر سهولة مما يؤثر على أدائها المستقبلي، وقد أشارت نتائج دراسة (Kazemi and Ghaemi, 2016) بأنها أحد أهم الأصول غير الملموسة التي تمتلكها الشركة والتي تساهم في تحسين أدائها وارتفاع قيمتها السوقية، وتشير القدرة الإدارية إلى المهارات الشخصية للمديرين التنفيذيين والتي تمكنهم من استخدام موارد الشركة المتاحة بكفاءة عالية وتحويلها إلى إيرادات مما يساهم في تعظيم قيمة الشركة في الأجل الطويل (Berglund et al., 2018; Ma et al., 2019)، كما تعد أحد العوامل المؤثرة في جودة التقارير المالية من خلال استخدام لغة أكثر إيجابية للإفصاح عن الأرباح

(Luo and Zhou, 2017)، كما تساعد على التخفيض من التأثير السلبي لإدارة الأرباح الحقيقية على الأداء المستقبلي للشركة (Huang and Sun, 2017)، بالإضافة إلى قدرتها على الحد من ممارسات أنشطة التجنب الضريبي (Akbari et al., 2018). وقد زاد اهتمام الباحثين بدراسة العلاقة بين خصائص وسلوكيات المديرين التنفيذيين وكفاءة القرارات الإستثمارية بالشركات وذلك مع ظهور نظرية الصفوف الأولى Upper Echelons Theory حيث كشفت الدراسات السابقة عن وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية (عبدالمجيد، ٢٠٢٠؛ محمد، ٢٠٢٠؛ Nouri, 2021).

كما أشارت الدراسات إلى مفهوم عكسي لجودة التقارير المالية وهو غموض التقارير المالية، حيث أشارت بعض دراسة (Huang and Sun, 2017) إلى وجود تأثير إيجابي لغموض التقارير المالية على خطر انهيار سعر السهم، ونظراً لأن هذا الغموض يؤدي إلى زيادة فجوة عدم تماثل المعلومات وزيادة خطر انهيار سعر الأسهم، مما يفسر وجود علاقة طردية بين غموض التقارير المالية وعدم كفاءة الإستثمار التي تعتمد على مدى القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين في جذب رؤوس الأموال واستخدامها في الأنشطة المناسبة للشركة مما يساهم في ارتفاع قيمة الشركة في الأجل الطويل.

ولقد أشارت نتائج دراسة (Fuller and Jensen, 2002) إلى أن القدرة الإدارية أحد المحددات الأساسية لنجاح الشركة واستمرارها في الأجل الطويل، كما خلصت نتائج دراسة (Demerjian et al., 2013) إلى أن ارتفاع القدرة الإدارية للمديرين يؤدي إلى زيادة القدرة على إدارة الشركة في بيئة التشغيل الأكثر تعقيداً.

وفيما يتعلق بتأثير القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية لوحظ وجود اختلاف بين نتائج الدراسات السابقة حول مدى تأثير القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية حيث أشارت نتائج

دراسة (Habib and Hasan 2017) إلى أن المديرين الذين يتمتعون بقدرات إدارية عالية يميلون للإفراط في الإستثمار عن غيرهم من المديرين ذوي القدرة الإدارية الأقل، في حين أشارت نتائج دراسة (Khurana et al. 2018) إلى أن الشركات ذات القدرة الإدارية العالية (المنخفضة) تعمل على زيادة (نقص) في كفاءة القرارات الإستثمارية.

أما فيما يتعلق بأثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية فقد جاءت نتائج الدراسات السابقة متباينة، حيث خلصت نتائج دراسة (Meca and sanchez 2018) إلى أن المديرين ذوي القدرة الإدارية العالية أقل إحتمالاً لممارسة إدارة الأرباح، في حين أشارت نتائج دراسة حسين (٢٠١٨) إلى وجود تأثير إيجابي للقدرة الإدارية للمديرين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة التشغيلية الحقيقية، كما توصلت نتائج دراسة (salehi et al. 2020) إلى عدم وجود تأثير معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية.

يتضح مما سبق وجود اختلاف بين نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الاستثمارية، طبيعة العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية، فضلاً عن طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية، وبالتالي تتمثل مشكلة الدراسة في وجود الاختلاف من دولة إلى أخرى ومن شركة إلى أخرى داخل الدولة الواحدة، ومن ثم تثير مشكلة الدراسة العديد من التساؤلات تعكس جوهر المشكلة والتي تتمثل في التالي:

١. ما هو أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
٢. إلى أي مدى تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
٣. ما هو أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية؟
٤. ما مدى تأثير القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
٥. ما مدى الاختلاف بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الاستثمارية ؟
٦. ما مدى الاختلاف بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول جودة التقارير المالية؟
٧. ما مدى الاختلاف بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول القدرة الإدارية؟

٣. أهداف الدراسة

يتمثل الهدف الرئيس للدراسة في تحديد أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات الإستثمارية، وفي ضوء الهدف الرئيس يمكن تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

١. دراسة أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الاستثمارية.
٢. تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٣. إختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية.
٤. التحقق من أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٥. فحص مدى وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الإستثمارية.
٦. التحقق من مدى وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول جودة التقارير المالية.
٧. تحديد مدى وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول القدرة الإدارية.

٤. أهمية الدراسة

تسعى الدراسة الحالية إلى تحقيق مساهمة علمية وعملية يمكن عرض كل منها على النحو التالي:

١/٤ المساهمة العلمية للدراسة

- ١/٤/١ تعتبر الدراسة الحالية امتداداً للدراسات السابقة التي استهدفت تحديد طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية.
- ٢/١/٤ تساهم الدراسة الحالية الجدل في الأدبيات المحاسبية حول طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية وبالأخص في ظل جودة التقارير المالية.
- ٣/١/٤ تفتح الدراسة الحالية مجالات بحثية جديدة بشأن آليات قياس جودة التقارير المالية وإنعكاسها على مدى كفاءة القرارات الإستثمارية.

٤/١/٤ تسلط الدراسة الحالية الضوء على طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وجودة التقارير المالية ومدى تأثيرها على كفاءة القرارات الإستثمارية.

٢/٤ المساهمة العملية للدراسة

١/٢/٤ توجيه اهتمام أصحاب المصالح المختلفة Stakeholders وواضعي المعايير المحاسبية إلى أهمية دور القدرة الإدارية في رفع كفاءة استغلال الموارد المتاحة، وفهم وتطبيق معايير المحاسبة مما يؤثر على جودة التقارير المالية ويؤدي إلى ترشيد القرارات الإستثمارية في الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري.

٢/٢/٤ تساعد الدراسة الحالية المديرين التنفيذيين في دراسة محددات ترشيد القرارات الإستثمارية في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري.

٣/٢/٤ مساعدة حملة الأسهم Shareholders في الحكم على القرارات الإستثمارية من حيث مدى كفاءتها ومن ثم ترشيدها.

٤/٢/٤ تعتبر الدراسة الحالية مفيدة للمحللين الماليين Financial Analysts في تقييم القرارات الإستثمارية في ضوء القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري.

٥/٢/٤ إجراء الدراسة التطبيقية على سوق الأوراق المالية المصري الذي يعتبر أحد المقومات الأساسية لتحقيق التنمية الاقتصادية.

٥. نطاق الدراسة

تقدير درجة القدرة الإدارية باستخدام مقياس (Demerjian, 2012) الذي يعتبر من أكثر المقاييس استخداماً في كثير من الدراسات المحاسبية (Taeb et al., 2017; Abernathy et al., 2018; Curi and Lozano-Vivas, 2020)، كما يعتبر مقياساً كمياً يركز على المهارات الإدارية والتشغيلية للمديرين التنفيذيين وقادراً على الفصل بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخصائص الشركات (Seay and Williams, 2012)، بينما يخرج عن نطاق الدراسة المقاييس الأخرى مثل إشارات وسائل الإعلام، معدل العائد على الأصول المعدل بالصناعة، معدل دوران المديرين التنفيذيين، العوائد غير الطبيعية التاريخية، تعويضات التنفيذيين، والآثار الثابتة للمديرين.

قياس جودة الأرباح المحاسبية من خلال نموذج Jones المعدل دون نماذج القياس الأخرى، حيث يعتبر من أكثر النماذج استخداماً في الدراسات المحاسبية، كما أنه أكثر دقة وقدرة على قياس جودة الاستحقاقات الاختيارية التي ترتبط بسلطة الإدارة في الاختيار بين السياسات المحاسبية البديلة ووضع التقديرات المحاسبية بما يحقق أهدافها ورغباتها (Dechow, et al., 1995).

تم تقدير كفاءة الإستثمار باستخدام مقياس (Biddle et al. (2009 والذي اقترحه (Richardson, 2006 (Biddle et al., 2009) ويعتبر من أكثر المقياس استخداماً في كثير من الدراسات المحاسبية مثل دراسة عزام، وزلط، ٢٠٢٢: Jeon and Oh, 2017: Wang et al., (2015)، كما يعتبر من أفضل المقاييس المستخدمة لشموله على كافة أنواع الإستثمارات سواء كانت ملموسة أو غير ملموسة.

كما تقتصر الدراسة التطبيقية على الشركات المستمرة قيد وتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من عام ٢٠١٥م إلى عام ٢٠١٩م، بينما يخرج عن نطاق الدراسة الشركات التي لم يستمر قيد وتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصري خلال فترة الدراسة، الشركات التي تم دمجها مع شركات أخرى خلال فترة الدراسة، القطاعات التي يقل عدد شركاتها عن ست شركات داخل القطاع، فضلاً عن شركات قطاعي الخدمات المالية والبنوك نظراً لاختلاف طبيعة نشاطهما وخضوعهما لبعض المعايير والاشتراطات القانونية.

٦. الدراسات السابقة ذات الصلة بمتغيرات الدراسة

يمكن عرض الدراسات السابقة من خلال تقسيمها لأربعة محاور رئيسة تتمثل في الدراسات ذات الصلة حول العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الاستثمارية، الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وكذلك الدراسات التي تناولت العلاقة بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية، وأخيراً موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة، وذلك علي النحو التالي:

١/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية

تناولت العديد من الدراسات طبيعة العلاقة بين القدرة الادارية وكفاءة القرارات الإستثمارية حيث استهدفت دراسة (Habib and Hasan (2017 اختبار أثر القدرة الإدارية على مستوى كفاءة القرارات الإستثمارية وانعكاسها على خطر إنهيار أسعار الأسهم في المستقبل، وقد اعتمدت الدراسة على عينة

مكونة من (٧٦٢٤٩) مشاهدة من الشركات الإستراتيجية خلال الفترة من عام ١٩٨٧ م - ٢٠١٢ م، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على ميل الشركة للإفراط في الاستثمار.

في حين استهدفت دراسة Andreou et al. (2017) فحص مدى تأثير القدرة الإدارية على استثمارات الشركات خلال فترات الأزمات، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٢٧٤٨) شركة، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية قبل الأزمة والاستثمارات خلال فترات الأزمات، و بشكل عام تتوافق النتائج مع وجهة النظر القائلة بأن القدرة الإدارية العالية تساعد على التخفيف من مشاكل نقص الاستثمار أثناء الأزمات والتي بدورها تزيد من قيمة الشركة.

كما استهدفت دراسة Khurana et al. (2018) اختبار أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الإستثمارية من خلال دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (١٧٧٤٢) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ١٩٩٤ م - ٢٠١٥ م، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن الشركات ذات القدرة الإدارية العالية (المنخفضة) قد تظهر زيادة (نقص) في كفاءة القرارات الإستثمارية.

بينما استهدفت دراسة Lee et al. (2018) تحليل العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين وإمكانية الحصول على فرص استثمارية أكثر ملائمة، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (١٥٩٤٤٨) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ١٩٨٨ م - ٢٠١٥ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية.

كما استهدفت دراسة Jin and yu (2018) تحليل أثر العلاقة بين قدرة المديرين التنفيذيين والحوكمة الحكومية على كفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (١١٢٢٦) مشاهدة من الشركات الصينية المقيدة بالبورصة خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ م - ٢٠١٣ م، وقد أسفرت نتائج الدراسة عن وجود تأثيراً إيجابياً لقدرة المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الإستثمارية من خلال المساهمة في حل مشكلة نقص الاستثمار.

في حين استهدفت دراسة Meca and sanchez (2018) تحليل تأثير القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٢١٨٥) شركة من ٢٤ دولة خلال الفترة من عام ٢٠٠٦ م - ٢٠١٥ م، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية.

٢/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الإستثمارية

تناولت العديد من الدراسات طبيعة العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الإستثمارية حيث استهدفت دراسة (Choi and Kwak (2010) تحديد العلاقة بين إدارة الأرباح والاستثمار المفرط في الشركات، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في سوق كوريا للأوراق المالية، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الكورية والإفراط الإستثماري في هذه الشركات، حيث أن الإفراط في الإستثمار قد يلغى الفائدة المحتملة من إدارة الأرباح.

