

نوعية القوائم المالية مدخلاً لتشخيص العلاقة بين اللاتماثل المعلوماتي وكفاءة القرار الاستثماري

ايهاب كمال سعيد و بسام أحمد عبد الله

قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك، اقليم كردستان-العراق

(تاريخ استلام البحث: 21 حزيران، 2022، تاريخ القبول بالنشر: 4 أيلول، 2022)

الخلاصة

تهدف الدراسة الى التعرف على درجة التأثير بين كل من نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي كمتغيرات تفسيرية وكفاءة القرار الاستثماري كمتغير معتمد على عينة من الشركات الصناعية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية بالاعتماد على البيانات الفصلية وللمدة 2018 - 2020، ومن اجل قياس نوعية القوائم المالية تم الاعتماد على مقياسين وهما نموذج جونز المعدل ومقياس نوعية المستحقات ولكل مقياس مدخلاً خاصاً للتعبير عن نوعية القوائم المالية حيث يقوم نموذج جونز المعدل بتقدير المستحقات الاختيارية التي تخضع لتقدير وحكم الإدارة اما بالنسبة لمقياس نوعية المستحقات فيعبر عن نوعية القوائم المالية من خلال جودة المستحقات للشركات عينة الدراسة عينة البحث، أما بخصوص اللاتماثل المعلوماتي فتم قياسه من خلال الفارق السعري الذي يمثل الفرق بين السعر المعروض من قبل البائعين و سعر الطلب من قبل المشترين لسهم معين، وتم قياس كفاءة القرار الاستثماري من مدخل معلوماتي حيث تمثل كفاءة القرار الاستثماري جميع المتغيرات التي تؤثر على استثمار الشركة باستثناء النمو في المبيعات، وتبين من خلال نتائج الدراسة ان زيادة المستحقات الاختيارية تؤثر سلباً على كفاءة القرارات الاستثمارية حيث تعتبر احدى المجالات التي تمنح لإدارة الشركة مرونة كبيرة لاستخدام حكمها الشخصي في تقدير بعض بنود القوائم المالية، وكذلك بالنسبة الى نوعية المستحقات التي كانت منخفضة في الشركات عينة الدراسة، وتبين من خلال تحليل الانحدار بأن هناك أثر عكسي بين كلاً من نوعية المستحقات وكفاءة القرارات الاستثمارية، إذ ان الارتفاع في نوعية المستحقات يؤدي الى انخفاض في كفاءة القرارات الاستثمارية، اما بالنسبة لتأثير اللاتماثل المعلوماتي على كفاءة القرارات الاستثمارية فكان اثرًا طردياً حيث ان الزيادة في ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي بالسوق المالي يؤدي الى تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية: نوعية القوائم المالية، كفاءة القرارات الاستثمارية، اللاتماثل المعلوماتي، المستحقات الاختيارية.

المقدمة

المعترف بها، ومن هنا ظهرت الكثير من النظريات في مجال الادارة المالية، ومنها نظرية اللاتماثل المعلوماتي والتي تعبر عن عدم المساواة في كمية ونوعية المعلومات التي يحصل عليها الأطراف المتعاقدة أي بمعنى اخر يمكن لأحد الأطراف أن يمتلك معلومات ليست في حوزة الأطراف الآخرين، هذا الاختلال في توزيع المعلومات ممكن أن يستغل لتحقيق مصالح ذاتية.

ان مشكلة اللاتماثل المعلوماتي اثار سلبية كثيرة تبدأ في السوق المالي وتنتهي الى الاقتصاد الوطني ككل، حيث يقلل اللاتماثل المعلوماتي من كفاءة السوق المالي ويعرضه لتشوهات عديدة تنعكس سلباً على ثقة المتعاملين في السوق المالي، اما

يعتبر الافصاح المالي الذي تقوم به ادارة الشركات من خلال إصدارها للقوائم المالية وسيلة الهدف منها ايصال رؤية واضحة عن اداء الشركة للأطراف ذات العلاقة، حيث تعتبر القوائم المالية الناتج النهائي للنظام المحاسبي التي على اساسها يستطيع المشاركون في السوق المالي بناء قراراتهم المالية الاستثمارية منها والتمويلية، و تعبر نوعية القوائم المالية عن مدى مصداقية المعلومات المالية التي تتضمنها تلك القوائم المالية وما تحققه من منفعة لمستخدميها، ولتحقيق تلك المنفعة يجب أن تخلو القوائم المالية من التحريف والتضليل وأن تعد في ضوء مجموعة من المعايير القانونية والرقابية والمهنية والفنية

5- هل هناك تأثير بين اللاتماثل المعلوماتي وكفاءة القرارات الاستثمارية؟

أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة في نوعية القوائم المالية باعتبارها مدخلا تحليليا نوعيا يؤثر على اللاتماثل المعلوماتي في السوق المالي وبالتالي على كفاءة القرارات الاستثمارية للمشاركين في السوق ومن ضمنهم الشركة نفسها، وبهذا يعتبر من المواضيع الاساسية في مجال الادارة المالية، ويمكن تلخيص أهمية الدراسة في التالي:

1- نظرا الى ان الدراسة تتعلق بالقوائم المالية ونوعيتها التي تعد الركيزة الاساسية لجميع المتعاملين في السوق، لذا فان نتائج هذه الدراسة ستشير الى العلاقة بين نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي وانعكاس ذلك على كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي.

2- يعتبر الموضوع الذي تتناوله الدراسة من المواضيع المهمة في حقل الادارة المالية، حيث أنفق العديد من الباحثين ان نوعية القوائم المالية وما تحمله من معلومات مالية لها الدور الكبير في تحديد مدى فعالية وكفاءة القرار الاستثماري الذي تتخذه الشركات المشاركة في السوق المالي.

3- تركز الدراسة على الاثر الذي تتركه العلاقة بين نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي على كفاءة القرار الاستثماري، حيث تعتبر اضافة معرفية لان الدراسة لن تقف عند الاسباب والدوافع التي تقلل من نوعية القوائم المالية بل سوف تذهب بعيدا لوصف تأثير ذلك على قرارات الاستثمار.

أهداف الدراسة

تكمن أهداف الدراسة في:

1- قياس مستوى نوعية القوائم المالية في الشركات عينة الدراسة ومعرفة خصائصها.

2- التوصل لعلاقة الاثر بين نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي.

3- تحليل العلاقة بين نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي وأثرها على كفاءة القرار الاستثماري للمشاركين في السوق المالي.

بالنسبة للقرارات المالية للمتعاملين فلن تكون مثالية لانهم يستندون في بناء تلك القرارات على القوائم المالية وما تحمله من معلومات، هذا وتعتبر الشركات غالباً وحدات عجز مالي التي تحتاج الى تمويل استثماراتها من السوق المالي وبوجود اللاتماثل المعلوماتي يصبح هذا التمويل صعباً وأكثر تكلفة، حيث يعتبر القرار الاستثماري توظيف الاموال في فرص استثمارية متاحة، من اجل الحصول على عائد متوقع مع مخاطرة محتملة تتمثل في احتمالية عدم الحصول على هذا العائد او ربما خسارة الاموال المستثمرة كلها، ولذا يجب ان يقوم متخذ القرار الاستثماري بتقييم قراره الاستثماري اولاً، والتأكد من ان العائد المتوقع يتناسب مع حجم المخاطر التي من الممكن ان يتعرض لها، فضلا عن محاولة الحصول على مشورة بعض المستثمرين الكبار والمختصين كونهم على دراية كبيرة في هذا المجال خاصة عندما يكون المستثمر قليل الخبرة، وبتحقيق صافي قيمة حالية موجبة يعتبر الاستثمار ناجحاً وكفؤاً ويتم ذلك من خلال بناء قرارات استثمارية مستندة الى معلومات دقيقة تصف الأداء الحقيقي للشركة وبالتالي حقيقة الفرص الاستثمارية، حيث الاعتماد على قوائم مالية ذات نوعية عالية يساهم في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية للمستثمرين وللشركة نفسها.

المبحث الأول

منهجية الدراسة والدراسات السابقة

مشكلة الدراسة

تكمن مشكلة الدراسة في الاجابة عن التساؤلات التالية:

1- كيف يمكن قياس نوعية القوائم المالية للشركات الصناعية عينة الدراسة؟

2- ما هو تأثير المستحقات الاختيارية للشركات الصناعية عينة الدراسة على كفاءة القرارات الاستثمارية؟

3- كيف يمكن قياس كفاءة القرارات الاستثمارية من الجانب المعلوماتي؟

4- هل تؤثر نوعية المستحقات للشركات عينة الدراسة على كفاءة القرارات الاستثمارية؟

فرضيات الدراسة

ولتطبيق الدراسة على مجموعة من شركاته باعتبارها عينة الدراسة.

وتم اختيار الشركات التي تتوفر فيها مجموعة من الشروط وهي:

1- ان تكون الشركة مستمرة في العمل خلال مدة الدراسة، واستمرارية تداول أسهمها في السوق خلال تلك المدة.

2- ان تقوم الشركة بنشر قوائمها المالية بانتظام خلال مدة الدراسة، واحتواء تلك القوائم على البيانات اللازمة لاحتساب المتغيرات الداخلة في الدراسة.