بينما استهدفت دراسة (Lara et al. (2016) تحديد العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات مكونة من (٤١٦٢٦) مشاهدة خلال الفترة من عام ١٩٩٠ م - ٢٠٠٧ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى تحسين كفاءة القرارات الإستثمارية من خلال تسهيل الحصول على التمويل اللازم للحد من مشكلة نقص الإستثمار.

في حين استهدفت دراسة (Julio and Yook (2016) فحص العلاقة بين إدارة الأرباح وكفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات خلال الفترة من عام ١٩٨٩ م - ٢٠١٢ م، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن ممارسات إدارة الأرباح تؤدي إلى ضعف كفاءة الإستثمار للشركات محل الدراسة.

بينما استهدفت دراسة (Ha and Feng (2018) تحديد تأثير التحفظ المشروط على كفاءة الاستثمار، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٣١٨٦٥) مشاهدة خلال الفترة من عام ١٩٨٦ م - ٢٠١٤ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن التحفظ المشروط يرتبط ارتباطاً عكسياً بالإستثمار في العمل، حيث يقلل التحفظ المشروط من ممارسات الإستثمار الغير فعال في سوق العمل بما في ذلك الإفراط في التوظيف.

كما استهدفت دراسة (Dou et al. (2019) تحديد أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية للشركات، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٦١٨٧) مشاهدة من الشركات الصناعية خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ م - ٢٠٠٧ م، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن ارتفاع جودة التقارير المالية يؤدي إلى تعزيز كفاءة الإستثمار.

وفي دراسة قام بها حسين (٢٠١٩) استهدفت قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٥٦) شركة من الشركات غير المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ م - ٢٠١٧ م، وقد خلصت نتائج تلك الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً لارتفاع جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية.

٣/٦ الدراسات التي تناولت العلاقة بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية:

تناولت العديد من الدراسات طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وجودة التقارير المالية، حيث استهدفت دراسة (Luo and Zhou (2017 اختبار أثر القدرة الإدارية على لغة الإعلان عن الأرباح كأحد مؤشرات جودة التقارير المالية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (١٥٨٨٥) مشاهدة للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية الأمريكي خلال الفترة عام ١٩٩٤ م- ٢٠١١ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على جودة التقارير المالية معبراً عنها بلغة الإفصاح عن الأرباح.

بينما استهدفت دراسة (Huang and Sun (2017 فحص أثر القدرة الإدارية على إدارة الأرباح الحقيقية والأداء المستقبلي للشركة، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٦٩٤٢٩) مشاهدة من الشركات الأمريكية خلال الفترة من عام ١٩٨٧ م- ٢٠١٢ م، وقد كشفت نتائج الدراسة أن المديرين ذوي القدرات الإدارية العالية يمارسون بدرجة أقل إدارة الأرباح من خلال الأنشطة الحقيقية.

أما الدراسة التي قام بها (Meo et al. (2017 فقد استهدفت تحليل العلاقة بين التحصين الإداري وممارسات إدارة الأرباح، واعتمدت هذه الدراسة على عينة مكونة من (٧٣٤٩) مشاهدة للشركات الأسبانية خلال الفترة من عام ١٩٩٢ م- ٢٠١١ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى أن التحصين الإداري يساهم في تخفيض السلوك الإنتهازي المرتبط بممارسات إدارة الأرباح.

في حين تناولت دراسة ابراهيم (٢٠١٧) قياس أثر القدرة الإدارية على جودة الأرباح المحاسبية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (١٢٩) شركة من الشركات غير المالية المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٢ م- ٢٠١٣ م، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على القيمة المطلقة للمستحقات الإختيارية وأنشطة تمهيد الأرباح المحاسبية مما ينعكس بالتبعية على انخفاض جودة الأرباح المحاسبية باعتبارها أحد خصائص جودة التقارير المالية.

كما استهدفت دراسة (Abernathy et al. (2018 إختبار العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين على التوقيت المناسب للتقارير المالية، وكذلك أثرها على الإعلان عن الأرباح وتقرير المراجع، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٣٨٤٧٦) مشاهدة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية الأمريكي خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ م- ٢٠١٤ م، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية العالية للمديرين على توقيت إعداد التقارير المالية.

فى حين استهدفت دراسة (Meca and sanchez (2018) تحليل أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٨٧٧) مشاهدة من البنوك فى (٩) دول مختلفة خلال الفترة من عام ٢٠٠٤ م-٢٠١٠ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين القدرة الإدارية وجودة التقارير المالية فى البنوك، وأن المديرين ذوى القدرة الإدارية العالية أقل احتمالاً لممارسة إدارة الأرباح.

بينما استهدفت دراسة حسين (٢٠١٨) تحديد دور القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين فى تخفيض الأثر السلبي لأنشطة إدارة الأرباح الحقيقية على الأداء المستقبلى للشركة، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٥٥) شركة من الشركات غير المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام ٢٠٠٥ م-٢٠١٥ م، وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية للمديرين على ممارسة إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة الحقيقية.

كما استهدفت دراسة (Kouaib et al. (2018) تحديد أثر التبنى الإلزامى لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) على العلاقة بين خصائص المدير التنفيذى من حيث (الخبرات والتعلم المحاسبى) وإدارة الأرباح، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٤٢٨٨) مشاهدة من الشركات فى (١٢) دولة أوربية خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ م-٢٠١٤ م، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى وجود ارتباطاً عكسياً بين خصائص المدير التنفيذى وممارسات إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات، فى حين لوحظ وجود ارتباطاً طردياً بين خصائص المدير التنفيذى وممارسات إدارة الأرباح الحقيقية بالأنشطة.

فى حين استهدفت دراسة (Zaher (2019) تحديد أثر الإفراط فى الثقة الإدارية على إدارة الأرباح سواء على أساس الاستحقاقات أو بالأنشطة الحقيقية، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (٧٥٠) مشاهدة من ١٢٥ شركة من الشركات المدرجة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام ٢٠١٢ م-٢٠١٧ م، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للإفراط فى الثقة الإدارية على كل من إدارة الأرباح على أساس الاستحقاقات وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

كما استهدفت دراسة مليجى (٢٠١٩) قياس أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على جودة التقارير المالية ودورها فى تخفيض خطر إنهيار أسعار الأسهم، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (١١٦) شركة مساهمة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية بإجمالى (٣٤٨) مشاهدة خلال الفترة من عام ٢٠١٦ م-٢٠١٨ م، وقد خلصت الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية، حيث ترتبط بعلاقة موجبة وذات دلالة معنوية بالتحفظ المحاسبى، والتوقيت المناسب للإفصاح عن التقارير

المالية، ولغة الإعلان عن الأرباح، بينما ترتبط بعلاقة سالبة وذات دلالة معنوية بكل من إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية، عدم تماثل المعلومات، وخطر إنهيار أسعار الأسهم.

٤/٦ موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة وتحديد الفجوة البحثية

اختلفت الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وجودة التقارير المالية، حيث أشارت بعض الدراسات (مليجي، ٢٠١٩؛ Meca and sanchez, 2018; Abernathy, et al., 2018; إبراهيم، ٢٠١٧؛ Meo, et al., 2017; Luo and Zhou, 2017; Huang and Sun, 2017) إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على جودة التقارير المالية، في حين أشارت الدراسة التي أجراها (حسين، ٢٠١٨) إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على ممارسات إدارة الأرباح من خلال التلاعب بالأنشطة التشغيلية الحقيقية، مما يؤثر سلباً على جودة التقارير المالية.

كما اختلفت الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية، حيث أشارت بعض الدراسات (Lee, et al., 2018; Khurana, et al., 2018; Jin and yu, 2018; Meca and sanchez, 2018) إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية، في حين أشارت الدراسة التي أجراها (Habib and Hasan (2017) إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على ميل الشركة للإفراط في الاستثمار، بينما توصلت الدراسة التي أجراها (salehi et al. (2020) إلى عدم وجود تأثير معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية.

كما اختلفت كذلك الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الإستثمارية، حيث أشارت بعض الدراسات (Lara, et al., 2016; Julio and Yook, 2016; Ha and Feng, 2018; حسين، ٢٠١٩؛ Dou, et al., 2019) إلى وجود تأثيراً إيجابياً لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية، في حين أشارت الدراسة التي أجراها (Choi and Kwak (2010) إلى وجود علاقة طردية بين ممارسات إدارة الأرباح في الشركات الكورية والإفراط الإستثماري في هذه الشركات.

وقد يرجع اختلاف نتائج الدراسات السابقة إلى عدة عوامل منها إختلاف البيئة التطبيقية، إختلاف الفترة الزمنية، إختلاف المجال التطبيقي، مما يتطلب دراسة وتحليل طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة في البيئة المصرية والتي قد تختلف عن البيئة الأجنبية.

٧. منهجية الدراسة التطبيقية

تتناول منهجية الدراسة التطبيقية كل من مجتمع وعينة الدراسة، متغيرات الدراسة وطريقة قياسها، فروض الدراسة، مصادر جمع البيانات، فضلاً عن الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة، ويمكن عرض ذلك علي النحو التالي:

١/٧ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المقيدة والمتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة ٢٠١٥م - ٢٠١٩م والبالغ عددها (١٨٤) شركة موزعة على ثمانية عشر قطاعاً وفقاً للبيانات المعلنة من جانب البورصة المصرية في فبراير ٢٠٢٢م (البورصة المصرية، ٢٠٢٢)، وقد تم اختيار عينة الدراسة وفقاً للشروط التالية:

١. استمرار قيد وتداول أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من عام ٢٠١٥م إلى عام ٢٠١٩م لامكانية الحصول على البيانات الخاصة بمتغيرات الدراسة.
 ٢. توافر التقارير المالية للشركات خلال فترة الدراسة.
 ٣. الشركات التي تعد تقاريرها المالية بتاريخ ١٢/٣١ لامكانية مقارنة نتائج الدراسة.
 ٤. الشركات التي تعرض تقاريرها المالية بالجنية المصري.
 ٥. القطاعات التي يبلغ عدد شركاتها أكبر من أو يساوي ست شركات داخل كل قطاع بغرض حساب جودة التقارير المالية التي تتطلب عدم انخفاض عدد الشركات داخل كل قطاع عن ست شركات (Dechow et al., 1995).
 ٦. استبعاد قطاع الخدمات المالية وقطاع البنوك نظراً لطبيعة نشاطهما وخضوعهما لإشراف ورقابة البنك المركزي المصري.
- وبتطبيق الشروط السابقة بلغ عدد شركات العينة (٥٨) شركة بنسبة (٢٦.٩٨%) من إجمالي عدد شركات مجتمع الدراسة بإجمالي مشاهدات بلغت (٢٩٠) مشاهدة موزعة على ستة قطاعات، ويمكن توضيح عدد شركات العينة داخل كل قطاع ونسبة مساهمتها في العينة من خلال الجدول رقم (١) التالي:

جدول رقم (١)

توصيف عينة الدراسة قطاعياً

م	اسم القطاع	الشركات المقيدة	الشركات المستبعدة	عدد شركات العينة داخل كل قطاع	نسبة المساهمة* (%)
---	------------	-----------------	-------------------	-------------------------------	--------------------

١	اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات	٧	٧	صفر
٢	أغذية ومشروبات وتبغ	٢٣	١١	٢٠.٦٩
٣	البنوك	١١	١١	صفر
٤	تجارة وموزعون	٣	٣	صفر
٥	خدمات النقل والشحن	٤	٤	صفر
٦	خدمات تعليمية	٢	٢	صفر
٧	خدمات مالية غير مصرفية	٢١	٢١	صفر
٨	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٧	١	١٠.٣٤
٩	رعاية صحية وأدوية	١٨	١١	١٢.٠٧
١٠	سياحة وترفيه	٩	٩	صفر
١١	طاقة وخدمات مساندة	٢	٢	صفر
١٢	عقارات	٣٤	١٧	٢٩.٣١
١٣	مرافق	١	١	صفر
١٤	مقاولات وإنشاءات هندسية	٧	٧	صفر
١٥	منسوجات وسلع معمرة	٧	٧	صفر
١٦	مواد البناء	١٠	١	١٥.٥٢
١٧	موارد أساسية	١٦	٩	١٢.٠٧
١٨	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٢	٢	صفر
الإجمالي		١٨٤	١٢٦	٥٨

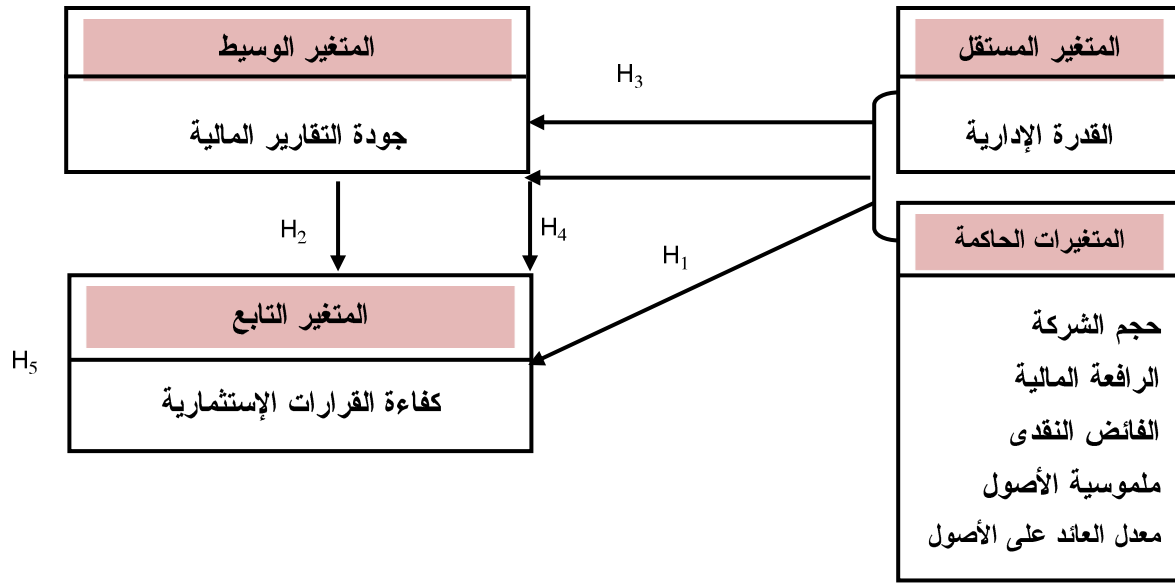
المصدر: (البورصة المصرية، ٢٠٢٢)

*نسبة المساهمة= عدد شركات العينة داخل كل قطاع ÷ إجمالي عدد شركات العينة

٢/٧ متغيرات الدراسة وطرق قياسها

تتضمن متغيرات الدراسة ثلاثة أنواع من متغيرات حيث يتمثل المتغير المستقل في القدرة الإدارية، ويتمثل المتغير التابع في كفاءة القرارات الإستثمارية، بينما يتمثل المتغير الوسيط في جودة التقارير المالية، فضلاً عن المتغيرات الحاكمة، ويمكن توضيح العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال الشكل رقم (١) التالي:

H₆H₇



شكل رقم (١)
الإطار العلاقي لمتغيرات الدراسة

المصدر: إعداد الباحث

وفي ضوء الشكل رقم (١) السابق يمكن توضيح متغيرات الدراسة وطرق قياسها كما يلي:

١/٢/٧ المتغير المستقل: القدرة الإدارية

اعتمدت الدراسة الحالية في قياس المتغير المستقل على درجة القدرة الإدارية التي تعتمد على مدى قدرة المديرين في استغلال الموارد المتاحة للشركة وتحويلها إلى أعلى قيمة من الإيرادات، ويمكن تحديد درجة القدرة الإدارية للمديرين على مرحلتين كما يلي (Demerjian et al., 2012):

المرحلة الأولى: تقدير الكفاءة الكلية للشركة: اعتمدت الدراسة الحالية في تقدير الكفاءة الكلية للشركة على استخدام تحليل مغلف البيانات (DEA) Data Envelopment Analysis من خلال المقارنة بين المخرجات والمدخلات، ويمكن توضيح ذلك من خلال المعادلة التالية (Demerjian et al., 2012):

$$\text{Max } \theta = \text{Sales} / (\text{COGS} + \text{SG\&A} + \text{PPE})$$

حيث أن:

Sales: الإيرادات أو المبيعات

COGS: تكلفة البضاعة المباعة

SG&A: المصروفات البيعية والإدارية

PPE: صافي القيمة الدفترية للممتلكات والمعدات والآلات

وتتمثل المخرجات في مستوى الكفاءة النسبية للشركة التي تتراوح قيمتها ما بين الصفر والواحد الصحيح، حيث تشير القيمة (الواحد الصحيح) إلى الشركات الأكثر كفاءة التي تستطيع تحقيق أقصى استغلال للموارد المتاحة، بينما تشير القيمة (صفر) إلى الشركات غير ذات كفاءة والتي تتطلب زيادة مخرجاتها أو تخفيض مدخلاتها.

المرحلة الثانية: تقدير درجة القدرة الإدارية للمديرين: يمكن تقدير درجة القدرة الإدارية للمديرين عن طريق تعديل الكفاءة الكلية للشركة باستبعاد بعض العوامل المدعمة أو غير المدعمة للكفاءة الكلية للشركة للوصول إلى درجة القدرة الإدارية للمديرين، وقد اعتمدت الدراسة الحالية في تقدير درجة القدرة الإدارية للمديرين على استخدام نموذج انحدار Tobit بالحزمة الإحصائية Stata Version 14 الذي يستخدم في بناء علاقة الانحدار عندما يكون المتغير التابع محدود بمدى معين، وبالتالي يمكن استخدامه بفعالية في تقدير درجة القدرة الإدارية حيث أن الكفاءة الكلية للشركة التي تعبر عن المتغير التابع تمثل متغير محدود يقع بين الصفر والواحد الصحيح (Andreou et al., 2016؛ مليجي، ٢٠١٩)، وتتمثل درجة القدرة الإدارية في بواقي علاقة نموذج انحدار Tobit، ويمكن توضيح ذلك من خلال المعادلة التالية (Demerjian et al., 2012):

$$\text{Firm Efficiency}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Ln (Total Assets}_{it}) + \beta_2 \text{Market Share}_{it} + \beta_3 \text{Free Cash Flow Indicator}_{it} + \beta_4 \text{Ln (Age}_{it}) + \beta_5 \text{Business Segment Concentration}_{it} + \beta_6 \text{Foreign Currency Indicator}_{it} + \beta_7 \text{Year Indicator}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

$\text{Firm Efficiency}_{it}$: الكفاءة الكلية للشركة (i) في السنة (t)

Total Assets_{it} : اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول للشركة (i) في السنة (t)

Market Share_{it} : النصيب السوقي للشركة (i) في السنة (t) معبراً عنه بنسبة مبيعات الشركة إلى إجمالي مبيعات الصناعة

$\text{Free Cash Flow Indicator}_{it}$: متغير وهمي يعادل واحد إذا كانت إشارة التدفقات النقدية الحرة موجبة للشركة (i) في السنة (t) أو صفرًا بخلاف ذلك

Age_{it} : اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة (i) في السنة (t)

$Business\ Segment\ Concentration_{it}$: تركيز قطاع الأعمال للشركة (i) في السنة (t) معبراً عنه بنسبة مبيعات قطاع الأعمال إلى إجمالي مبيعات قطاعات الشركة

$Foreign\ Currency\ Indicator_{it}$: متغير وهمي يعادل واحد إذا حققت الشركة (i) في السنة (t) أرباح من ترجمة العملات الأجنبية أو صفرًا بخلاف ذلك

$Year\ Indicator_{it}$: متغير وهمي للشركة (i) في السنة (t)

β_7, β_0 : معاملات نموذج انحدار Tobit

ε_{it} : درجة القدرة الإدارية لمديرى الشركة (i) في السنة (t)

٢/٢/٧ المتغير الوسيط: جودة التقارير المالية

اعتمدت الدراسة الحالية في قياس المتغير المستقل جودة التقارير المالية على نموذج Jones المعدل من خلال الخطوات التالية:

أولاً: تقدير إجمالي الاستحقاقات من خلال الفرق بين صافي الدخل والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كما في المعادلة التالية:

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

حيث أن:

TAC_{it} : إجمالي الاستحقاقات للشركة (i) في الفترة (t)

NI_{it} : صافي الدخل للشركة (i) في الفترة (t)

CFO_{it} : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (i) في الفترة (t)

ثانياً: تقدير الميل (B_1, B_2, B_3) في نموذج الانحدار التالى:

$$TAC_{it} \div A_{it-1} = [\alpha_{it} + B_{i1} (1 \div A_{it-1}) + B_{i2} ((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) \div A_{it-1}) + B_{i3} (PPE_{it} \div A_{it-1}) + \varepsilon_{it}]$$

حيث أن:

A_{it-1} : إجمالي الأصول للشركة (i) في الفترة (t)

ΔREV_{it} : التغير في إيرادات الشركة (i) من الفترة (t-1) إلى الفترة (t)

ΔREC_{it} : التغير في الحسابات المدينة للشركة (i) من الفترة (t-1) إلى الفترة (t)

PPE_{it} : إجمالي الممتلكات، المعدات، والتجهيزات للشركة (i) في الفترة (t)

ε_{it} : الخطأ المقدر للشركة (i) في السنة (t)

ثالثاً: تقدير الاستحقاقات غير الاختيارية باستخدام (B_1, B_2, B_3) المتوقعة في الخطوة السابقة من خلال المعادلة التالية:

$$NEDAC_{it} \div A_{it-1} = [\alpha_{it} + B_{i1} (1 \div A_{it-1}) + B_{i2} ((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it} \div A_{it-1}) + B_{i3} (PPE_{it} \div A_{it-1}) + \varepsilon_{it}]$$

حيث أن:

$NEDAC_{it}$: الاستحقاقات غير الاختيارية للشركة (i) في الفترة (t)

رابعاً: تحديد الاستحقاقات الاختيارية من خلال الفرق بين إجمالي الاستحقاقات والاستحقاقات غير الاختيارية كما في المعادلة التالية:

$$EDAC_{it} = TAC_{it} - NEDAC_{it}$$

حيث أن:

$EDAC_{it}$: الاستحقاقات الاختيارية للشركة (i) في الفترة (t)

خامساً: حساب القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية لشركات العينة خلال فترة الدراسة ومتوسط هذه القيمة، فإذا كانت القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية السنوية أقل من متوسطها فهذا يشير إلى عدم قيام الشركة بممارسات إدارة الأرباح خلال تلك السنة وما يستتبعه من ارتفاع مستوى جودة الاستحقاقات الاختيارية والتعبير عنها بمتغير وهمي (واحد)، أما إذا كانت القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية السنوية أكبر من متوسطها فهذا يشير إلى قيام الشركة بممارسات إدارة الأرباح خلال تلك السنة وما يستتبعه من انخفاض مستوى جودة الاستحقاقات الاختيارية والتعبير عنها بمتغير وهمي (صفر).

٣/٢/٧ المتغير التابع: كفاءة القرارات الإستثمارية

في حين يتمثل المتغير التابع في كفاءة القرارات الإستثمارية ويرمز له بالرمز (Y) ويمكن قياسه من خلال مقياس (Biddle et al., 2009) والتي تم استخدامه في العديد من الدراسات (Richaerdson, 2006 ; Biddle, et al., 2009 ; Chen, et al., 2011) ويمكن قياس كفاءة القرارات الإستثمارية من خلال تقدير الإستثمار المتوقع وفقاً للنموذج التالي :

$$I_t = \alpha + B_1 \text{Growth}_{t-1} + B_2 \text{LEV}_{t-1} + B_3 \text{Cash}_{t-1} + B_4 \text{Age}_{t-1} + B_5 \text{Size}_{t-1} + B_6 \text{Returns}_{t-1} + B_7 I_{t-1} + \sum \text{Year} + \sum \text{Industry} + \varepsilon$$

حيث أن:

- t : تعبر عن النفقات الإستثمارية وهى عبارته عن مجموع النفقات على الأصول الثابتة، والإستثمارات طويلة الأجل، والأصول غير الملموسة منسوبة إلى إجمالي الأصول فى بداية الفترة.
- $Growth_{t-1}$: يعبر عن معدل النمو فى الإيرادات، وهى عبارته عن التغير فى صافى المبيعات خلال الفترة منسوبا إلى صافى المبيعات فى بداية الفترة.
- LEV_{t-1} : ويعبر عن نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول فى بداية الفترة.
- Age_{t-1} : ويعبر عن اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة.
- $Size_{t-1}$: يعبر عن حجم الشركة معبرا عنها باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول فى بداية الفترة.
- $Returns_{t-1}$: يعبر عن عوائد الأسهم معبرا عنها بالتغير فى القيمة السوقية للسهم فى بداية الفترة.
- $Industry$ و $Year$: متغيران وهميان للسنة والصناعة.
- ε : تقدير الانحراف عن الاستثمار المتوقع.

ويعتمد هذا النموذج علي القيام بنموذج الانحدار التدريجي للنفقات الإستثمارية للشركة i خلال السنة t علي المتغيرات المستقلة بهدف الوصول إلي معلومات النموذج والتي يتم إستخدامها في الوصول إلي البواقي غير العادية للنموذج والتي قد تكون بواقي موجبة أو بواقي سالبة وعليه يتم إعتبار البواقي غير العادية الموجبة للنموذج معبرة عن كفاءة القرارات الإستثمارية والبواقي غير العادية السالبة للنموذج تشير إلي عدم كفاءة القرارات الإستثمارية.