هذا وبلغ عدد الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية (25) شركة، في حين كان عدد الشركات المستوفية للشروط السابقة (16) شركة ولهذا تم استبعاد (9) شركات لعدم توافر بياناتها.

والجدول (1) يوضح الشركات الصناعية المختارة كعينة للدراسة وكما يلي:

بهدف اختبار وتشخيص مشكلة الدراسة وتحقيق اهدافها،

تم وضع مجموعة من الفرضيات وكالاتي:

1. يوجد أثر لنوعية القوائم المالية في اللاتماثل المعلوماتي.

2. يوجد أثر لنوعية القوائم المالية في كفاءة القرار الاستثماري.

3. تؤدي معنوية العلاقة بين نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي الى زيادة كفاءة القرار الاستثماري.

مجتمع وعينة الدراسة المدة الزمنية

يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق العراق

للأوراق المالية، وذلك لأنه يعتبر سوقاً تعمل به الشركات في بيئة تنظيمية وقانونية وسياسية متقلبة وغير ثابتة لدرجة معينة

فضلاً عن انه يمثل السوق الوطني الذي ننتمي اليه وبالتالي محاولة معرفة المشاكل التي يمر بها واقتراح الحلول يعد واجباً

وطنياً، الامر الذي دفع الباحث لاختياره كمجتمع بحثي

جدول (1)- الشركات عينة الدراسة

ت	اسم الشركة	سنة التأسيس	راس المال التأسيسي (دينار)
1	الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية	1946	149500
2	شركة بغداد لصناعة مواد التغليف	1962	250000
3	شركة الهلال الصناعية	1962	80000
4	الشركة الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	1964	250000000
5	الشركة العراقية لصناعة الكارتون	1973	1000000
6	شركة انتاج الألبسة الجاهزة	1976	1500000
7	الشركة العراقية للأعمال الهندسية	1985	8000000
8	الشركة الوطنية لصناعة الأثاث المنزلي	1986	10000000
9	شركة الخياطة الحديثة	1988	6000000
10	الشركة العراقية للسجاد والمفروشات	1989	5000000
11	شركة المنصور للصناعات الدوائية	1989	8000000
12	شركة بغداد للمشروبات الغازية	1989	70000000
13	شركة الفلوجة لإنتاج المواد الانشائية	1989	10000000
14	الشركة العراقية لتصنيع وتسويق التمور	1989	50000000
15	شركة الحازر لإنتاج وتجارة المواد الانشائية	1989	8000000
16	شركة الكندي لإنتاج القاحات والأدوية	1990	15000000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على بيانات موقع هيئة الأوراق المالية العراقية

اما بالنسبة لمدة الدراسة فغطت مدة ثلاث سنوات وامتدت من (2018-2020) وبالاعتماد على البيانات الربع

نوعية المعلومات المالية وغير المالية المستقبلية لقياس الإفصاح المحاسبي للمعلومات المستقبلية واتخذ من نموذج (Richardson,2006) اساساً لقياس تكلفة راس المال، وتوصلت الدراسة الى انخفاض الإفصاح المحاسبي بشكل عام كميةً ونوعياً في الشركات عينة البحث ويرتبط الإفصاح المحاسبي بعلاقة عكسية مع كفاءة القرارات.

كذلك هناك مجموعة من الدراسات الأجنبية التي تناولت متغيرات الدراسة ومنها دراسة (Buchanan,2017) بعنوان (Corporate governance and the shareholders) (asymmetry confidence and decision-making)، حيث هدفت الدراسة الى تحليل دور اليات الحوكمة في زيادة الثقة في المعلومات المالية وتقليل اللاتماثل المعلوماتي بين المتعاملين في السوق ومدى مساهمة اليات الحوكمة في تحسين القرارات المالية للمساهمين، واستخدمت الدراسة نموذج اتخاذ القرار (الثقة/المخاطرة) لمجموعة من العينات المختارة على أساس معايير معينة وتحليل البيانات للوصول الى الاثار السلبية للقوائم المالية ذات النوعية المنخفضة على قرارات المستثمرين، واستنتجت الدراسة ان اليات الحوكمة تساعد على زيادة الإفصاح ومنه الى تقليل اللاتماثل المعلوماتي بين المشاركين في السوق، في حين كانت دراسة (Emawati,2020) بعنوان (Effect of Financial Statements Quality ON) Information Asymmetry and Investment Efficiency as Moderating Variable in Mining Companies)، تطرقت هذه الدراسة الى بيان اثر نوعية القوائم المالية على اللاتماثل المعلوماتي وكفاءة الاستثمار كمتغير وسيط لمجموعة من الشركات التعدين المسجلة في بورصة إندونيسيا للفترة (2013-2015)، واستنتجت الدراسة ان لنوعية القوائم المالية علاقة عكسية مع اللاتماثل المعلوماتي حيث بتحسّن نوعية المعلومات الصادرة من قبل الشركة يعطي مجال أكبر امام المساهمين لمراقبة أداء الشركة ويمكنهم من اتخاذ قرارات مالية جيدة من خلال التقليل من المخاطر الأخلاقية ومخاطر الاختيار العكسي وذلك ينعكس بشكل إيجابي على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة، كذلك بالنسبة لدراسة

سنوية أي ما يعادل (12) مشاهدة لكل شركة بهدف تقدير المستحقات الاختبارية لقياس نوعية القوائم المالية، كذلك بالنسبة لكفاءة القرارات الاستثمارية واللاتماثل المعلوماتي.

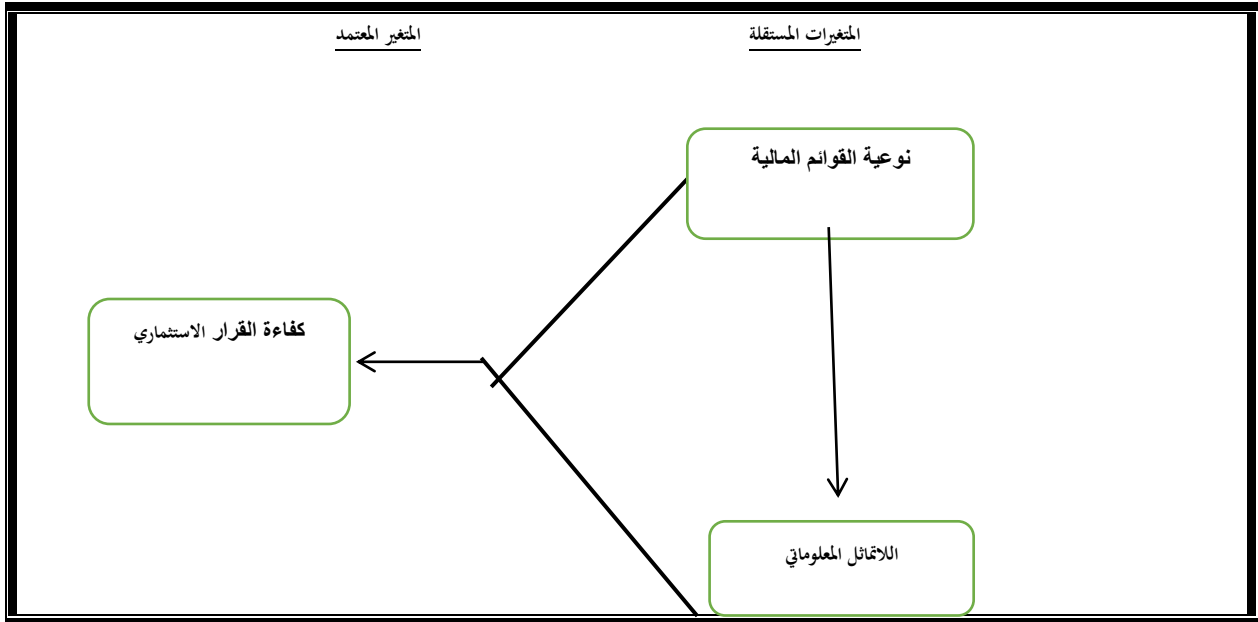
الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات العربية التي تناولت متغيرات الدراسة منها دراسة (الصايغ وعبد المجيد،2015) بعنوان قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرفية، حيث تطرقت هذه الدراسة لقياس أثر نوعية القوائم المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات والبحث في المتغيرات التي تؤثر على العلاقة بينهما مثل السيولة وإدارة العوائد والضريبة والديون المصرفية ل (41) شركة غير مالية مسجلة في البورصة المصرية والفترة (1998-2013)، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية بين نوعية القوائم المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، فارتفاع نوعية القوائم المالية يحسّن من كفاءة القرارات الاستثمارية والعكس صحيح، في حين كانت دراسة (مُحمّد واخرون، 2020): بعنوان أخطاء التنبؤ مؤشراً لعدم تماثل المعلومات ومدخلاً لتحليل السيولة، والتي هدفت الى اختبار العلاقة بين اللاتماثل المعلوماتي في القوائم المالية وبين خيارات تلك الشركات في استخدام السيولة سواء السيولة الداخلية (النقد) او السيولة الخارجية (الائتمان المصرفي) لمجموعة من الشركات الصناعية والخدمية عددها (47) المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية للفترة (2017-2021)، واستخدمت الدراسة طريقة مقاييس خطأ التنبؤ للأرباح المحاسبية لقياس اللاتماثل المعلوماتي، واستنتجت الدراسة ان ارتفاع خطأ التنبؤ يشير الى ارتفاع اللاتماثل المعلوماتي مما يحجم من قدرتها في الحصول على الائتمان قصير الاجل من المصارف الامر الذي يؤثر سلباً على إدارة السيولة وتكاليف التمويل، اما دراسة (مليجي،2017) بعنوان تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية وتكلفة رأس المال وأثرها على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرفية، حيث استخدم الباحث عينة من الشركات عددها (127) شركة للشركات غير المالية المسجلة في البورصة المصرية للفترة (2013-2015)، واستخدم الباحث مؤشراً يركز على

انخفاض السيولة وزيادة تكلفة التمويل على الشركات، ويظهر تأثير نوعية العوائد على الالتمائل المعلوماتي بشكل أكثر وضوحاً في الشركات التي تعمل في بيئة مغلقة.
أنموذج الدراسة:

يوضح أنموذج الدراسة كيفية وآلية العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة منها (نوعية القوائم المالية والالتمائل المعلوماتي) والمعتمدة (كفاءة القرار الاستثماري)، والشكل الآتي يوضح هيكل تطبيق نماذج الدراسة بهدف الوصول الى النتائج المطلوبة.

دراسة (Bhattacharya, et. al.,2013) بعنوان (Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry?)، تهدف الدراسة الى بيان اثر نوعية العوائد على الالتمائل المعلوماتي لعينة من الشركات المدرجة في المؤشرين (NASDAQ & NYSE) للفترة (1998-2007)، وتوصلت الدراسة الى ان انخفاض نوعية العوائد يؤثر سلباً على نوعية المعلومات التي يحصل عليها المستثمرين في أسواق راس المال مما يؤدي الى تباين المعلومات كميةً ونوعيةً بين المستثمرين، تفاقم الالتمائل المعلوماتي يقلل من قدرة السوق على تحقيق اهداف المشاركين فيتسبب الالتمائل المعلوماتي في



الشكل (1):- أنموذج الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث

المعلومات المالية ومدى مصداقيتها وما تحققه من منفعة لمستخدميها. (McDermott, 2012: 3)

اي ان النوعية العالية للقوائم المالية تتحقق عندما تتمكن القوائم المالية من خدمة القرارات المالية للمستخدمين، ويتم ذلك من خلال زيادة المعرفة لدى متخذي القرار أو من خلال التقليل من حالة عدم المعرفة بخصوص الحدث الذي يتخذ القرار بشأنه. (بودياب، 2015: 58)، هذا وترتبط قرارات المستخدمين غالباً بالمستقبل لذلك يرى بعض الباحثين ان نوعية القوائم المالية تشير الى مدى دقة المعلومات المالية التي

المبحث الثاني

الإطار النظري لمتغيرات الدراسة

أولاً: نوعية القوائم المالية

تشير نوعية القوائم المالية الى درجة الدقة التي تجعل القوائم المالية قابلة على نقل المعلومات عن أداء وعمليات الشركة الى مستخدمي القوائم المالية بالشكل الذي يمكنهم من التنبؤ بمستقبل التدفقات النقدية ومساعدتهم في ابرام التعاقدات المختلفة، كذلك ان نوعية القوائم المالية تشير الى صفات

ومركزها المالي لسنة معينة مع سنة او سنوات اخرى أو على مستوى الشركات الاخرى. (حماد، 2003: 82)

الفهم والاستيعاب: أي ان تكون القوائم المالية قابلة للفهم والتفسير من قبل المستخدمين ومن ضمنهم من يمتلك معارف قليلة عن الاسس المحاسبية والمالية. (الزهران، 2017: 33)

الثبات: وتشير هذه الخاصية الى ان تلتزم الادارة باستخدام نفس المعايير والاساليب والطرق المحاسبية في قياس وتبويب المعلومات المحاسبية من فترة الى اخرى. (السقا، 2016: 37)

قابلية التحقق: ويقصد من خلالها ان بأماكن الاطراف المستقلة التي تمتلك المعرفة والخبرة في هذا المجال من التأكيد والاجماع على نتائج المعالجات المحاسبية المستخدمة من قبل ادارة الشركة. (مُجد، 2016: 44)

ثالثاً: اللاتماثل المعلوماتي:

تتمتع القوائم المالية بأهمية كبيرة كونها مصدراً مهماً للمعلومات تعتمد عليه أطراف عديدة في اتخاذ قراراتها الا ان هنالك جوانب عديدة تقلق مستخدمي القوائم المالية لتأثيرها في التقليل من منفعة القوائم المالية، يعتبر اللاتماثل المعلوماتي أحد هذه الجوانب حيث ان الافصاح عن القوائم المالية في التوقيت غير الملائم يعطي افضلية لطرف لاستغلال تلك المعلومات على حساب طرف اخر. (Billett, , 2016 : 374) (et.al

يعتبر Akerlof اول من تطرق الى مفهوم نظري لظاهرة اللاتماثل المعلوماتي وكان ذلك عن طريق مقال نشره في عام 1970 بعنوان "The Market for Lemons: Quality and Market Mechanism" الذي نال على اساسه جائزة نوبل، ثم توالت بعد ذلك الدراسات التي تناولت الظاهرة بشكل أعمق وخاصةً على مستوى الادارة المالية، ان ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي تشير الى ان هنالك معلومات يمتلكها أحد أطراف المعاملة دون غيره مما يؤثر سلباً في قرارات الاطراف الاخرى التي لا تمتلك معلومات كافية او جيدة. (Akerlof, (1970: 492) مما يعطي أفضلية لمن يمتلك هذه المعلومات على حساب الطرف الاخر و يجعل كفاءة السوق منخفضة، حيث ان غالبية المستثمرين لن يتمكنوا من اتخاذ قرارات مالية

تفصح عنها الشركة من خلال القوائم المالية والتي تعبر عن أداء الشركة، وخاصة تلك المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية المتوقعة. (Biddle, et. al., 2009, 3) ، تأتي اهمية نوعية القوائم المالية من المنفعة التي توفرها لمستخدميها حيث ان نوعية القوائم المالية مهمة للمستخدمين المختلفين سواء المالكين والمستثمرين والمحللين وغيرهم من اجل مساعدتهم في اتخاذ قرارات مالية مثالية تحقق لهم اعلى عائد ممكن مع الحفاظ على درجة مخاطر منخفضة. (Boons, 2018: 3)

ثانياً: الخصائص النوعية للقوائم المالية

اتفق العديد من الباحثين وكذلك مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) على تقسيم الخصائص النوعية التي يجب ان تتسم بها القوائم المالية الى نوعين من الخصائص (الأساسية والمساعدة) وكالاتي:

الخصائص الاساسية: تعبر هذه الخصائص عن الصفات التي يجب توفرها في المعلومات المحاسبية والا فقدت هذه المعلومات أهميتها واصبحت لا تحقق المنفعة المرجوة من استخدامها. (مصطفى و ابراهيم، 2015: 10) ، وتتمثل الخصائص النوعية الاساسية في:

أ. الملائمة: تكون المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية ملائمة عندما تكون ذات صلة بالقرار، وتؤثر على قرارات المستخدمين الاقتصادية، وتساعد المستخدمين من تقييم اداء الشركة في الماضي والحاضر.

ب- الموثوقية: ويقصد بها ان تكون المعلومات المحاسبية التي تحملها القوائم المالية ممثلة بصدق وخالية من الاخطاء سواء كانت الاخطاء مقصودة او غير مقصودة، ولا تتأثر المعلومات بالحكم الشخصي للإدارة.

الخصائص الثانوية: وهي الخصائص التي تعزز من نوعية القوائم المالية وما تحمله من معلومات محاسبية، مع ذلك فهي لا تقل أهمية عن الخصائص الاساسية حيث اوصى بها مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) وهي كالاتي:

القابلية للمقارنة: ويقصد بها ان تكون القوائم المالية قابلة للمقارنة سواء على المستوى الزمني، أي مقارنة اداء الشركة

السلوك له اثر سلبي كبير على الشركات الجيدة لانها اذا ما اصدت اوراق مالية جديدة سيتم تسعيرها بأقل من القيمة الحقيقية وبالمقابل ذلك السلوك يدفع مدراء الشركات الرديئة من اصدار اوراق مالية أكثر، في النهاية الخاسر الاكبر من هذه المعادلة هو الاقتصاد القومي حيث بغياب المعلومات و وقوع المستثمرين في فخ الاختيار السيء سوف يمنع من وصول المدخرات الى الشركات ذات الاداء الجيد التي تستطيع من زيادة النمو الاقتصادي مما تملكه من فرص استثمارية ناجحة. (فهود، 2016: 490)

مشكلة الخطر الأخلاقي: تفادي مشكلة الاختيار المعاكس لا يجنب المستثمر من المخاطر بشكل تام، حيث يتعرض المستثمر لمجموعة من المخاطر ومنها الخطر الاخلاقي التي تحدث عندما يقوم احد اطراف المعاملة باتخاذ قرارات محفوفة بالمخاطر على الرغم من ان تلك المخاطر يتحملها اطراف اخرى (Marwala & Hurwitz, 2017) (64)، حيث بقيام ادارة الشركة من اختيار فرص استثمارية عالية المخاطر يضر في مصلحة المستثمرين والاطراف الاخرى بل من الممكن ان يحملهم خسائر.