٤/٢/٧ المتغيرات الحاكمة

اعتمدت الدراسة الحالية على خمسة متغيرات حاكمة بغرض ضبط العلاقة بين القدرة الإدارية وكفاءة القرارات الإستثمارية فى ضوء جودة التقارير المالية، فضلاً عن تحقيق التجانس بين الشركات محل الدراسة، وتتمثل تلك المتغيرات فى حجم الشركة الذى تم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي القيمة الدفترية للأصول للعام السابق (Bidlle, 2009؛ Verdi, 2006)، الرافعة المالية التى تم قياسها اعتماداً على نسبة إجمالي الالتزامات للسنة الحالية إلى إجمالي الأصول للعام السابق (Boubaker et al., 2009; Bidlle, 2009)، الفائض النقدي والذي تم قياسه بإجمالي النقدية وما في حكمها إلى إجمالي أصول العام السابق (Jeon and Oh, 2017; Gan, 2019)، ملموسية الأصول والتي تم قياسها بنسبة الأصول الثابتة للعام الحالي إلى إجمالي أصول العام السابق (Park and Kim, 2017; Cherkasova and Rasadi, 2017)، معدل

العائد على الأصول والذي تم قياسه بصافي الدخل للسنة الحالية إلى إجمالي أصول العام السابق (Dempsey et al., 2012; Ramadan, 2017; Park and Kim, 2017).

٣/٧ فروض الدراسة

في ضوء ما توصلت إليه الدراسات السابقة وفي ضوء الفجوة البحثية يمكن صياغة فروض الدراسة على النحو التالي:

١. لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٢. لا يوجد أثر معنوي لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٣. لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية.
٤. لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية.
٥. لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول كفاءة القرارات الإستثمارية.
٦. لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول جودة التقارير المالية.
٧. لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول القدرة الإدارية.

٤/٧ مصادر جمع البيانات

اعتمدت الدراسة في الحصول على البيانات اللازمة لاختبار فروضها على التقارير المالية الصادرة من الشركات محل الدراسة خلال الفترة المالية ٢٠١٥م - ٢٠١٩م التي تتمثل في قائمة الدخل، قائمة المركز المالى، قائمة التدفقات النقدية، الإيضاحات المتممة، بالإضافة إلى المواقع الإلكترونية للشركات محل الدراسة وموقع مباشر مصر.

٥/٧ الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة

تم اختبار مدى صحة فروض الدراسة اعتماداً على الأساليب الإحصائية التالية:

١. اختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار Shapiro-Wilk لفحص مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي وتحديد الأساليب الإحصائية المعلمية أو اللامعلمية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة.
٢. اختبار التداخل الخطي Multicollinearity لفحص مدى وجود مشكلة التداخل الخطي وتحديد مدى قدرة نماذج الدراسة في تفسير الأثر على كفاءة القرارات الإستثمارية وجودة التقارير المالية، وقد اعتمدت الدراسة على استخدام مقياس Collinearity Diagnostics من خلال تحديد قيمة تضخم التباين وقيمة التباين المسموح به.
٣. اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation لفحص مدى وجود مشكلة الارتباط الذاتي في نماذج الدراسة وتحديد مدى وجود أثر حقيقي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية وجودة التقارير المالية، وقد اعتمدت الدراسة على استخدام قيمة Wooldridge test.
٤. التحليل الوصفي Descriptive Analysis بغرض وصف بيانات عينة الدراسة حيث اعتمدت الدراسة على استخدام المتوسطات الحسابية، الحد الأدنى، الحد الأعلى، والانحرافات المعيارية.
٥. تحليل الانحدار الخطي المتعدد Multiple Linear Regression باستخدام النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية لبناء نماذج لتقدير كفاءة القرارات الإستثمارية وجودة التقارير المالية.
٦. تحليل المسار Path Analysis باستخدام برنامج تحليل المسارات الهيكلية (AMOS Ver.21) لاختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٧. اختبار Kruskal-wallis لفحص الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية محل الدراسة حول القدرة الإدارية، جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الإستثمارية.

٨. اختبار فروض الدراسة واستخلاص النتائج

قامت الدراسة بتوظيف البيانات التي تم الحصول عليها بهدف تحديد مدى أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسه على كفاءة القرارات الإستثمارية، وقد اعتمدت الدراسة على استخدام العديد من الأساليب الإحصائية بغرض تحليل البيانات واختبار مدى صحة فروض الدراسة واستخلاص نتائجها، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

١/٨ اختبار صلاحية بيانات الدراسة

يمكن فحص مدى صلاحية بيانات الدراسة للتحليل الإحصائي من خلال اختبار مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي، اختبار مدى وجود مشكلة التداخل الخطي في نموذج الدراسة، فضلاً عن اختبار مدى وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي تؤثر على دقة نتائج نموذج الدراسة، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

١/١/٨ اختبار التوزيع الطبيعي

لفحص مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي فقد اعتمدت الدراسة على كل من اختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار Shapiro-Wilk، حيث تتبع المتغيرات التوزيع الطبيعي إذا كانت قيمة معنوية الاختبار (Sig.) أكبر من ٠.٠٥ (بالانت، ٢٠١٥)، ويمكن توضيح اختبار مدى تبعية متغيرات الدراسة للتوزيع الطبيعي من خلال الجدول رقم (٢) التالي:

جدول رقم (٢)

نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

رمز المتغير	المتغير	Kolmogorov-Smirnov		Shapiro-Wilk	
		المعنوية	الاحصائية	المعنوية	الاحصائية
X	القدرة الإدارية	٠.٠٠٠	٠.١٤٨	٠.٠٠٠	٠.٩٠٦
Y	كفاءة القرارات الإستثمارية	٠.٠٠٠	٠.٤٨٤	٠.٠٠٠	٠.٠٤١
Z	جودة التقارير المالية	٠.٠٠٠	٠.٢٩٩	٠.٠٠٠	٠.٤٤٢
C ₁	حجم الشركة	٠.٠٠٠	٠.٠٧٦	٠.٠٠٠	٠.٩٧٩
C ₂	الرافعة المالية	٠.٠٠٠	٠.٢٢٤	٠.٠٠٠	٠.٥٥١
C ₃	الفائض النقدي	٠.٠٠٠	٠.٢٢٣	٠.٠٠٠	٠.٧٣٠
C ₄	ملموسية الأصول	٠.٠٠٠	٠.٢٩٦	٠.٠٠٠	٠.٤٢٠
C ₅	معدل العائد على الأصول	٠.٠٠٠	٠.٣٣٣	٠.٠٠٠	٠.٢٢٩

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص نتائج الجدول رقم (٢) لوحظ أن قيم المعنوية لكل من اختبار Kolmogorov-Smirnov، واختبار Shapiro-Wilk أقل من (٠.٠٥) مما يشير إلى عدم اقتراب متغيرات الدراسة من التوزيع الطبيعي، ولذلك سوف يتم الاعتماد على الاختبارات اللامعلمية عند اختبار مدى صحة فروض الدراسة.

٢/١/٨ اختبار التداخل الخطي واختبار الارتباط الذاتي

يتم إجراء اختبار التداخل الخطي Multicollinearity لفحص مدى وجود مشكلة التداخل الخطي في النموذج حيث تؤدي هذه المشكلة إلى ضعف قدرة نموذج الدراسة في تفسير الأثر على المتغير التابع، ويتم إجراء هذا الاختبار باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics حيث يتم تحديد قيمة تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) وقيمة التباين المسموح به Tolerance، فإذا كانت قيمة تضخم التباين أقل من (١٠) وقيمة التباين المسموح به أكبر من (٠.٠٥) فهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي في نموذج دراسة (O'Brien, 2007)، وقد لوحظ أن قيم تضخم التباين للقدرة الإدارية، وجودة التقارير المالية أقل من (١٠)، كما أن قيم التباين المسموح به أكبر من (٠.٠٥) مما يشير إلى عدم وجود مشكلة التداخل الخطي وقوة نماذج الدراسة في تفسير الأثر على كفاءة القرارات الإستثمارية وجودة التقارير المالية.

كما تم إجراء اختبار الارتباط الذاتي Autocorrelation لفحص مدى وجود مشكلة الارتباط الذاتي في النموذج حيث تؤدي هذه المشكلة إلى أثر غير حقيقي للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وتم إجراء هذا الاختبار باستخدام اختبار Wooldridge test فإذا كان مستوى المعنوية أكبر من ٠.٠٥ فهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي تؤثر على دقة نتائج نموذج الدراسة، وقد لوحظ أن مستوى المعنوية لاختبار Wooldridge test أكبر من ٠.٠٥ مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي التي تؤثر على دقة نماذج الدراسة.

٢/٨ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

اعتمدت الدراسة في التحليل الوصفي على المتوسطات الحسابية، الحد الأدنى، الحد الأعلى، والانحرافات المعيارية، ويمكن توضيح التحليل الوصفي لتلك المتغيرات من خلال الجدول رقم (٣) التالي:

جدول رقم (٣)

نتائج التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

رمز المتغير	المتغير	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأعلى	الانحراف المعياري
X	القدرة الإدارية	٠.٠٢٥	٠.٧٣١ -	٠.٤٥٦	٠.٢٥٩
Y	كفاءة القرارات الإستثمارية	٥.٨٧٣	٠.٠٠	١٤٤١.٦٩٧	٨٤.٨٦١
C ₁	حجم الشركة	٢٠.٤٢٨	١٦.٩٧٧	٢٥.٢٩	١.٧٩
C ₂	الرافعة المالية	٠.٦٨٣	٠.٠٠	١٠.٥٥٦	٠.٩٠١
C ₃	الفائض النقدي	٠.١٤٢	٠.٠٠	١.١٧٧	٠.١٨٧

C ₄	ملموسية الأصول	٠.٣٤١	٠.٠٠٠	٨.٤٦٢	٠.٦٣٧
C ₅	معدل العائد على الأصول	٠.٤٦	٥.٧٧٥ -	٠.٥٦٣	٠.٣٦٦
Z	جودة التقارير المالية	٠.١٢٤	٠.٠٠٠	٢.٢٤٧	٠.٢٣٦

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص بيانات الجدول رقم (٣) لوحظ أن متوسط القدرة الإدارية للشركات محل الدراسة بلغ (٠.٠٢٥) بعد أدنى وحد أعلى (٠.٧٣١، ٠.٤٥٦) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود ارتفاع عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٩) في دراسة (Baik et al., 2011)، كما بلغ (٠.٠٠٧) في دراسة (حسين، ٢٠١٩)، كما لوحظ وجود تقارب مع بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٥) في دراسة (Ellili, 2013)، كما بلغ (٠.٠٠١) في دراسة (Khurana et al., 2018).

كما لوحظ أن متوسط كفاءة القرارات الإستثمارية للشركات محل الدراسة بلغ (٥.٨٧٣) بعد أدنى وحد أعلى (٠.٠٠٠، ١٤٤١.٦٩٧) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود ارتفاع عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٩) في دراسة (Baik et al., 2011)، كما بلغ (٠.٠٠٧) في دراسة (حسين، ٢٠١٩)، كما لوحظ وجود تقارب مع بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٥) في دراسة

(Ellili, 2013)، كما بلغ (٠.٠٠١) في دراسة (Khurana et al., 2018).

بينما لوحظ أن متوسط حجم للشركات محل الدراسة بلغ (٢٠.٤٢٨) بعد أدنى وحد أعلى (١٦.٩٧٧، ٢٥.٢٩) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود ارتفاع عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (١٤.٨٢) في دراسة (عبيد، ٢٠١٧)، كما بلغ (١٥.٤٤) في دراسة (Lin et al., 2020)، بالإضافة إلى وجود تقارب مع بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٢٠.٣٤) في دراسة (عفيفي، ٢٠١١)، كما بلغ (٢٠.١٦) في دراسة (عيسى، ٢٠١٨)، في حين لوحظ أن متوسط الرافعة المالية خلال فترة الدراسة بلغ (٠.٦٨٣) بعد أدنى وحد أعلى (١٠.٥٥٦، ٠.٠٠٠) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود ارتفاع عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٣٩) في دراسة (Ta, 2014)، كما بلغ (٠.٣٣) في دراسة (Lee et al., 2018)، فضلاً عن وجود تقارب مع بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٤٩) في دراسة (عفيفي، ٢٠١١)، وبلغ (٠.٥٢) في دراسة (Baker et al., 2019)، كما بلغ (٠.٨٠) في دراسة (Abernathy et al., 2018).

كما بلغ متوسط الفائض النقدي للشركات محل الدراسة (٠.١٤٢) بحد أدنى وحد أعلى (٠.١٧٧، ٠.٠٠٠) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ أن الفائض النقدي محل الدراسة مرتفع عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٦) في دراسة (السواح، ٢٠٢١) ومنخفض عن بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٣٤٨) في دراسة (الصايغ، وعبدالمجيد، ٢٠١٥)، في حين لوحظ أن متوسط ملموسية الأصول للشركات محل الدراسة بلغ (٠.٣٤١) بحد أدنى وحد أعلى (٠.٤٦٢، ٠.٠٠٠) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود تقارب مع بعض الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٣٠٣) في دراسة (الصايغ، وعبدالمجيد، ٢٠١٥) وبلغ (٠.٢٥٩) في دراسة (السواح، ٢٠٢١).

كما لوحظ أن متوسط معدل العائد على الأصول للشركات محل الدراسة بلغ (٠.٠٤٦) بحد أدنى وحد أعلى (-٠.٧٧٥، ٠.٠٦٣) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود تقارب مع نتائج الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.٠٠٦، ٠.٠٠٩) على الترتيب في دراستي (الشرقاوي، ٢٠١٩؛ مرقص، ٢٠٢٢)، كما لوحظ ارتفاعه في دراسة (الباز، ٢٠٢٢) حيث بلغ (٠.٢١).

وفيما يتعلق بالمتغير الوسيط المتمثل في جودة التقارير المالية فقد لوحظ أن متوسط جودة التقارير المالية للشركات محل الدراسة بلغ (٠.١٢٤) بحد أدنى وحد أعلى (٠.٢٤٧، ٠.٠٠٠) على الترتيب، وبمقارنة هذا المتوسط مع الدراسات السابقة لوحظ وجود تقارب مع نتائج الدراسات السابقة حيث بلغ (٠.١١٥، ٠.٠٤١) على الترتيب في دراستي (الصباغ، ٢٠٢٣؛ الفداوي، ٢٠٢٣)، كما لوحظ ارتفاعه في دراسة (محمد، ٢٠٢٢) حيث بلغ (٠.٤٠٣).

٣/٨ اختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية

لاختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية يتم التحقق من مدى صحة الفرض الأول القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية"، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب الانحدار المتعدد Multivariate Analysis لبرنامج (15) STATA من خلال كل من النموذج التجميعي Pooled Regression Model ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model لصياغة نموذج لتقدير كفاءة القرارات الإستثمارية من خلال القدرة الإدارية بدقة عالية، ويمكن عرض نتائج النماذج الثلاثة (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية) من خلال الجدول رقم (٤) التالي:

جدول رقم (٤)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية

TOL	VIF	نموذج التأثيرات العشوائية			نموذج التأثيرات الثابتة			النموذج التجميعي			الرموز	متغيرات الدراسة
		P-value	T-test	معامل الإحدار	P-value	T-test	معامل الإحدار	P-value	T-test	معامل الإحدار		
0.968	1.033	0.295	1.050	20.384	.004	2.91	84.527	0.295	1.050	20.384	X	القدرة الإدارية
0.944	1.059	0.190	1.313	3.742	.228	-1.21	-15.357	0.190	1.313	3.742	C ₁	حجم الشركة
0.427	2.340	0.071	1.811	15.242	.312	1.01	12.878	0.071	1.811	15.242	C ₂	الرافعة المالية
0.743	1.346	0.649	0.456	14.024	.973	-0.03	-1.577	0.649	0.456	14.024	C ₃	الفائض النقدي
0.853	1.172	0.028	2.214	18.651	.003	2.9	15.2	0.028	2.214	18.651	C ₄	ملموسية الأصول
0.488	2.050	0.162	-1.404	-27.195	.305	-1.03	-25.254	0.162	-1.404	-27.195	C ₅	معدل العائد على الأصول
		-67.768			322.45			-67.768			Constant	
		.187			.254			.187			معامل الارتباط المتعدد R	
		0.035			0.065			0.035			معامل التحديد R ²	
		1.706			2.602			1.706			قيمة F	
		.120b			.000			.120			P-value	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

وقد اعتمدت الدراسة على ثلاثة اختبارات للتمييز بين النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية حيث استخدمت الدراسة اختبار Wald test للتمييز بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ كان النموذج التجميعي هو الأفضل، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل، كما استخدمت الدراسة اختبار Lagrange Multiplier للتمييز بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ كان النموذج التجميعي هو الأفضل، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأفضل، وأخيراً استخدمت الدراسة اختبار Hausman test للتمييز بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أكبر من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ كان نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار p -value أقل من قيمة مستوى المعنوية $\alpha=0.05$ دل ذلك على أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل (Hsiao, 2014; Croissant and Millo, 2019)، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول رقم (٥) التالي:

جدول رقم (٥): اختيار النموذج الأفضل لإختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية

Hausman Test		Lagrange Multiplier Test		Wald Test	
$2\chi^2$	p-value	Breusch and pagan	p-value	Test statistic	p-value
30.83	0.002	42.76	0.000	81.23	0.000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول رقم (٥) تطبيق اختبار Wald Test للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل نظراً لأن $(P\text{-Value} < 0.005)$ ، كما تم تطبيق اختبار Lagrange Multiplier للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية حيث كان نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل نظراً لأن $(P\text{-Value} < 0.005)$. ونتيجة لأن كل من نمودي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية أفضل من النموذج التجميعي فقد تم تطبيق اختبار Hausman Test للمقارنة بين النموذجين حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل للإعتماد عليه في تقدير كفاءة القرارات الإستثمارية نظراً لأن $(P\text{-Value} < 0.005)$.

كما يوضح الجدول رقم (٤) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بكفاءة القرارات الإستثمارية حيث بلغت قيمة $F\text{-test}$ (2.602) بمستوى معنوية (0.000) وهى أقل من ٥ %، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية فقد لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.254)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (6.5%)، وهذا يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 6.5% من كفاءة القرارات الإستثمارية.

كما اتضح عدم وجود مشكلة التداخل الخطى Multicollinearity في النموذج باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics حيث كانت قيمة تضخم التباين أقل من (10)، وقيمة التباين المسموح به أكبر من (0.05)، فضلاً عن عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation في النموذج باستخدام Wooldridge test حيث كان مستوى المعنوية (0.569) لاختبار الارتباط الذاتي ($Wooldridge\ test = 0.693$) أكبر من ٥ %.

وتوضح نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة وجود تأثيراً إيجابياً لكل من القدرة الإدارية، وملموسية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعاملى انحدار بلغ (84.527، 15.2) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.004، 0.003) على الترتيب، بينما لوحظ عدم وجود تأثير معنوى لكل من حجم الشركة، الرافعة المالية، الفائض النقدي، والعائد على الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية حيث أن مستوى معنوية أكبر من ٥ %، ويمكن توضيح ذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$Y = 322.45 + 84.527 X - 15.357 C_1 + 12.878 C_2 - 1.577 C_3 + 15.2 C_4 - 25.254 C_5$$

في ضوء ما سبق يمكن رفض الفرض الأول القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوى للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية"، حيث خلصت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية.

٤/٨ اختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية

لفحص أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية يتم التحقق من مدى صحة الفرض الثانى القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوى لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية"، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب الانحدار المتعدد Multivariate Analysis لبرنامج (15) STATA من خلال كل من النموذج التجميعى Pooled Regression Model ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model لصياغة نموذج لتقدير كفاءة القرارات الإستثمارية من خلال جودة التقارير المالية بدقة عالية، ويمكن عرض نتائج النماذج الثلاثة (النموذج التجميعى، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية) من خلال الجدول رقم (٦) التالى:

جدول رقم (٦)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية

TOL	VIF	نموذج التأثيرات العشوائية			نموذج التأثيرات الثابتة			النموذج التجميعي			الرموز	متغيرات الدراسة
		P-value	T-test	معامل الإتحاد	P-value	T-test	معامل الإتحاد	P-value	T-test	معامل الإتحاد		
.952	1.05	0.001	3.27	69.409	0.000	3.84	105.0	.001	3.27	69.409	Z	جودة الاستحقاقات
.94	1.064	0.122	1.55	4.344	.145	-1.46	-18.101	.123	1.55	4.344	C ₁	حجم الشركة
.427	2.341	0.053	-1.93	- 16.001	.183	-1.34	-16.561	.054	-1.93	-16.001	C ₂	الرافعة المالية
.743	1.345	0.638	0.47	14.237	.885	-0.15	-6.573	.638	0.47	14.237	C ₃	الفائض النقدي
.87	1.15	0.018	2.37	19.427	.000	3.25	16.274	.019	2.37	19.427	C ₄	ملموسية الأصول
.486	2.057	0.352	-0.93	- 17.773	.183	-1.33	-32.398	.353	-0.93	-17.773	C ₅	معدل العائد على الأصول
		-88.41			370.77			-88.41			(Constant)	
		.516			.538			.257			معامل الارتباط المتعدد R	
		0.266			0.289			0.066			معامل التحديد R ²	
		20.155			3.686			3.359			قيمة F	
		.003			.000			.003			.P-value	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

كما اعتمدت الدراسة على ثلاثة اختبارات للتمييز بين النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول رقم (٧) التالي:

جدول رقم (٧): اختيار النموذج الأفضل لإختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية

Hausman Test		Lagrange Multiplier Test		Wald Test	
$2\chi^2$	p-value	Breusch and pagan	p-value	Test statistic	p-value
27.92	0.000	65.72	0.000	34.52	0.000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول رقم (٧) تطبيق اختبار Wald Test للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.005$)، كما تم تطبيق اختبار Lagrange Multiplier للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية حيث كان نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.005$). ونتيجة لأن كل من نمودي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية أفضل من النموذج التجميعي فقد تم تطبيق اختبار Hausman Test للمقارنة بين النموذجين حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل للإعتماد عليه في تقدير كفاءة القرارات الإستثمارية نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.005$).

كما يوضح الجدول رقم (٦) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بكفاءة القرارات الإستثمارية حيث بلغت قيمة **F-test** (3.686) بمستوى معنوية (0.000) وهي أقل من ٥ %، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية فقد لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.538)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (28.9%)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 28.9% من كفاءة القرارات الإستثمارية.

كما اتضح عدم وجود مشكلة التداخل الخطي Multicollinearity في النموذج باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics حيث كانت قيمة تضخم التباين أقل من (10)، وقيمة التباين المسموح به أكبر من (0.05)، فضلاً عن عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation في النموذج باستخدام Wooldridge test حيث كان مستوى المعنوية (0.0789) لاختبار الارتباط الذاتي (Wooldridge test = 2.791) أكبر من ٥ %.

وتوضح نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة وجود تأثيراً إيجابياً لكل من جودة الاستحقاقات، ولموسمية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعامل انحدار بلغ (105.0، 16.274) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.000، 0.000) على الترتيب، بينما لوحظ عدم وجود تأثير معنوي لكل من حجم الشركة، الرافعة المالية، الفائض النقدي، والعائد على الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية حيث أن مستوى معنوية أكبر من ٥%، ويمكن توضيح ذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$Y = 370.77 + 105.0 Z - 18.101C_1 - 16.561 C_2 - 6.573C_3 + 16.274C_4 - 32.398 C_5$$

يتضح مما سبق أنه يمكن رفض الفرض الثاني القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوي لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية"، حيث توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية.

٥/٨ اختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية

للتحقق من أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية يتم التحقق من مدى صحة الفرض الثالث القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية"، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب الانحدار المتعدد Multivariate Analysis لبرنامج (15) STATA من خلال كل من النموذج التجميعي Pooled Regression Model ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model ونموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model لصياغة نموذج لتقدير جودة التقارير المالية من خلال القدرة الإدارية بدقة عالية، ويمكن عرض نتائج النماذج الثلاثة (النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية) من خلال الجدول رقم (٨) التالي:

جدول رقم (٨)

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية

TOL	VIF	نموذج التأثيرات العشوائية			نموذج التأثيرات الثابتة			النموذج التجميعي			الرموز	متغيرات الدراسة
		P-value	T-test	معامل الإحدار	P-value	T-test	معامل الإحدار	P-value	T-test	معامل الإحدار		
0.968	1.033	.101	1.65	.89	.000	4.00	.28	.07	1.82	.097	X	القدرة الإدارية
0.944	1.059	.225	-1.25	-.1	.235	-1.19	-.36	.213	-1.25	-.01	C ₁	حجم الشركة
0.427	2.340	.677	0.43	.01	.485	-0.70	-.21	.634	0.48	.011	C ₂	الرافعه المالية
0.743	1.346	.969	-0.03	-.003	.887	-0.14	-.16	.976	0.03	.003	C ₃	الفائض النقدي
0.853	1.172	.96	0.04	.01	.98	0.02	.01	.973	0.03	.001	C ₄	ملموسية الأصول
0.488	2.050	.093	-1.68	-.89	.000	7.79	.46	.03	-2.18	-.116	C ₅	معدل العائد على الأصول
			0.325			0.881			0.318			(Constant)
			.241			.469			.237			معامل الارتباط المتعدد R
			0.058			0.22			0.059			معامل التحديد R ²
			12.203			8.31			2.959			قيمة F
			.058			.000			.008			.P-value

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

كما اعتمدت الدراسة على ثلاثة اختبارات للتمييز بين النموذج التجميعي، نموذج التأثيرات الثابتة، ونموذج التأثيرات العشوائية، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول رقم (٩) التالي:

جدول رقم (٩): اختيار النموذج الأفضل لإختبار أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية

Hausman Test		Lagrange Multiplier Test		Wald Test	
$2\chi^2$	p-value	Breusch and pagan	p-value	Test statistic	p-value
32.82	0.000	39.76	0.000	36.92	0.000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من الجدول رقم (٩) تطبيق اختبار Wald Test للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.000$)، كما تم تطبيق اختبار Lagrange Multiplier للمقارنة بين النموذج التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية حيث كان نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.000$). ونتيجة لأن كل من نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية أفضل من النموذج التجميعي فقد تم تطبيق اختبار Hausman Test للمقارنة بين النموذجين

حيث كان نموذج التأثيرات الثابتة هو الأفضل للإعتماد عليه في تقدير جودة التقارير المالية نظراً لأن ($P\text{-Value} < 0.000$).