خامساً: مفهوم كفاءة القرارات الاستثمارية

يعرف الاستثمار على انه توظيف اموال لفترة زمنية معينة الهدف منه الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية ويواجه المستثمر مخاطر عديدة من الممكن ان تعرض المستثمر الى الخسارة، وتم تناول موضوع القرار الاستثماري وكفاءته من مداخل عديدة، فمن وجهة نظر مالية فيشير الاستثمار الى التعامل بيعة وشراء بالموجودات المالية المختلفة (الاسهم، السندات، العملات الاجنبية..). بهدف تحقيق ارباح دورية او الاستفادة من فروقات اسعار البيع والشراء. (عبود وسعيد، 2014: 28).

اما كفاءة القرار الاستثماري فيعرف بانه قيام الشركة باقتناص المشاريع الاستثمارية المتاحة التي تحقق صافي قيمة حالية موجبة، في ظل سوق مالي يخلو من التشوهات مثل ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي وما ينتج عنها من تكاليف (Biddle et al, 2009: 2)، حيث ان كفاءة الاستثمار

صحيحة تحقق لهم العائد المتوقع بسبب قلة المعلومات المالية التي يمتلكونها وصعوبة الحصول على المعلومات المالية في التوقيت المناسب باعتبارها الحجر الاساس التي تقوم عليها عملية صنع القرارات المالية، تظهر هذه المشكلة بوضوح عندما يمتلك مدراء الشركات معلومات مالية أكثر من المستثمرين في السوق المالي مما ينعكس سلباً على كفاءة القرارات المالية المتخذة من قبل المستثمرين. (مُجَّد، 2011، 235)، وهذا هو جوهر المشكلة عندما تقوم ادارة الشركة بحجب المعلومات المالية عن المستثمرين الحاليين والمحتملين مما يؤثر على القرارات المالية المتخذة من قبلهم، ويتم ذلك بهدف تحقيق مصالح شخصية، ومن الممكن ان تظهر مشكلة اللاتماثل المعلوماتي عندما لا يتمكن المستخدمين من التعامل مع القوائم المالية بالشكل الامثل الذي يحقق لهم المنفعة المرجوة. (محسن وعبد الله، 2020: 92)

رابعاً: المشاكل التي تسببها ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي

في ظل وجود ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي تظهر مشاكل عديدة سواء قبل تنفيذ التعاقد (مشكلة الاختيار العكسي) او بعد ذلك فتظهر (مشكلة الخطر الأخلاقي) وكالتالي:

مشكلة الاختيار العكسي: تسمى كذلك بمشكلة الاختيار السيء تظهر هذه المشكلة عندما تقوم ادارة الشركة باحتكار معلومات مالية ومحاسبية مهمة تساهم في تحسين جودة القرارات المتخذة من قبل الاطراف الخارجية ومن ضمنهم المستثمرين، لذلك عندما تقوم ادارة الشركة باتخاذ قرار معين بالاعتماد على المعلومات التي تمتلكها حصراً تؤدي الى اختيار عكسي للأطراف الاخرى غير الملمين بتلك المعلومات. (جبر، 2019: 21)، في ظل عدم توفر المعلومات المالية الكافية حول اداء الشركات في السوق المالي تجعل المستثمرين غير قادرين للوصول الى القيمة الحقيقية لأسعار الاسهم حيث بغياب القدرة على تحديد معدلات العوائد المتوقعة ومستوى المخاطر لن يستطيع المستثمر من التفرقة بين اسهم الشركات الجيدة (المرجحة) والشركات غير الجيدة (الخاسرة)، مما يدفع المستثمر الى تسعير الاسهم على اساس متوسط اسعار الاسهم في السوق وليس على اساس الاداء الحقيقي للشركة، وذلك

تتحسن كفاءة القرارات الاستثمارية كلما كانت المعلومات المالية المستخدمة في عملية صنع القرار الاستثماري ذات نوعية عالية. (هباش ومناع، 2018: 644)، بينما ناقشت دراسة (Cheng, et. al., 2013) التي تناولت مدى تأثير الرقابة الداخلية على تحسين نوعية القوائم المالية و مدى إمكانية ذلك على تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، وتوصلت الى ان الرقابة الداخلية خاصة فيما بتطبيق اليات الحوكمة الجيدة تؤدي الى تحسين نوعية المعلومات المالية والمحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية الامر الذي بدوره يؤدي الى رفع من جودة القرارات الاستثمارية المتخذة من قبل الشركة. (Cheng et al, 2013:16)

سابعاً: مقياس متغيرات الدراسة

تم التطرق في هذا الجانب من الدراسة الى المقياس المستخدمة في قياس متغيرات الدراسة (نوعية القوائم المالية، اللاتماثل المعلوماتي، كفاءة القرارات الاستثمارية)، بالاعتماد على مجموعة من النماذج القياسية المطبقة والمعتمدة في دراسات أكاديمية عديدة، واستخدام بيانات القوائم المالية لتلك الشركات للفترة (2018-2020) بشكل فصلي وعلى شكل سلاسل زمنية، وتم قياس متغيرات الدراسة كالآتي:

1-نوعية القوائم المالية

تناولت العديد من الدراسات ومنها (البامربي، 2020) (Biddle, et. al., 2009) في التحقيق ومناقشة أداء المستحقات الاختيارية لعزل المكون الاختياري عن المكون غير الاختياري من المستحقات الكلية من خلال تحليل الانحدار، وللوصول الى نوعية القوائم المالية اعتمد الباحث على القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية التي تم احتسابها وفق نموذج جونز المعدل The modified Jones model وانموذج نوعية المستحقات.

أ-نموذج جونز المعدل

تم تطبيق نموذج جونز المعدل على الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة الدراسة للوصول الى المستحقات الاختيارية للحصول على نوعية القوائم المالية وبالاعتماد على الآتي:

ترتبط بالمستوى الامثل للاستثمارات، ويستند على القيمة الحدية من الفرص او المشاريع الاستثمارية، اي لكي يكون القرار الاستثماري كفؤاً يجب ان تتعادل التكلفة الحدية مع المنفعة الحدية للاستثمار. (Tan, et. al., 2015: 5)

سادساً: العلاقة النظرية بين اللاتماثل المعلوماتي ونوعية القوائم المالية وكفاءة القرارات الاستثماري

تعتبر المعلومات المالية ذات النوعية العالية مصدراً مهماً للمستثمرين لبناء قراراتهم الاستثمارية ويساعد على تقليل اللاتماثل المعلوماتي بين ادارة الشركة والمستثمرين ويمتد اهمية المعلومات المالية الى ابعد من ذلك حيث يعتمد عليها المستثمرين والمقرضين من اجل مراقبة اداء ادارة الشركة الامر الذي يساهم في تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية. (Boubaker, et.al., 2014:82)، الافعال المحاسبية الانتهازية التي تقوم بها ادارة الشركة مثل ادارة العوائد تظلل المستثمرين ويجعل التنبؤ بالتدفقات المستقبلية امر صعباً جداً، مثل هذه الافعال تسبب فجوة بالمعلومات المالية بين الادارة والاطراف الاخرى مما ينعكس سلباً على كفاءة القرارات الاستثمارية. (Hewitt, et.al. , 2014:1)، تستطيع الادارة من رفع كفاءة القرارات الاستثمارية عن طريق زيادة نوعية القوائم المالية والحد من اللاتماثل المعلوماتي. (Verdi, 2006:13)

اشارت العديد من الدراسات التي طبقت على اسواق راس المال للدول المتقدمة الى مساهمة القوائم المالية ذات النوعية العالية في التقليل من ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي بين الادارة والاطراف المتعاقدة مما يساعد بأمداد المستثمرين الحاليين والمستقبليين بمعلومات مالية تحسن من كفاءة قراراتهم الاستثمارية اذا ما اعتمد عليها بعملية صنع القرار الاستثماري (Biddle, et. al., 2009)، كذلك بالنسبة للاسواق الناشئة فأكدت دراسات عديدة ان للقوائم المالية اثر في التقليل من ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي وما تنشأ بسببها من مشاكل عديدة تؤثر سلباً على كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث ان دراسة (هباش ومناع) لأثر المعلومات المالية على القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي توصلوا الى ان للمعلومات المالية دور كبير في الحد من المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون، حيث

تتمثل المستحقات غير الاختيارية بتلك التعديلات على التدفقات النقدية للشركة وضمن المعايير المحاسبية المعترف بها، حيث تقوم إدارة الشركة باستخدام أساس الاستحقاق بشكل طبيعي لمقابلة الإيرادات والنفقات دون استخدام الحكم الشخصي، ويتم احتسابها كالآتي.

احتساب اجمالي المستحقات Total Accruals

يتم احتساب المستحقات الكلية من خلال الفرق بين صافي الربح التشغيلي (EBXI) للشركة i للفترة t وصافي التدفقات النقدية (CFO) للشركة i للفترة t .

$$TA_t = EBXI_t - CFO_t$$

احتساب المستحقات غير الاختيارية Accruals

Nondiscretionary

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = a_1 \left[\frac{1}{A_{t-1}} \right] + a_2 \left[\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} \right] + a_3 \left[\frac{\Delta PPE_t}{A_{t-1}} \right] + \varepsilon_t$$

A_{t-1} : اجمالي موجودات السنة السابقة $t-1$.

ΔREV_t : إيرادات السنة الحالية t مطروحاً منها إيرادات السنة السابقة $t-1$.

ΔPPE_t : التغير في اجمالي الموجودات الثابتة للسنة t .

a_1, a_2, a_3 : تمثل معاملات خاصة بالأنموذج.

ومن ثم تستخدم معاملات الانحدار (a_1, a_2, a_3) لحساب المستحقات غير الاختيارية من خلال المعادلة التالية:

$$NDA_t = a_1 \left[\frac{1}{A_{t-1}} \right] + a_2 \left[\frac{\Delta REV_t - \Delta RECT_t}{A_{t-1}} \right] + a_3 \left[\frac{\Delta PPE_t}{A_{t-1}} \right]$$

NDA_t : المستحقات غير الاختيارية للسنة t .

$\Delta RECT_t$: التغير في الذمم المدينة للسنة الحالية t و السنة السابقة $t-1$.

احتساب المستحقات الاختيارية Discretionary Accruals

الاختيارية من خلال الفرق بين المستحقات الكلية (TA_t) والمستحقات غير الاختيارية (NDA_t) وكالآتي:
 $= TA_t - NDA_t$

ب- انموذج نوعية المستحقات

تم قياس نوعية المستحقات من خلال نموذج (Dechow & Dichev 2002) بالاعتماد على الانحراف المعياري لبواقي المستحقات. (Dechow & Dichev, 2002:40)

تمثل المستحقات الاختيارية التعديلات التي تقوم بها إدارة الشركة على التدفقات النقدية مستخدمةً بذلك حكمها الشخصي لتحقيق منافع شخصية، من خلال التلاعب في توقيت الاعتراف بالإيرادات والنفقات، بالإضافة الى تحكمها في بعض التقديرات المحاسبية، ويتم الوصول الى المستحقات

$$\frac{WC_t}{A_t} = b_0 + b_1 \left[\frac{CFO_{t-1}}{A_t} \right] + b_2 \left[\frac{CFO_t}{A_t} \right] + b_3 \left[\frac{CFO_{t+1}}{A_t} \right] + \varepsilon$$

حيث ان:

CFO : التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية للسنة الحالية t والسنة السابقة $t-1$ والسنة القادمة $t+1$

WC_t : اجمالي مستحقات راس المال العامل في السنة t ، والتي تحتسب وفق المعادلة الآتية: (Sivaramakrishnan & Yu, 2008:12)

$$WC_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cash_t + \Delta STDEBT_t$$

ΔCA_t : التغير في الموجودات المتداولة في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1

ΔCL_t : التغير في المطلوبات المتداولة في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1

$\Delta Cash_t$: التغير في النقد في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1

$\Delta STDEBT_t$: التغير في الديون قصيرة الاجل للسنة الحالية t والسنة السابقة t-1

B_t : ادنى سعر عرض لسهم الشركة للسنة الحالية t. ويتم الحكم على نوعية المستحقات من خلال الانحراف

3- كفاءة القرارات الاستثمارية المعيارى لبواقي معادلة الانحدار حيث يمثل ذلك الجزء من

المستحقات التي لم يتم احتسابها ضمن التدفقات النقدية التشغيلية الفعلية، او من خلال المقارنة بين قيم معلمات الانموذج مع القيم الافتراضية للانموذج ($0 < b_3 < 1$, $0 < b_2 < 0$, $-1 < b_1 < 0$). لتقدير كفاءة القرارات الاستثمارية تم استخدام معادلة الانحدار الخطي البسيط من خلال ادخال المتغيرين اجمالي الموجودات للفترة القادمة ($Investment_{t+1}$) كمتغير معتمد ونسبة النمو في المبيعات كمتغير مستقل ($Sale Growth$) اما البواقي المعيارية (ε) لمعادلة الانحدار ستمثل كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث تم استخدام هذا الانموذج في دراسات عديدة وحديثة منها (Emawati & Budiasih, 2020) و (Biddle, et. al., 2009). ويتم الوصول الى نسبة النمو في المبيعات من خلال المعادلة التالية:

$$Sale Growth_t = \frac{Sale_t - Sale_{t-1}}{Sale_{t-1}}$$

اذ ان:

$Sale Growth_t$: تشير الى نسبة النمو في المبيعات.

$Sale_t$: ايراد مبيعات الفترة الحالية.

$Sale_{t-1}$: ايراد المبيعات للفترة السابقة

اما كفاءة القرارات الاستثمارية فيتم الوصول اليها من

خلال الانموذج التالي:

$$IS_t = \frac{(A_t - B_t)}{(A_t + B_t)/2} * 100$$

IS_t : نسبة هامش العرض-الطلب للسنة الحالية t.

A_t : اعلى سعر طلب لسهم الشركة للسنة الحالية t.

$$Investment_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 * Sale Growth_t + \varepsilon$$

$Investment_{t+1}$: استثمارات الشركة للفترة القادمة، والتي تمثلها اجمالي الموجودات

المبحث الثالث

الجانب التطبيقي

بعد التطرق الى اهم المعادلات المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة، سيتناول هذا المبحث عدة اختبارات للتأكد من سلامة السلاسل الزمنية ومحاولة ضبطها بهدف الحصول على نتائج واقعية وتجنب ظاهرة الانحراف الزائف، ومن ثم سيتم قياس الأثر الذي تتركه المتغيرات التفسيرية على كفاءة القرار الاستثماري بوصفه متغيراً معتمداً.

أولاً: اختبار جذر الوحدة Unit Root Test

يعتبر اختبار جذر الوحدة او ما يسمى باختبار الاستقرارية احد الخطوات الأساسية للتأكد من استقرار السلاسل الزمنية الداخلة في نموذج الدراسة والوصول الى درجة تكاملها بهدف تجنب ظاهرة الانحدار الزائف بالتالي التأكد من الوصول الى نتائج سليمة وحقيقية غير مظلمة، وهناك

العديد من الاختبار المعتمدة للوقوف على مدى استقراره السلاسل الزمنية ويمكن الاعتماد على احدها في ذلك، لكن سيعتمد الباحث على اشهر أربعة اختبارات جذر الوحدة المعتمدة من قبل الدراسات الاقتصادية والمالية الحديثة للوقوف على مدى استقرارها وهي (Levin-Lin Chu, Im) (ADF - Fisher Chi-square) (PP-Fisher Chi-square)، وبالنسبة لفرضية العدم (H0) لجميع الاختبارات تنص على وجود جذر الوحدة وان السلسلة الزمنية للمتغير غير مستقرة ويحدث ذلك عندما تكون (Prob > 0.05)، ولعلاج هذه المشكلة يتم اخذ الفرق الأول او الثاني للسلسلة الزمنية وإعادة الاختبار للتأكد من استقرارها، في حين ان الفرضية البديلة (H1) تنص ان السلسلة الزمنية للمتغير مستقرة وعدم وجود جذر وحدة ويكون ذلك عندما تكون (Prob < 0.05) وكالاتي:

جدول (2): نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات الدراسة

الاختبارات المتغيرات	Levin, Lin & Chu t*	Im, Pesaran and Shin W-stat	ADF - Fisher Chi-square	PP - Fisher Chi-square
كفاءة القرارات الاستثمارية	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
اللائحة المعلوماتية	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
انموذج جونز المعدل	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
نوعية المستحقات	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

يلاحظ من الجدول السابق ان جميع المتغيرات مستقرة عند المستوى وفق جميع اختبارات جذر الوحدة التي كانت (0.0000) وهي أصغر من (0.05)، وبما ان الاحتمالية للمتغير (Prob < 0.05) فيتم رفض فرضية العدم (H0) وقبول الفرضية البديلة (H1).

ثانياً: اختبار أثر نوعية القوائم المالية في كفاءة القرار

الاستثماري

بهدف الوصول الى اثر نوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية يتم تطبيق معادلة الانحدار على المتغيرات المذكورة حيث ان نوعية القوائم المالية يعتبر متغير مستقل ويعبر عنها بمقياسي بمقياسي انموذج جونز المعدل ونوعية المستحقات

في حين يعتبر كفاءة القرارات الاستثمارية كمتغير معتمد، لكن اولاً يجب القيام ببعض الاختبارات للتأكد من الوصول الى نتائج دقيقة والابتعاد عن مشاكل الانحدار مثل الانحدار الزائف وغيرها وهي (اختبار جذر الوحدة، اختبار الازدواج الخطي، اختبار التكامل المشترك)، وبما انه تم التطرق لاختبار جذر الوحدة مسبقاً وتم التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعها فسوف يتم اجراء اختبار معامل تضخم التباين (VIF) واختبار التكامل المشترك وكما يلي: Ho: لا يوجد اثر لنوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية.

Ha: يوجد اثر لنوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية.

1- اختبار الازدواج الخطي

من اجل الوصول الى نتائج إحصائية دقيقة وأكثر مصداقية لمعادلة الانحدار يجب ان لا يكون هنالك ارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة وبالأخص عند الاعتماد على تلك

النتائج في التنبؤ والتطبيق، يتبين من الجدول (3) ان متغيرات الدراسة المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل الخطي، حيث كانت قيمة (VIF) اقل من (5) للمتغيرات المستقلة والمتمثلة بأمودج جونز المعدل ونوعية المستحقات التي بلغت (1.160)، (1.160) على التوالي.