كما يتضح من الجدول رقم (٨) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بجودة التقارير المالية حيث بلغت قيمة $F\text{-test}$ (8.31) بمستوى معنوية (0.000) وهي أقل من ٥ %، أما فيما يتعلق بالقوة التفسيرية فقد لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.469)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (22%)، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 22% من جودة التقارير المالية.

كما اتضح عدم وجود مشكلة التداخل الخطي Multicollinearity في النموذج باستخدام مقياس Collinearity Diagnostics حيث كانت قيمة تضخم التباين أقل من (10)، وقيمة التباين المسموح به أكبر من (0.05)، فضلاً عن عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation في النموذج باستخدام Wooldridge test حيث كان مستوى المعنوية (0.289) لاختبار الارتباط الذاتي ($Wooldridge\ test = 1.693$) أكبر من ٥ %.

وتوضح نتائج تحليل الانحدار المتعدد لنموذج التأثيرات الثابتة وجود تأثيراً إيجابياً لكل من القدرة الإدارية، ومعدل العائد على الأصول على جودة التقارير المالية بمعاملتي انحدار بلغ (0.28، 0.46) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.000، 0.000) على الترتيب، بينما لوحظ عدم وجود تأثير معنوي لكل من حجم الشركة، الرافعة المالية، الفائض النقدي، وملموسية الأصول على جودة التقارير المالية حيث أن مستوى معنوية أكبر من ٥%، ويمكن توضيح ذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$Z = 0.881 + 0.28 X - 0.36 C_1 - 0.21 C_2 - 0.16 C_3 + 0.01 C_4 + 0.46 C_5$$

يتضح مما سبق أنه يمكن رفض الفرض الثالث القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية"، حيث توصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثيراً إيجابياً للقدرة الإدارية على جودة التقارير المالية.

٦/٨ اختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية

لاختبار أثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية كمتغير وسيط يتم التحقق من مدى صحة الفرض الرابع القائل بأنه "لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية"، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل المسار باستخدام برنامج AMOS لاختبار مدى صحة هذا الفرض، ويمكن توضيح نتائج تحليل المسار لأثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية من خلال الجدول رقم (١٠) التالي:

جدول رقم (١٠)

نتائج تحليل المسار لأثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية

المتغير التابع	رمز المتغير	المتغير المستقل	المقدر	الخطأ المعياري	قيمة ت	مستوى المعنوية	التأثير الاجمالي	التأثير المباشر	التأثير غير المباشر
جودة التقارير المالية (Z)	X	القدرة الإدارية	0.097	0.05	1.87	0.062	0.097	0.097	0
	C ₁	حجم الشركة	-0.010	0.01	-1.30	0.194	-0.010	-0.010	0
	C ₂	الرافعة المالية	0.011	0.02	0.74	0.462	0.011	0.011	0
	C ₃	الفائض النقدي	0.003	0.07	0.04	0.972	0.003	0.003	0
	C ₄	ملموسية الأصول	0.001	0.02	0.04	0.971	0.001	0.001	0
	C ₅	معدل العائد على الأصول	0.116	0.04	3.15	0.002	0.116	0.116	0
كفاءة القرارات الإستثمارية (Y)	X	القدرة الإدارية	13.829	0.69	2.43	0.005	20.38	13.83	6.555
	C ₁	حجم الشركة	4.403	2.70	1.63	0.103	3.74	4.40	-0.661
	C ₂	الرافعة المالية	15.986	5.35	2.99	0.003	15.24	15.99	-0.744
	C ₃	الفائض النقدي	13.852	25.80	0.54	0.591	14.02	13.85	0.173
	C ₄	ملموسية الأصول	18.599	7.57	2.46	0.014	18.65	18.60	0.052
	C ₅	معدل العائد على الأصول	-19.352	13.38	-1.45	0.148	-27.20	-19.35	-7.843
	Z	جودة التقارير المالية	67.760	21.09	3.21	0.001	67.76	67.76	0

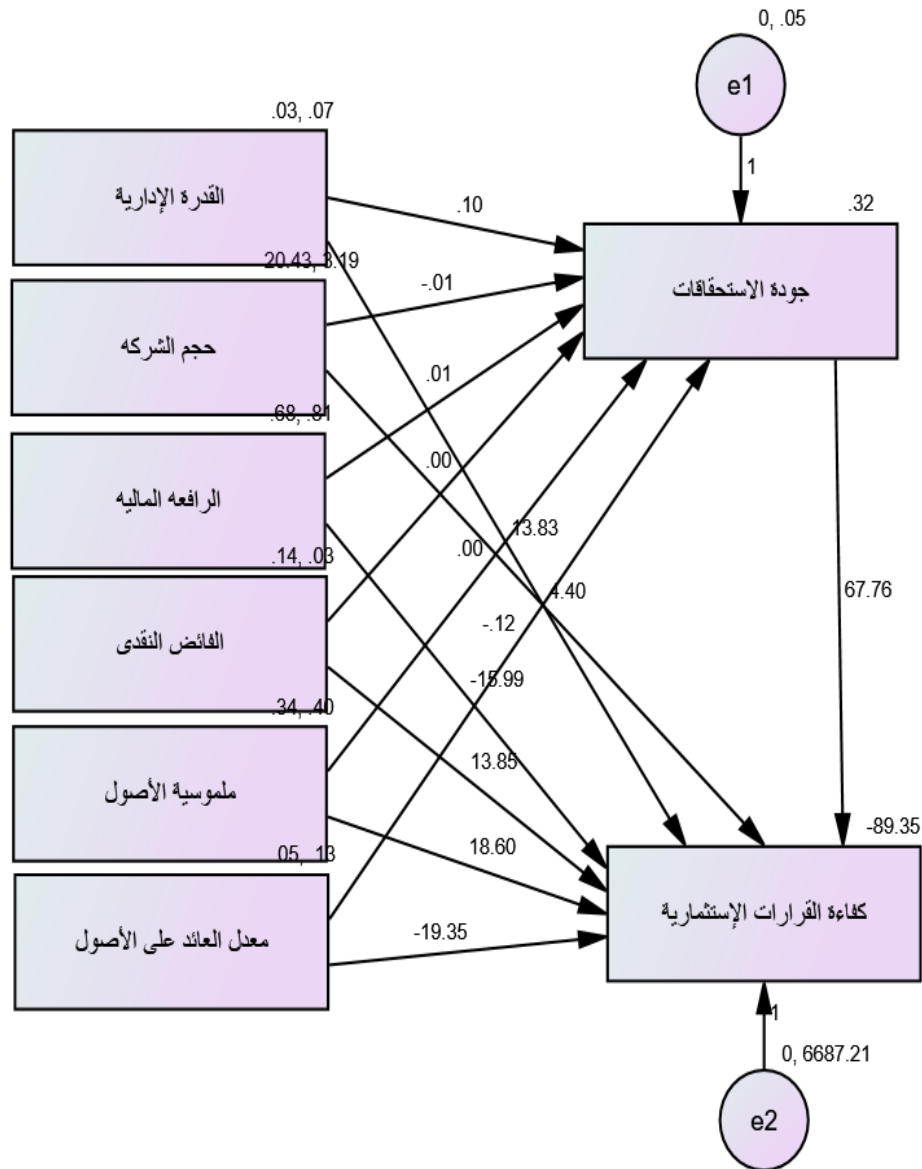
المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص نتائج الجدول رقم (١٠) لوحظ وجود تأثير معنوي لجودة التقارير المالية كمتغير وسيط على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعامل انحدار بلغ (٦٧.٧٦٠) بمستوى معنوية (٠.٠٠٠١) أقل من ٥%، وبالتالي وجود تأثير معنوي مباشر لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الإستثمارية بلغت قيمته (٦٧.٧٦).

كما لوحظ وجود تأثير معنوي للقدرة الإدارية، الرافعة المالية، وملموسية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعاملات انحدار بلغت (١٣.٨٢٩، ١٥.٩٨٦، ١٨.٥٩٩) على الترتيب، بمستوى معنوية (٠.٠٠٠٥، ٠.٠٠٠٣، ٠.٠٠١٤) على الترتيب، وبتحليل التأثير المعنوي لوحظ وجود تأثير معنوي مباشر بلغت قيمته (١٣.٨٣، ١٥.٩٩، ١٨.٦٠) على الترتيب، فضلاً عن وجود تأثير معنوي غير مباشر بلغت قيمته (٦.٥٥٥، -٠.٧٤٤، ٠.٠٥٢) على الترتيب، مما أدى إلى وجود تأثير معنوي اجمالي بلغت قيمته (٢٠.٣٨، ١٥.٢٤، ١٨.٦٥) على الترتيب. إلا أنه لوحظ عدم وجود تأثير معنوي لكل من حجم الشركة، الفائض النقدي، ومعدل العائد على الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية نظراً لعدم معنوية معاملات الانحدار لتلك المتغيرات حيث بلغت (٠.١٠٣، ٠.٠٥٩١، ٠.١٤٨) على الترتيب،

ويمكن تقييم مدى جودة مطابقة نموذج الدراسة الحالية بالاعتماد على قيمة مؤشر جودة التوافق (GFI) Goodness of Fit Index، وقيمة مؤشر المطابقة المقارن (CFI) Comparative Fit Index حيث يشير ارتفاع قيمتي هذان المؤشران إلى توافق أفضل وارتفاع جودة مطابقة نموذج الدراسة، وبفحص قيمتي المؤشران يتبين أن قيمة مؤشر جودة التوافق GFI بلغت (0.926)، كما بلغت قيمة مؤشر المطابقة المقارن CFI (0.901)، مما يعكس وجود توافق أفضل وارتفاع جودة مطابقة النموذج بالشركات محل الدراسة.

كما يمكن توضيح معاملات الانحدار لأثر القدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية كمتغير وسيط من خلال الشكل رقم (٢) التالي:



شكل رقم (٢): نتائج نموذج تحليل المسار

يتضح مما سبق وجود تأثير معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية كمتغير وسيط وبالتالي يمكن رفض الفرض الرابع القائل بأنه " لا يوجد أثر معنوي للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية"، حيث أثبتت نتائج الدراسة أن جودة التقارير المالية كمتغير وسيط تدعم أثر ثلاثة عوامل على كفاءة القرارات الإستثمارية وتتمثل تلك

العوامل في (القدرة الإدارية، الرافعة المالية، وملموسية الأصول)، مما يشير إلى أهمية الاعتماد على هذه العوامل في تقدير كفاءة القرارات الإستثمارية بدقة عالية في ضوء جودة التقارير المالية.

٧/٨ اختبار مدى الاختلاف بين القطاعات حول كفاءة القرارات الإستثمارية

لفحص الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري محل الدراسة حول كفاءة القرارات الإستثمارية يتم التحقق من مدى صحة الفرض الخامس القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الإستثمارية"، وقد اعتمدت الدراسة على اختبار Kruskal-wallis لمقارنة كفاءة القرارات الإستثمارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية محل الدراسة، فإذا كانت قيمة معنوية الاختبار (Sig.) أقل من (٠.٠٥) فهذا يشير إلى وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية حول كفاءة القرارات الإستثمارية (بالانت، ٢٠١٥)، ويمكن توضيح نتائج الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الإستثمارية خلال الجدول رقم (١١) التالي:

جدول رقم (١١)

نتائج الفروق المعنوية بين القطاعات حول كفاءة القرارات الإستثمارية

اسم القطاع	رتب المتوسط الحسابي	كا ^٢	المعنوية (Sig.)	ترتيب القطاعات حسب رتب المتوسط الحسابي
الأغذية والمشروبات والتبغ	١٣٩.٥	٥.٢	٠.٣٩٣	٥
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	١٢٥.٨			٦
الرعاية الصحية والأدوية	١٥١.١			٢
العقارات	١٦٤.٩			١
مواد البناء	١٤٧			٣
الموارد الأساسية	١٤٣.٨			٤

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص نتائج الجدول رقم (١١) لوحظ أن قيمة معنوية الاختبار لكفاءة القرارات الإستثمارية بلغت (٠.٣٩٣) وهى أكبر من (٠.٠٥) مما يشير إلى عدم وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الإستثمارية وذلك عند قيمة (كا^٢) بلغت (٥.٢)، ويتضح ذلك من

تقارب مدى رتب المتوسط الحسابي لكفاءة القرارات الإستثمارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية الذي تراوح بين الحد الأدنى والحد الأعلى (١٢٥.٨، ١٦٤.٩) على الترتيب.