جدول (3):- اختبار الازدواج الخطي

المتغيرات	Tolerance	VIF
نوعية القوائم المالية (انمودج جونز)	0.862	1.160
نوعية القوائم المالية (انمودج نوعية المستحقات)	0.862	1.160

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

2- اختبار التكامل المشترك

بعد التأكد من استقرارية متغيرات الدراسة والتأكد من ان المتغيرات المستقلة للأنمودج لا تعاني من مشكلة التداخل الخطي نصل للمرحلة التالية المتعلقة باختبار العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات ويتم ذلك وفق اختبار (Pedroni Residual Cointegration)، حيث تؤكد نتائج الاختبار المبينة في الجدول (4) ان هناك علاقة توازنية طويلة الاجل بين

المتغيرات الداخلة في الانمودج مما يدل على ان هذه المتغيرات تتباعد مع بعضها البعض في الاجل الطويل، حيث وكما موضح في الجدول ان قيمة (P Value) ل (11) اختبار كانت (6) منها اقل من (0.05) وعلى ضوء ذلك يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

جدول (4):- ملخص نتائج التكامل المشترك للمتغيرات الداخلة في الانمودج

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: كفاءة القرارات الاستثمارية، انمودج جونز المعدل، نوعية المستحقات				
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-0.930528	0.8240	-4.842920	1.0000
Panel rho-Statistic	1.787287	0.9631	1.700634	0.9555
Panel PP-Statistic	-21.37591	0.0000	-10.44311	0.0000
Panel ADF-Statistic	-9.045180	0.0000	-8.228574	0.0000
Group rho-Statistic	3.171578	0.9992		
Group PP-Statistic	-13.51808	0.0000		
Group ADF-Statistic	-7.639124	0.0000		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

3- تقدير انمودج أثر نوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية

يبين الجدول (5) نتائج معادلة الانحدار المتعدد لأنمودج أثر نوعية القوائم المالية (انمودج جونز المعدل، نوعية

المستحقات) باعتبارها متغيرات تفسيرية في كفاءة القرارات الاستثمارية كمتغير معتمد خلال مدة الدراسة وباستخدام نماذج البيانات الطولية.

جدول (5): نتائج تقدير اثر نوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية

كفاءة القرارات الاستثمارية		المتغير المعتمد
<i>t - stat</i>	<i>Coef. est</i>	المتغيرات المستقلة
(-8.898) ***	-1.287	انموذج جونز المعدل
(-9.889) ***	-0.002	نوعية المستحقات
0.418		R ²
0.412		Adj. R ²
64.739 ***		F
1.066		D-W stat
*P<0. 10	**P<0.05	***P<0.01

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

مشاكل الوكالة يؤدي الى زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال تقليص الانحراف بين الاستثمار الفعلي و الاستثمار الأمثل وذلك من خلال زيادة قدرة المساهمين على المراقبة والاشراف لأداء إدارة الشركة مما يحسن من قدراتهم على اختيار الفرص الاستثمارية وتخفيض تكاليف التمويل، اما بالنسبة لنوعية المستحقات فهي الأخرى كانت علاقتها عكسية ذات دلالة احصائية مع كفاءة القرارات الاستثمارية بمعنوية (1%) وبما انه نوعية المستحقات لشركات عينة البحث كانت منخفضة فهي الأخرى تتطابق مع نظرية الإدارة المالية حيث ان كلما ارتفعت نسبة الانخفاض في نوعية المستحقات أدى الى تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية، أي ان انخفاض نوعية المستحقات بوحدة واحدة يؤدي الى تراجع في مستوى كفاءة القرارات الاستثمارية بنسبة (0.002).

ثالثاً: اختبار أثر اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

بهدف الوصول الى أثر اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية يتم تطبيق معادلة الانحدار الخطي البسيط على المتغيرات المذكورة حيث يعتبر اللاتماثل المعلوماتي كمتغير مستقل وكفاءة القرارات الاستثمارية كمتغير معتمد، وبما انه تم التأكد من اختبار جذر الوحدة فيتبقى اختبار التكامل المشترك بين المتغيرين بهدف التأكد من الوصول الى نتائج دقيقة والابتعاد عن مشاكل الانحدار مثل الانحدار الزائف وغيرها وكما يلي:

يتضح من الجدول السابق انه توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين نوعية القوائم المالية (انموذج جونز المعدل ونوعية المستحقات) وكفاءة القرارات الاستثمارية حيث كان تفسير النتائج للمتغيرات المستقلة (0.418) من التباين الحاصل في كفاءة القرارات الاستثمارية وذلك بالنظر الى معامل التحديد (R²)، كما بلغت قيمة F المحسوبة (64.739) وكانت معنوية عند المستوى (1%) ، بالإضافة الى معنوية إحصائية (t) المحتسبة للشركات عينة البحث وبالتالي يتم رفض الفرضية الصفرية (H₀) وقبول الفرضية البديلة (H₁) التي تنص على وجود علاقة إحصائية واثر لنوعية القوائم المالية في كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث بلغ ميل معامل التقدير لأنموذج جونز المعدل (-1.287) وبمستوى معنوية اقل من (1%) مما يعني ان التأثير عكسي بين انموذج جونز المعدل وكفاءة القرارات الاستثمارية حيث ان زيادة المستحقات الاختيارية بمعدل وحدة واحدة يؤدي الى انخفاض في كفاءة القرارات الاستثمارية بنسبة (-1.287) والعكس صحيح وهذا الامر يتطابق مع نظرية الإدارة المالية حيث أن زيادة المستحقات الاختيارية يشير الى مرونة اكبر لدى إدارة الشركة في استخدام حكمها الشخصي بما يصب في مصلحتها الشخصية حيث ان للقوائم المالية دور كبير في التقليل من مشاكل الوكالة حيث تعتبر المصدر الأول الذي يستخدمه المساهمين من اجل مراقبة أداء إدارة الشركة فتعتبر المعلومات المالية أداة لربط أداء الإدارة مع الحوافز والمكافآت وكذلك تعتبر القوائم المالية أداة يستطيع من خلالها المشاركين في السوق من مراقبة وتحليل أداء إدارة الشركة، ان التقليل من

HO: لا يوجد اثر لمتغير اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية.
 Ha: يوجد اثر لمتغير اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية.
 1- اختبار التكامل المشترك

تشير نتائج الاختبار المبينة في الجدول (6) ان هناك علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات الداخلة في النموذج مما يدل على ان هذه المتغيرات تتباعد مع بعضها البعض في الاجل الطويل، وكما موضح في الجدول ان قيمة (P Value) ل (11) اختبار كانت (7) منها اقل من (0.05) وعلى ضوء ذلك يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

جدول (6): ملخص نتائج التكامل المشترك للمتغيرات الداخلة في النموذج

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: كفاءة القرارات الاستثمارية، اللاتماثل المعلوماتي				
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	2.924474	0.0017	-3.940164	1.0000
Panel rho-Statistic	-0.706412	0.2400	-0.184983	0.4266
Panel PP-Statistic	-19.88794	0.0000	-11.09273	0.0000
Panel ADF-Statistic	-14.32129	0.0000	-8.133499	0.0000
Group rho-Statistic	1.320622	0.9067		
Group PP-Statistic	-11.67961	0.0000		
Group ADF-Statistic	-9.052438	0.0000		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

2- تقدير نموذج أثر اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

يبين الجدول (7) نتائج معادلة الانحدار البسيط للنموذج أثر اللاتماثل المعلوماتي باعتباره متغير تفسيري في كفاءة القرارات الاستثمارية كمتغير معتمد خلال مدة الدراسة وباستخدام نماذج البيانات الطولية.

جدول (7): نتائج تقدير أثر اللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

كفاءة القرارات الاستثمارية		المتغير المعتمد
t - stat	Coef. est	المتغير المستقل
3.94***	2.10	اللاتماثل المعلوماتي
	0.078	R2
	0.073	Adj. R2
	15.512***	F
	0.769	D-W stat
*P<0. 10	**P<0.05	***P<0.01

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

مستقل والمتمثل بمقياسي انموذج جونز المعدل ونوعية المستحقات كما ان اللاتماثل المعلوماتي هو الاخر يعتبر متغيراً مستقلاً في حين تعد كفاءة القرارات الاستثمارية متغيراً معتمداً، لكن اولاً يجب القيام ببعض الاختبارات للتأكد من الوصول الى نتائج دقيقة والابتعاد عن مشاكل الانحدار مثل الانحدار الزائف وغيرها وهي (اختبار جذر الوحدة، اختبار الازدواج الخطي اختبار التكامل المشترك)، وبما أنه تم التطرق لاختبار جذر الوحدة مسبقاً وتم التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعها فسوف يتم اجراء اختبار الازدواج الخطي (VIF) واختبار التكامل المشترك وكما يلي:

Ho: لا يوجد أثر لنوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية.

Ha: يوجد أثر لنوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية.

1- اختبار الازدواج الخطي

يتبين من الجدول (8) ان متغيرات الدراسة المستقلة لا تعاني من مشكلة التداخل الخطي، حيث كانت قيمة (VIF) اقل من (5) للمتغيرات المستقلة وهي اللاتماثل المعلوماتي والنموذج جونز المعدل ونوعية المستحقات التي بلغت (1.017، 1.179، 1.166) على التوالي.