وبفحص رتب المتوسط الحسابي لكفاءة القرارات الإستثمارية لوحظ أن رتب المتوسط الحسابي لقطاعات (العقارات، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، الرعاية الصحية والأدوية، الموارد الأساسية، مواد البناء، والأغذية والمشروبات والتبغ) بلغت (١٦٤.٩، ١٢٥.٨، ١٥١.١، ١٤٣.٨، ١٤٧، ١٣٩.٥٠) على الترتيب، مما يشير إلى تقارب رتب المتوسط الحسابي لكفاءة القرارات الإستثمارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية وما يستتبعه من عدم وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية حول كفاءة القرارات الإستثمارية.

يتبين مما سبق أنه يمكن قبول الفرض الخامس القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول كفاءة القرارات الإستثمارية"، حيث خلصت نتائج الدراسة إلى عدم وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري محل الدراسة حول كفاءة القرارات الإستثمارية.

٨/٨ اختبار مدى الاختلاف بين القطاعات حول جودة التقارير المالية

لفحص الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري محل الدراسة حول جودة التقارير المالية يتم التحقق من مدى صحة الفرض السادس القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول جودة التقارير المالية"، وقد اعتمدت الدراسة على اختبار Kruskal-wallis لمقارنة كفاءة القرارات الإستثمارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية محل الدراسة، ويمكن توضيح نتائج الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول جودة التقارير المالية خلال الجدول رقم (١٢) التالي:

جدول رقم (١٢)

نتائج الفروق المعنوية بين القطاعات حول جودة التقارير المالية

اسم القطاع	رتب المتوسط الحسابي	كا ^٢	المعنوية (Sig.)	ترتيب القطاعات حسب رتب المتوسط الحسابي
الأغذية والمشروبات والتبغ	١٧٣.٤	١٩.٩	٠.٠٠١	١
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	١٣٧.٧			٥
الرعاية الصحية والأدوية	١٤٨.٦			٤

٦			١١٥.٧	العقارات
٣			١٥١.٧	مواد البناء
٢			١٦٥.٦	الموارد الأساسية

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص نتائج الجدول رقم (١٢) لوحظ أن قيمة معنوية الاختبار لجودة التقارير المالية بلغت (٠.٠٠٠١) وهى أقل من (٠.٠٥) مما يشير إلى وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول جودة التقارير المالية وذلك عند قيمة (كا) بلغت (١٩.٩)، ويتضح ذلك من اتساع مدى رتب المتوسط الحسابى لجودة التقارير المالية بين قطاعات سوق الأوراق المالية الذى تراوح بين الحد الأدنى والحد الأعلى (١١٥.٧، ١٧٣.٤) على الترتيب.

وبفحص رتب المتوسط الحسابى لجودة التقارير المالية لوحظ أن رتب المتوسط الحسابى لقطاعات (الأغذية والمشروبات والتبغ العقارات، الموارد الأساسية، مواد البناء، الرعاية الصحية والأدوية، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات) بلغت (١٧٣.٤، ١٦٥.٦، ١٥١.٧، ١٤٨.٦، ١٣٧.٧، ١١٥.٧) على الترتيب، مما يشير إلى اختلاف رتب المتوسط الحسابى لجودة التقارير المالية بين قطاعات سوق الأوراق المالية وما يستتبعه من وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية حول جودة التقارير المالية.

يتضح مما سبق أنه يمكن رفض الفرض السادس القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول جودة التقارير المالية"، حيث خلصت نتائج الدراسة إلى وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى محل الدراسة حول جودة التقارير المالية.

٩/٨ اختبار مدى الاختلاف بين القطاعات حول القدرة الإدارية

لفحص الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى محل الدراسة حول القدرة الإدارية يتم التحقق من مدى صحة الفرض السابع القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول القدرة الإدارية"، وقد اعتمدت الدراسة على اختبار Kruskal-wallis لمقارنة القدرة الإدارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية محل الدراسة، ويمكن توضيح نتائج الفروق المعنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول القدرة الإدارية خلال الجدول رقم (١٣) التالى:

جدول رقم (١٣)

نتائج الفروق المعنوية بين القطاعات حول القدرة الإدارية

اسم القطاع	رتب المتوسط الحسابي	كا ^٢	المعنوية (Sig.)	ترتيب القطاعات حسب رتب المتوسط الحسابي
الأغذية والمشروبات والتبغ	١٨٣.٨	٢٥.٧	٠.٠٠٠٠	١
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	١٦٤.٤			٢
الرعاية الصحية والأدوية	١٥٠.٦			٣
العقارات	١١٥.٤			٦
مواد البناء	١٣٦.٣			٥
الموارد الأساسية	١٤٣.٦			٤

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

بفحص نتائج الجدول رقم (١٣) لوحظ أن قيمة معنوية الاختبار للقدرة الإدارية بلغت (٠.٠٠٠٠) وهي أقل من (٠.٠٠٥) مما يشير إلى وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول القدرة الإدارية وذلك عند قيمة (كا^٢) بلغت (٢٥.٧)، ويتضح ذلك من اتساع مدى رتب المتوسط الحسابي للقدرة الإدارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية الذي تراوح بين الحد الأدنى والحد الأعلى (١١٥.٤، ١٨٣.٨) على الترتيب.

وبفحص رتب المتوسط الحسابي للقدرة الإدارية لوحظ أن رتب المتوسط الحسابي لقطاعات (الأغذية والمشروبات والتبغ، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، الرعاية الصحية والأدوية، الموارد الأساسية، مواد البناء، العقارات) بلغت (١٨٣.٨، ١٦٤.٤، ١٥٠.٦، ١٤٣.٦، ١٣٦.٣، ١١٥.٤) على الترتيب، مما يشير إلى اختلاف رتب المتوسط الحسابي للقدرة الإدارية بين قطاعات سوق الأوراق المالية وما يستتبعه من وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية حول القدرة الإدارية.

يتبين مما سبق أنه يمكن رفض الفرض السابع القائل بأنه "لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري حول القدرة الإدارية"، حيث خلصت نتائج الدراسة إلى وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصري محل الدراسة حول القدرة الإدارية.

٩. نتائج الدراسة

في ضوء نتائج إختبارات الفروض يمكن عرض النتائج التطبيقية للدراسة علي النحو التالي:

١. وجود تأثيراً ايجابياً لكل من القدرة الإدارية، وملموسية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعاملى انحدار بلغ (84.527، 15.2) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.004، 0.003) على الترتيب، حيث خلصت نتائج الدراسة إلى ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بكفاءة القرارات الإستثمارية حيث بلغت قيمة $F\text{-test}$ (2.602) بمستوى معنوية (0.000)، كما لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.254)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (6.5%)، مما يشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 6.5% من كفاءة القرارات الإستثمارية.
٢. وجود تأثيراً ايجابياً لكل من جودة الاستحقاقات، وملموسية الأصول على كفاءة القرارات الإستثمارية بمعاملى انحدار بلغ (105.0، 16.274) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.000، 0.000) على الترتيب، حيث توصلت نتائج الدراسة إلى ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بكفاءة القرارات الإستثمارية حيث بلغت قيمة $F\text{-test}$ (3.686) بمستوى معنوية (0.000)، كما لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.538)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (28.9%)، وهذا يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 28.9% من كفاءة القرارات الإستثمارية.
٣. وجود تأثيراً ايجابياً لكل من القدرة الإدارية، ومعدل العائد على الأصول على جودة التقارير المالية بمعاملى انحدار بلغ (0.28، 0.46) على الترتيب وذلك بمستوى معنوية (0.000، 0.000) على الترتيب، حيث أشارت نتائج الدراسة إلى ارتفاع معنوية النموذج للتنبؤ بجودة التقارير المالية حيث بلغت قيمة $F\text{-test}$ (8.31) بمستوى معنوية (0.000)، كما لوحظ أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R) بين المتغيرات المستقلة والتابعة بلغ (0.469)، والمساهمة النسبية لها والتي يعكسها معامل التحديد (R^2) بلغت (22%)، وهذا يعنى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما يعادل 22% من جودة التقارير المالية.
٤. وجود تأثيراً معنوياً للقدرة الإدارية على كفاءة القرارات الإستثمارية في ضوء جودة التقارير المالية كمتغير وسيط حيث أثبتت نتائج الدراسة أن جودة التقارير المالية كمتغير وسيط تدعم أثر ثلاثة عوامل على كفاءة القرارات الإستثمارية التي تتمثل في (القدرة الإدارية، الرافعة المالية، وملموسية الأصول)، كما أثبتت نتائج الدراسة جودة مطابقة نموذج الدراسة الحالية حيث بلغت قيمة مؤشر جودة التوافق GFI، وقيمة مؤشر المطابقة المقارن CFI (0.926، 0.901) على الترتيب، مما يشير

إلى أهمية الاعتماد على هذه العوامل في تقدير كفاءة القرارات الإستثمارية بدقة عالية في ضوء جودة التقارير المالية.

٥. عدم وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى محل الدراسة حول كفاءة القرارات الإستثمارية حيث بلغت قيمة معنوية الاختبار (٠.٣٩٣)، كما بلغت قيمة كا^٢ (٥.٢)، فضلاً عن تقارب رتب المتوسط الحسابى لكفاءة القرارات الإستثمارية بين قطاعات (العقارات، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، الرعاية الصحية والأدوية، الموارد الأساسية، مواد البناء، والأغذية والمشروبات والتبغ) حيث بلغت (١٦٤.٩، ١٢٥.٨، ١٥١.١، ١٤٣.٨، ١٤٧، ١٣٩.٥٠) على الترتيب.

٦. وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول جودة التقارير المالية حيث بلغت قيمة معنوية الاختبار (٠.٠٠١)، كما بلغت قيمة كا^٢ (١٩.٩)، فضلاً عن اختلاف رتب المتوسط الحسابى لجودة التقارير المالية بين قطاعات (الأغذية والمشروبات والتبغ العقارات، الموارد الأساسية، مواد البناء، الرعاية الصحية والأدوية، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات (حيث بلغت (١٧٣.٤، ١٦٥.٦، ١٥١.٧، ١٤٨.٦، ١٣٧.٧، ١١٥.٧) على الترتيب.

٧. وجود فروق معنوية بين قطاعات سوق الأوراق المالية المصرى حول القدرة الإدارية حيث بلغت قيمة معنوية الاختبار (٠.٠٠٠)، كما بلغت قيمة كا^٢ (٢٥.٧)، فضلاً عن اختلاف رتب المتوسط الحسابى لجودة التقارير المالية بين قطاعات (الأغذية والمشروبات والتبغ، الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات، الرعاية الصحية والأدوية، الموارد الأساسية، مواد البناء، العقارات) حيث بلغت (١٨٣.٨، ١٦٤.٤، ١٥٠.٦، ١٤٣.٦، ١٣٦.٣، ١١٥.٤) على الترتيب.

١٠. توصيات الدراسة

فى ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة فإنه يمكن تقديم مجموعة من التوصيات التالية:

١. ضرورة إهتمام الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرى بالقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين من خلال إختيار مديرين ذات قدر على من الكفاءة مما يؤدي إلى ارتفاع كفاءة إستغلال موارد الشركة المتاحة، ويساعد الشركة على الإستمرار فى الاجل الطويل.
٢. ضرورة العمل على الحد من ممارسة إدارة الأرباح وتحسين جودة التقارير المالية لما لها من أثر على كفاءة القرارات الإستثمارية بالشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرى.

٣. ضرورة اهتمام أصحاب المصالح بدراسة دوافع الإفراط المتعمد والنقص المتعمد في الإستثمار لما له من أثر كبير على عدم كفاءة القرارات الإستثمارية في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري.

٤. ضرورة وضع مفاهيم واضحة للقدرة الإدارية وجودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الإستثمارية، ووضع آليات للإفصاح عنها في التقارير المالية بغرض الحد من عدم تماثل المعلومات مما يؤثر على كفاءة القرارات الإستثمارية في الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري.

١.١ مجالات الدراسة المستقبلية

في ضوء ما توصلت إليه نتائج الدراسة يمكن اقتراح العديد من المجالات التي تمثل أساساً لدراسات مستقبلية والتي تتمثل في التالي:

١. دراسة تأثير قوة ونفوذ المدير التنفيذي على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٢. دراسة تأثير حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الإستثمارية.
٣. دراسة تأثير ممارسات التجنب الضريبي على كفاءة القرارات الإستثمارية.
٤. اجراء المزيد من الدراسات على قطاعى البنوك والخدمات المالية للتعرف على مدى الاختلاف بين تلك القطاعات حول أثر القدرة الإدارية على جودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الإستثمارية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- البورصة المصرية، (٢٠١٩). Available at: <http://www.egx.com.eg>.
- ابراهيم، ايهاب عبدالفتاح محمد، (٢٠١٧)، "قياس تأثير القدرة الإدارية على جودة الأرباح المحاسبية في بيئة الأعمال المصرية: دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.
- الباز، ماجد مصطفى على، (٢٠٢٢)، "أثر العلاقات السياسية للشركات على الإفصاح عن المعلومات المستقبلية وانعكاسها على كفاءة القرارات الإستثمارية: بالتطبيق على الشركات المقيمة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، ٦ (٣)، ص ص ٣١٣-٣٩٢.
- السواح، تامر إبراهيم، (٢٠٢١)، "أثر التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وإستقلالية مجلس الإدارة على علاقة إدارة الأرباح بكفاءة الإستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيمة بالبورصة المصرية"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥ (٣)، ص ص ٣١٣-٣٩٢.
- الشرقاوى، السعيد عبدالعظيم طلبة، (٢٠١٩)، "قياس تأثير التجنب الضريبي والإفصاح عن المسئولية الاجتماعية على كفاءة القرارات الاستثمارية، مجلة جامعة جنوب الوادي الدولية للبحوث التجارية، ٣ (١)، ص ص ٧٨-١٢٠.
- الصباغ، أحمد عبده، (٢٠٢٣)، "دراسة واختبار أثر جودة لجنة إدارة المخاطر على جودة التقارير المالية والأداء المالى للشركات المقيمة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٤ (١) ج ٢، ص ص ١٠٤٠-١٠٧٠.
- الفداوى، علياء عبدالبدیع محمد، (٢٠٢٣)، "أثر الإفصاح عن الدخل الشامل على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المقيمة بالبورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٤ (١) ج ٢، ص ص ٧٢٢-٧٦٩.
- بالانت، جولى، (٢٠١٥)، "التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS"، ترجمة: خالد العامري، دار الفاروق، القاهرة.