يتضح من الجدول (7) ان القوة التفسيرية للنموذج بلغت (0.073) وقد بلغت (F) المحسوبة (15.152) وكانت معنوية عند مستوى (1%) كما ان (t) هي الأخرى كانت معنوية عند مستوى (1%) وبالتالي يتضح قدرة اللاتماثل المعلوماتي من تفسير كفاءة القرارات الاستثمارية وبهذا يتم رفض الفرضية الصفرية (Ho) وقبول الفرضية البديلة (H1) التي تنص على ان هناك اثر لمتغير اللاتماثل المعلوماتي على كفاءة القرارات الاستثمارية وبلغ ميل معامل التقدير لللاتماثل المعلوماتي (2.10) أي ان هناك علاقة طردية بين اللاتماثل المعلوماتي وكفاءة القرارات الاستثمارية حيث بزيادة اللاتماثل المعلوماتي وحدة واحدة في السوق المالي يؤدي الى رفع من كفاءة القرارات الاستثمارية وهذا يعتبر دليلاً على ان الشركات تقوم ببناء قراراتها الاستثمارية بالاعتماد على معلومات خارج القوائم المالية مما يشير بشكل غير مباشر الى انخفاض نوعية القوائم المالية المصدرة من قبل الشركة.

رابعاً: اختبار أثر نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

من اجل تطبيق انموذج الدراسة وبهدف الوصول الى اثر كل من نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية سوف يتم تطبيق معادلة الانحدار المتعدد على المتغيرات المذكورة حيث يعتبر نوعية القوائم المالية كمتغير

جدول (8):- اختبار الازدواج الخطي

VIF	Tolerance	المتغيرات
1.017	0.983	اللاتماثل المعلوماتي
1.179	0.848	نوعية القوائم المالية (انموذج جونز)
1.166	0.858	نوعية القوائم المالية (انموذج نوعية المستحقات)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Spss

2- اختبار التكامل المشترك:

وكما هو موضح في الجدول أن قيمة (P Value) ل (11) اختبار كان (6) منها اقل من (0.05) وعلى ضوء ذلك يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات.

تؤكد نتائج الاختبار المبينة في الجدول (9) ان هناك علاقة توازنية طويلة الاجل بين متغيرات الدراسة مما يدل على ان هذه المتغيرات تتباعد مع بعضها البعض في الاجل الطويل،

جدول (9): ملخص نتائج التكامل المشترك للمتغيرات الداخلة في النموذج

Pedroni Residual Cointegration Test				
Series: كفاءة القرارات الاستثمارية، اللاتماثل المعلوماتي افوزج جونز المعدل، نوعية المستحقات				
	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	-2.426760	0.9924	-4.531349	1.0000
Panel rho-Statistic	2.217165	0.9867	2.527979	0.9943
Panel PP-Statistic	-18.94332	0.0000	-10.14891	0.0000
Panel ADF-Statistic	-5.710746	0.0000	-6.334518	0.0000
	Statistic	Prob.		
Group rho-Statistic	4.027648	1.0000		
Group PP-Statistic	-11.85601	0.0000		
Group ADF-Statistic	-4.772182	0.0000		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

المستحقات) واللاتماثل المعلوماتي باعتبارهما متغيران تفسيريان في كفاءة القرارات الاستثمارية كمتغير معتمد خلال مدة البحث وباستخدام نماذج البيانات الطولية.

3- تقدير أثر نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

يبين الجدول (10) نتائج معادلة الانحدار المتعدد لأنموذج أثر نوعية القوائم المالية (انموذج جونز المعدل ونوعية

جدول (10): نتائج تقدير أثر نوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي في كفاءة القرارات الاستثمارية

كفاءة القرارات الاستثمارية		المتغير المعتمد
<i>t - stat</i>	<i>Coef. est</i>	المتغيرات المستقلة
7.13***	2.70	اللاتماثل المعلوماتي
-10.78***	-1.40	انموذج جونز المعدل
-11.66***	-0.002	نوعية المستحقات
0.55		<i>R2</i>
0.54		<i>Adj. R2</i>
72.03***		<i>F</i>
1.36		<i>D-W stat</i>
*P<0. 10	**P<0.05	***P<0.01

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج EViews 11

الى متغيرات أخرى لم تدخل في الانموذج وبهذا يتم رفض الفرضية الصفرية (Ho) وقبول الفرضية البديلة (H1) التي تنص على وجود اثر لنوعية القوائم المالية واللاتماثل المعلوماتي على كفاءة القرارات الاستثمارية، اما بالنسبة لمعامل تأثير اللاتماثل المعلوماتي على كفاءة القرارات الاستثمارية فكان موجباً حيث ان الزيادة في ظاهرة اللاتماثل المعلوماتي في السوق المالي بمقدار وحدة واحدة يؤدي الى تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية بنسبة (2.7) أي ان المدير المالي للشركات عينة الدراسة لا يعتمد على المعلومات التي يتم نشرها في القوائم المالية بل يقوم ببناء قراراته الاستثمارية على ما يملكه من

يظهر الجدول (10) اثر كل من اللاتماثل المعلوماتي ونوعية القوائم المالية المقاسة وفق (انموذج جونز المعدل ونوعية المستحقات) على كفاءة القرارات الاستثمارية وتبين ملائمة الانموذج احصائياً بدلالة قيمة (F) المحتسبة والتي بلغت (72.03) وعند مستوى معنوية عند مستوى معنوية (1%) مما يشير الى ملائمة النموذج وصلاحيته لتحقيق اهداف الدراسة، كذلك يتضح ان القوة التفسيرية متوسطة لأنموذج من خلال معامل التحديد (R2) التي بلغت (55%) والذي يبين ان (55%) من التغير في كفاءة القرارات الاستثمارية تعود للمتغيرات التفسيرية اما النسبة المتبقية والبالغة (45%) فتعود

3- قدرة اللاتماثل المعلوماتي في تفسير كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات عينة الدراسة، حيث كانت العلاقة بينهما طردياً، مما يفسر ان مدير الشركة يقوم ببناء قراراته الاستثمارية بالاعتماد على ما يمتلكه من معلومات ولا يعتمد على القوائم المالية.

4- ارتفاع المستحقات التقديرية للشركات عينة الدراسة يؤثر سلباً على كفاءة القرارات الاستثمارية لان ذلك يضعف من الرقابة والاشراف من قبل المساهمين على أداء الإدارة.

5- كلما زاد انخفاض نوعية القوائم المالية أثر سلباً على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات عينة الدراسة.

ثانياً: المقترحات

توصلت الدراسة الى جملة من المقترحات وأهمها:

- 1- ضرورة تبني الشركات العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية مفهوم الإفصاح الاختياري العادل عن القوائم المالية بهدف تعزيز نوعية تلك القوائم وتقليل فجوة المعلومات بين إدارة الشركة والمشاركين في السوق المالي.
- 2- اعداد دورات تدريبية للمشاركين في السوق المالي من قبل نقابة المدققين والمحاسبين وهيئة الأوراق المالية العراقية وحتى البنك المركزي الهدف منها زيادة الوعي الاستثمارية والمالي وبيان أهمية التحقق من أداء المستحقات الاختيارية للشركة.
- 3- استخدام التكنولوجيا الحديثة في اعداد القوائم المالية وتوفير معلومات مالية إضافية تقلل من اللاتماثل المعلوماتي في السوق المالي.
- 4- زيادة الوعي لدى إدارة الشركات بالاهتمام أكثر بإدارة العلاقة مع المساهمين والأطراف الأخرى.
- 5- العمل على تطبيق اليات الحوكمة مما ينتج عنه شفافية أكبر في اعداد القوائم المالية من قبل إدارة الشركات وزيادة الاشراف والرقابة على أداء الإدارة مما ينعكس ايجابياً في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية وانخفاض تكلفة رأس المال.

معلومات ولا تتوفر هذه المعلومات للمشاركين في السوق المالي، في حين كان اثر نموذج جونز (المستحقات الاختيارية المقدر) سالباً حيث بلغ قيمة معامل التأثير (-1.40) وهذا يعني ان الارتفاع في قيمة المستحقات الاختيارية بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض كفاءة القرارات الاستثمارية بنسبة (1.40) وهذا يتفق مع نظرية الإدارة المالية حيث التقليل من حجم المستحقات الاختيارية التي توفر مرونة أكبر لإدارة الشركة في استخدام حكمها الشخصي والتأثير على محتوى المعلومات المالية للقوائم المصدرة يؤدي الى جعل القوائم المالية تعكس حقيقة الشركة بصورة افضل الامر الذي يسمح من تقليل تكاليف الوكالة من خلال السماح للمساهمين وأصحاب العلاقة من مراقبة أداء الشركة، اما بالنسبة لمقياس نوعية المستحقات فهو الاخر يرتبط بعلاقة عكسية مع كفاءة القرارات الاستثمارية حيث بلغ قيمة معامل التأثير (-0.002) أي ان ارتفاع نوعية المستحقات بمقدار وحدة واحدة تؤدي الى انخفاض كفاءة القرارات الاستثمارية بنسبة (0.002) وهذا مخالف لنظرية الإدارة المالية لكن بما ان نوعية القوائم المالية للشركات عينة الدراسة منخفضة من الأساس بالتالي فان ذلك يدل على ان كلما زاد الانخفاض في نوعية مستحقات الشركات عينة الدراسة يؤدي الى اضعاف كفاءة القرارات الاستثمارية.

الاستنتاجات والمقترحات

اولاً: الاستنتاجات

توصلت الدراسة للاستنتاجات الآتية:

- 1- هناك علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين حجم المستحقات الاختيارية وكفاءة القرارات الاستثمارية لشركات عينة الدراسة وللفترة (2018-2020)، حيث ان ارتفاع حجم المستحقات الاختيارية يؤدي الى انخفاض كفاءة القرارات الاستثمارية.
- 2- يعاني السوق المالي العراقي من مشكلة اللاتماثل المعلوماتي، حيث تباينت المعلومات المالية التي تملكها شركات عينة الدراسة والمعلومات المتوفرة في السوق المالي.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

أ- الوثائق والنشرات الرسمية

1- سوق العراق للأوراق المالية

2- هيئة الأوراق المالية العراقية

ب- الرسائل الجامعية

ألبامري، بسام احمد عبد الله، (2020)، تحديد نمط استخدام إدارة العوائد ونوعيتها وأثرها في صناعة القرار الاستثماري الرأسمالي (دراسة تطبيقية في عينة من الشركات العراقية الصناعية)، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك.

الزهران، بن مولاي فاطمة، (2017)، دور تدقيق المخزونات في التأثير على جودة القوائم المالية دراسة حالة مؤسسات الصناعات الغذائية من الحبوب ومشتقاته الرياض سيدي بلعباس مطاحن بشار وكالة ادرار، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد دراية ادرار.

السقا، منذر صبحي عبد الله، (2016)، تقييم جودة نظم المعلومات المحاسبية المحوسبة وأثرها في تحسين الاداء المالي لوزارة المالية الفلسطينية دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية- غزة.

بودياب، مراد، (2015)، دور المراجعة الخارجية في تحسين جودة القوائم المالية (دراسة لعينة من الخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل.

محمد، الهام محمد عبد اللطيف، (2016)، تحسين جودة التقارير المالية باستخدام اسلوب التقيب في البيانات-دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة المنصورة.

مرقص، أكرم سامي، (2017)، أثر الالتزام بالمعايير الدولية للتقرير المالي "IFRS" على التباين المعلوماتي وتكلفة رأس المال لتحسين جودة الأرباح المحاسبية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة مدينة السادات.

مصطفى، بوركاب إبراهيم لاني، (2015)، نظام المعلومات المحاسبي وأثره على جودة القوائم المالية (دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر - فرع البويرة)، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة آكلي محمد أولحاج-البويرة.

ج- الدوريات

ألصايغ، عماد سعد محمد، وعبد المجيد، حميدة محمد، (2015)، قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، المجلد 3، العدد 1.

جير، عبد الجبار علوان، (2019)، التنوع في تطبيق السياسات المحاسبية وأثرها في عدم تماثل المعلومات المالية في الشركات العراقية بحث تطبيقي لعينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 15، العدد 46.

فهدود، صبيحة برزان، (2016)، عدم تماثل المعلومات المحاسبية الاسباب والمعالجات المقترحة، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 22، العدد 87.

محسن، محسن فؤاد، عبد الله، سلمان حسن، (2020)، علاقة آليات حوكمة الشركات بخاصية عدم تماثل المعلومات المحاسبية وانعكاسها على قرارات الاستثمار، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 16، لعدد 52.

محمد، محمد فوزي، واحمد، احمد عبد الكريم، وخطاب، سارة أكرم، (2020)، اخطاء التنؤ مؤشراً لعدم تماثل المعلومات ومدخلا لتحليل السيولة، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 15، العدد 56.

محمد، نور توفيق، (2011)، العلاقة بين تباين المعلومات وسياسة توزيع الأرباح تطبيق في عينة من الشركات المسجلة في سوق عمان للأوراق المالية، مجلة تنمية الراقدين، المجلد 35، العدد 111.

هباش، فارس ومناع، ريمه، (2018)، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي، مجلة دراسات المالية والمحاسبية والادارة، المجلد 5، العدد 1.

د- الكتب

عبود، سالم محمد، سعيد، احمد محمد فهمي، (2014)، الاستثمار وادواته في الاسواق المالية (دراسة تحليلية لواقع السوق المالي العراقي والعربي والامريكي)، دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية، العراق.

حماد، طارق عبد العال، (2003)، موسوعة المعايير المحاسبية، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر.

ثانياً: المصادر الإنكليزية

A- Academic Dissertations & Thesis

Akerlof, George, A. (1970) The Market for: Lemons, Quality Uncertainty, and the Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 84, NO.3.

B- Articles

Biddle, Gary C. & Hilary, Gilles & Verdi, R.S., (2009), How does financial reporting quality relate to investment efficiency?, Journal of Accounting and Economics, Vol 48, Issue 2-3.

Billett, T. Matthew & Garfinkel A. Jon & Yu. Miaomiao, (2016), The Effect of Asymmetric Information on Product Market Outcomes, Journal of Financial Economics, Vol. 123 No. 2.

Boubaker, S., Mansali, H., Rjiba, H., (2014), Large Controlling Shareholders and Stock Price Synchronicity, Journal of Banking & Finance, Vol.40, Issue 1.

- Mcdermott, k. (2012), Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility. PhD Thesis, The University of North Carolina.
- Sivaramakrishnan, K., Yu, Shaokun Carol, (2008), On the Association between Corporate Governance and Earnings Quality, Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper, in SSRN Electronic Journal. University of Houston.
- Tan, Y. & N. Xu. & X. Liu & C. Zeng. (2015), Does Forward -Looking Non-Financial Information Consistently Affect Investment Efficiency?, Nankai Business Review International. Vol. 6, No. 1.
- Verdi, R.S., (2006), Financial Reporting Quality and Investment efficiency, Working Paper, in SSRN Electronic Journal, University of Pennsylvania, USA.
- Yoon, H., H. Zo and A.P. Ciganek. (2011). Does XBRL Adoption reduce information asymmetry? Journal of Business Research, Vol. 64 No. 2.
- C- Books**
- Marwala, Tshilidzi, Hurwitz, Evan, (2017), Artificial Intelligence and Economic Theory: Skynet in the Market, published by Springer Nature, Switzerland.
- Buchanan, John, 2017, Corporate governance and the shareholders asymmetry confidence and decision-making, PhD Thesis, Walden University.
- Cheng, M. & Dhaliwal, D., & Zhang, Y. (2013). Does Investment Efficiency Improve After the Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control Over Financial Reporting?, Journal of Accounting and Economics, Vol. 56, No.
- Dechow, Patricia M. & Dichev, Iliia D., (2002), The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors, The Accounting Review, Vol. 77.
- Emawati, Ida Ayu Agung, Budiasih & I Gusti Ayu Nyoman, (2020), Effect of Financial Statements Quality on Information Asymmetry and Investment Efficiency as Moderating Variable in Mining Companies, Journal of Finance and Accounting, Vol. 11, No. 8.
- Hewitt, M., & Hodge, F., & Pratt, J., (2014), How the Discovery of Accruals-Based Versus Real Earnings Management Affects Investment Decisions: The Importance of Trust, Working Paper, in SSRN Electronic Journal, University of Washington
- Boons, Adrianus Theodorus Maria Lucas, (2018), Financial reporting quality, cost of capital, and firm's financing decisions, MSC Thesis, Erasmus University Rotterdam.

THE QUALITY OF THE FINANCIAL STATEMENTS AS ENTRANCE FOR DIAGNOSING THE RELATIONSHIP BETWEEN INFORMATIONAL ASYMMETRY AND THE EFFICIENCY OF THE INVESTMENT DECISION

EHAB K. SAEED and BASSAM A. ABDULLAH

Dept. of Finance and Banking Sciences, College of Administration and Economic,
University of Duhok Kurdistan Region-Iraq

ABSTRACT

The study aims to identify the size of the relationship and the degree of influence between each of the quality of the financial statements and informational asymmetry as explanatory variables and the efficiency of the investment decision on a sample of industrial companies in the Iraqi market for securities, and in order to measure the quality of the financial statements, two scales were relied on, namely, the modified Jones model and the scale of the quality of receivables. Each scale has a special entrance to express the quality of the financial statements, where the modified Jones model estimates the optional receivables that are subject to the assessment and judgment of the administration. As for the receivable's quality scale, it expresses the quality of the financial statements through the quality of the receivables for the research sample companies, As for the information asymmetry, it was measured through the price difference, which represents the difference between the price offered by sellers and the asking price by buyers for a particular share. In sales, it was found through the study that the increase in voluntary receivables negatively affects the efficiency of investment decisions Where it is considered one of the areas that gives the company's management great flexibility to use its personal judgment in estimating some items in the financial statements, as well as with regard to the quality of receivables that were low in the research sample companies and through the regression model, it was associated with an inverse relationship with the efficiency of investment decisions, as the high decline in the quality of receivables leads As for the impact of informational asymmetry on the efficiency of investment decisions, it was a positive effect, as the increase in the phenomenon of informational asymmetry in the financial market leads to improving the efficiency of investment decisions.