- بلال، السيد حسن سالم، (٢٠٢٠)، "أثر تغطية المحللين الماليين للشركات على كفاءة الاستثمار: دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، ٢ (١) ج ٢، ص ص ٧٨٨-٨٤٥.
- حسين، محمد إبراهيم محمد، (٢٠١٨)، "تأثير القدرة الإدارية للمديرين على العلاقة ما بين إدارة الأرباح الحقيقية والأداء المستقبلي لمنشآت الأعمال: دراسة تطبيقية"، *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، ٧ (٣)، ص ص ٢٥١-٢٨٧.
- حسين، محمد إبراهيم محمد، (٢٠١٩)، "قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الإستثمارية: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٣ (٢)، ص ص ٥٢٧-٥٨٤.
- خضر، هنا عبد الحميد عبد الحميد، (٢٠٢٠)، "محددات العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة- جامعة دمنهور.
- عبدالمجيد، حميده محمد؛ الصايغ، عماد سعد محمد، (٢٠١٥)، "قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية" *مجلة المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعات العربية*، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، ٣ (١)، ص ص ١-٤٩.
- عفيفى، هلال عبدالفتاح السيد، (٢٠١١)، "العلاقة بين هيكل الملكية وجودة الأرباح دراسة اختبارية في البيئة المصرية"، *المجلة العلمية للتجارة والتمويل*، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٣١ (٢)، ص ص ١٥٧-٢٤٣.
- عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠١٨)، "قياس أثر نفوذ المدير التنفيذى على الأداء المالى للمنشأة من منظور عدالة الربح المحاسبى دراسة عملية"، *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (١)، ص ص ٥٠٣-٥٤٧.
- عزام، محسن عبید عبد الغفار؛ زلط، علاء عاشور عبد الله (٢٠٢٢)، "مدى تأثير العلاقة التفاعلية بين التدفقات النقدية التشغيلية الحرة وغموض التقارير المالية على كفاءة الإستثمار في الشركات المقيدة في البورصة المصرية: دراسة تطبيقية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣ (١) ج ١، ص ص ١-٥٢.

- 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*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٤(٣)، ص ص ٤٩٦-٥٦٦.
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم، (٢٠١٩)، "قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٣ (٣)، ص ص ٣٦٤-٣٦٧.
- محمد، عبدالله حسين يونس، (٢٠٢٠)، "أثر جودة التقارير المالية والقدرة الإدارية على العلاقة بين ممارسات تجنب الضريبة وكفاءة القرارات الإستثمارية فى بيئة الأعمال المصرية" *مجلة الفكر المحاسبى*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (٣)، ص ص ٥٤٣-٥٩٣.
- محمد، هاجر عبدالرحمن عبدالفتاح، (٢٠٢٢)، "أثر العلاقة بين إدارة الارباح وأليات الحوكمة ورأس المال الفكرى على سلوك التكلفة للزجة وانعكاس ذلك على جودة التقارير المالية: دليل تطبيقى من بيئة الأعمال المصرية"، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣ (٢) ج ٢، ص ص ٣٩٦-٤٤٦.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

- Abernathy, J., Kubick, T., & Masli, A. (2018). Evidence on the relation between managerial ability and financial reporting timeliness. *International Journal of Auditing*, 22(2), 185-196.
- Akbari, F., Salehi, M., & Bagherpour Vlashani, M. A. (2018). The effect of managerial ability on tax avoidance by classical and Bayesian econometrics in multilevel models: Evidence of Iran. *International Journal of Emerging Markets*, 13(6), 1656-1678.
- Andreou, P., Philip, D. & Robejsek, P., (2016), "Bank Liquidity Creation and Risk-Taking: Does Managerial Ability Matter?", *Journal of Business Finance and Accounting*, 43,(1,2), PP. 226-259.
- Andreou, P., Karasamani, I., Louca, C., & Ehrlich, D. (2017). The impact of managerial ability on crisis-period corporate investment. *Journal of Business Research*, 79, 107-122.
- Baik, B., Farber, D. & Lee, S., (2011), "CEO Ability and Management Earnings Forecasts", *Contemporary Accounting Research*, 28,(5), 1645-1668.
- Baker, T., Lopez, T., Reitenga, A. & Ruch, G., (2019), "The Influence of CEO and CFO Power on Accruals and Real Earnings Management", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52, 325-345.

-
- Berglund, N. R., Herrmann, D. R., & Lawson, B. P. (2018). Managerial ability and the accuracy of the going concern opinion. *Accounting and the Public Interest*, 18(1), 29–52.
 - Biddle, G. and Hilary, G., (2006), Accounting quality and Firm –Level Capital Investment, *The Accounting Review*, 83 (3), 665–703.
 - Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of accounting and economics*, 48(2–3), 112–131.
 - Boubaker, S., Houcine, A., Fiti, Z., & Masri, H. (2018). Does audit quality affect firms' investment efficiency?. *Journal of the Operational Research Society*, 69 (10), 1688–1699.
 - Cai, J. F. (2014). Investor protections, financial development and corporate investment efficiency. *Journal of Applied Finance and Banking*, 4(6), 59.
 - Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The accounting review*, 86(4), 1255–1288.
 - Choi, J. S., & Kwak, Y. M. (2010). Association between managerial over–investment propensity and real and accrual–based earnings management. *Korean Accounting Review*, 35(4), 75–131.
 - Cherkasova, V., & Rasadi, D. (2017). Earnings Quality and Investment Efficiency: Evidence from Eastern Europe. *Review of Economic Perspectives*, 17(4), 441–468.
 - Croissant, Y. and Millo, G. (2019), **Panel Data Econometrics with R**, First Edition, John Wiley & Sons Ltd, USA.
 - Curi, C. & Lozano–Vivas, A., (2020), "Managerial Ability as a Tool for Prudential Regulation", *Journal of Economic Behavior and Organization*, 174, 87–107.
 - Dechow, P., Sloan, R. & Sweeney, A., (1995), "Detecting Earnings Management", *The Accounting Review*, 70,(2),193–225.
 - Demerjian, P., Lev, B. & McVay, S., (2012), "Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests", *Management Science*, 58,(7), 1229–1248.
 - Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The accounting review*, 88(2), 463–498.
 - Dempsey, S. J., Harrison, D. M., Luchtenberg, K. F., & Seiler, M. J. (2012). Financial Opacity and Firm Performance: The Readability of REIT Annual Reports. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 45(2), 450–470.

-
- Dou, Y., Wong, M. F., & Xin, B. (2019). The effect of financial reporting quality on corporate investment efficiency: Evidence from the adoption of SFAS No. 123R. *Management Science*, 65(5), 2249–2266.
 - Di Meo, F., Lara, J. M. G., & Surroca, J. A. (2017). Managerial entrenchment and earnings management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(5), 399–414.
 - Ellili, N., (2013), "The Ownership Structure, the Board of Directors and the Quality of Accounting Information", *Corporate Ownership and Control*, 10, (4), 420–433.
 - Fuller, J., & Jensen, M. C. (2002). What's a director to do?.
 - Gan, H. (2019). Does CEO Managerial Ability Matter?. Evidence from Corporate Investment Efficiency, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, (52):1085–1118.
 - García-Meca, E., & García-Sánchez, I. M. (2018). Does managerial ability influence the quality of financial reporting?. *European Management Journal*, 36(4), 544–557.
 - Ha, J., & Feng, M. (2018). Conditional conservatism and labor investment efficiency. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 14(2), 143–163.
 - Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and finance*, 42, 262–274.
 - Hsiao, C. (2014), *Analysis of Panel Data*, Third Edition, John Wiley & Sons Ltd, USA.
 - Huang, X. S., & Sun, L. (2017). Managerial ability and real earnings management. *Advances in accounting*, 39, 91–104.
 - Jeon, H. J., & Oh, H. M. (2017). Debt maturity and investment efficiency evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(6), 1081–1094.
 - Jin, X., & Yu, J. (2018). Government governance, executive networks and corporate investment efficiency. *China Finance Review International*, 8(2), 122–139.
 - Julio, B., & Yook, Y. (2016). Earnings management and corporate investment decisions.
 - Kazemi, K. & Ghaemi, F., (2016), "A Study on the Relationship between Managerial Ability and Stock Price Crash Risk of the Listed Firms on the Tehran Stock Exchange (Using Data Envelopment Analysis)", *International journal of humanities and social sciences*, 1, 1380–1392.
 - Khurana, I. K., Moser, W. J., & Raman, K. K. (2018). Tax avoidance, managerial ability, and investment efficiency. *Abacus*, 54(4), 547–575.

-
- Kouaib, A., Jarboui, A., & Mouakhar, K. (2018). CEOs' accounting-based attributes and earnings management strategies under mandatory IFRS adoption. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(4), 608–625.
 - Lara, J. M. G., Osma, B. G., & Penalva, F. (2016). Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 221–238.
 - Lin, F., Lin, S. & Fang, W., (2020), "How CEO Narcissism Affects Earnings Management Behaviors", North *American Journal of Economics and Finance*, 51, 1–12.
 - Lee, C. C., Wang, C. W., Chiu, W. C., & Tien, T. S. (2018). Managerial ability and corporate investment opportunity. *International Review of Financial Analysis*, 57, 65–76.
 - Luo, Y., & Zhou, L. (2017). Managerial ability, tone of earnings announcements, and market reaction. *Asian Review of Accounting*, 25(4), 454–471.
 - Ma, Z., Novoselov, K. E., Zhou, K., & Zhou, Y. (2019). Managerial academic experience, external monitoring and financial reporting quality. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(7–8), 843–878.
 - Menshawy, I. M., Basiruddin, R., Mohd-Zamil, N. A., & Hussainey, K. (2021). Strive towards investment efficiency among Egyptian companies: Do board characteristics and information asymmetry matter?. *International Journal of Finance & Economics*.
 - Nouri, F. (2021). The relationship between management ability and investment opportunities with an emphasis on the role of political connection. *International journal of innovation in management, economics and social sciences*, 1(1), 65–82.
 - Park, S., Kim, I., & Kim, W. (2017). Investment efficiency between listed and unlisted firms, and big 4 audit firms' effect: Evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 33(6), 1095–1112.
 - Ramadan, M., (2017), Financial Reporting Quality as a determinant of the Relationship between Financial Constrains and Investment Efficiency: An Applied Study on Nonfinancial Firms Listed in the Egyptian Stock Exchange, *Alexandria Journal of Accounting Research*, 1 (2), 39–68.
 - Richardson, S., (2006), Over- Investment of Free Cash Flow, *Review of Accounting Studies*, 11 (2–3), 159–189.
 - Salehi, M., Daemi, A., & Akbari, F. (2020). The effect of managerial ability on product market competition and corporate investment decisions: Evidence from Iran. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.

-
- Seay, R. & Williams, T., (2012), "The Role of Managerial Ability in Auditor Changes: Does Efficiency Matter?", **Working Paper**, August, Patterson School of Accountancy, Mississippi University.
 - Ta, H., (2014), "Effects of IFRS Adoption on Earnings Quality: Evidence from Canada", **Doctoral Dissertation**, Drexel University, **Philadelphia**.
 - Taeb, Z., Lotfi, F. & Abbasbandy, S., (2017), "Determine the Efficiency of Time Depended Units by Using Data Envelopment Analysis", **International Journal of Research in Industrial Engineering**, Vol. 6, No. 3, PP. 193–201.
 - Verdi, R. S., (2006), Financial Reporting Quality and Investment Efficiency, **Doctoral Dissertation**, University of Pennsylvania.
 - Wang, F., Z. Zhu. And J. Hoffmire. (2015). Financial Reporting Quality, Free Cash Flow, and Investment Efficiency. **In SHS Web of Conferences**, 17.
 - Zaher, A. M. (2019). The effect of managerial overconfidence on accruals-based and real-activities earnings management: evidence from Egypt. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, 23 (4), 1–14.