



قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة

القرارات الاستثمارية

(دراسة تطبيقية)

**“Measuring the impact of financing through securities on the quality  
of financial reports and the efficiency of investment decisions”**

(An applied study)

دراسة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على الماجستير الأكاديمي في المحاسبة

سهة الخضري محمد أبو شعيشع

كلية تجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

الأستاذ الدكتور/ حسن زكي يوسف علي

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

الأستاذ الدكتور/ جمال علي محمد يوسف

أستاذ المحاسبة ووكيل الكلية

لشئون خدمة المجتمع وتنمية البيئة الأسبق

كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

## ملخص الدراسة:

هدفت الدراسة إلى قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية مكونة من عدد 40 شركة الأكثر نشاطا في البورصة المصرية لمدة 7 سنوات متصلة خلال الفترة من 2012 إلى 2019، واعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل البيانات المدرجة بالقوائم والتقارير المالية لعينة الدراسة واستخدام الأساليب الإحصائية الوصفية ، والأساليب الإحصائية الاستدلالية لاختبار فروض الدراسة اعتماداً على الحزمة الإحصائية لبرنامج التحليل الإحصائي (SPSS) إصدار 2020، وقد أظهرت نتائج الدراسة إلى أن هناك أثر إيجابي لجودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية، وتأثير إيجابي للتمويل عن طريق الأوراق المالية على كل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، بالإضافة إلى فاعلية الإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية وإمكانية تحسينه من خلال إدخال بعض المتغيرات الأخرى مستقلة كانت أم رقابية، وفي ضوء تلك النتائج كان من أهم التوصيات أن تراعي الشركات عند تطبيق هذا الإطار الاختيار الموضوعي للفترات المالية محل التقييم، تخفيض تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية إلى أقل حد ممكن، إضافة متغيرات تتعلق بمؤشرات أداء أسواق المال للإطار يحسن من فاعليته، وزيادة الإفصاحات المتعلقة بالإفراق الاستثماري الرأسمالي والتدفقات النقدية التشغيلية.

الكلمات المفتاحية: التمويل عن طريق الأوراق المالية - جودة التقارير المالية - كفاءة القرارات الاستثمارية

**Abstract:**

The study aimed to measure the impact of financing through securities on the quality of financial reports and the efficiency of investment decisions, by applying to a sample of companies listed on the Egyptian stock market consisting of 40 companies most active in the Egyptian Stock Exchange for a period of 7 consecutive years during the period from 2012 to 2019. The study relied on the method of analyzing the data included in the lists and financial reports of the study sample and the use of descriptive statistical methods, and inferential statistical methods to test the hypotheses of the study depending on the statistical package of the statistical analysis program (SPSS) 2020 edition, and the results of the study showed that there is a positive impact of the quality of financial reports on the efficiency of investment decisions, and a positive impact of financing through securities on both the quality of financial reports and the efficiency of investment decisions, in addition to the effectiveness of the proposed framework for measuring the impact of financing through securities. Finance on the quality of financial reports and the efficiency of investment decisions and the possibility of improving it through the introduction of some other variables, whether independent or supervisory, and in light of these results, one of the most important recommendations was that companies take into account when applying this framework the objective selection of the financial periods under evaluation, reducing the cost of financing through securities To the minimum extent possible, adding variables related to financial market performance indicators to the framework improves its effectiveness, and increasing disclosures related to capital investment spending and operating cash flows.

**Keywords:** financing through securities; quality of financial reports; efficiency of investment decisions

# الإطار العام للدراسة

## طبيعة الدراسة

مقدمة

مشكلة الدراسة

الدراسات السابقة

فروض الدراسة

أهداف الدراسة

أهمية الدراسة

نطاق وحدود الدراسة

منهج الدراسة

متغيرات الدراسة

خطة الدراسة

## المقدمة:

تعد المشروعات الاستثمارية حجر الزاوية في بناء الاقتصاد الوطني لكل دول العالم، وتزداد هذه الأهمية للدول النامية لأنها تعمل على خلق وإيجاد المزيد من فرص العمل وبالتالي خفض معدلات البطالة والتي يعد وجودها مؤرقاً سياسياً واجتماعياً واقتصادياً لصناع القرار، كما تعمل المشروعات الاستثمارية على زيادة دخول الأفراد وتحقيق الرفاهية المعيشية والاجتماعية لهم، كما تسهم في زيادة إيرادات حكومات الدول من الضرائب وبالتالي تعمل على خفض العجز المالي في الموازنة العامة للدولة ، كما تساهم المشروعات الاستثمارية في دعم المؤسسات الاجتماعية والأهلية ودعم العلاقات الاقتصادية للدولة بالدول الأخرى ذات المصالح المشتركة ومن ثم تقدم وازدهار الاقتصاد القومي للدولة .

والاستثمار في عالم الاقتصاد والسوق له معانٍ متباينة تتداخل مع عوامل مركبة أخرى مثل سيولة التمويل والاقتصاد، حاجات ومخاطر السوق، أسعار العملات... إلخ، فتمويل الاستثمارات يعني وضع المال في مشروع ما متوقع الحصول على مكاسب معينة منه على مدى زمني محدد، وهذا يجب أن يتم بناءً على تحليل دقيق متأن لكل عامل مع ضمان درجة عالية من التأمين لرأس المال الأساس، فضلاً عن تأمين المحافظة على رأس المال وإمكانية استرداده في غضون فترة زمنية محددة.

وينتطلب تنفيذ المشروعات الاستثمارية توفير التمويل اللازم سواء كان في شكل رأس مال أو قروض لاقتناء المنشأة لمجموعة أصولها الثابتة كالأراضي والمباني والآلات والمعدات حيث تعتمد دراسة أي جدوى اقتصادية للمشروعات الجديدة أو التوسعات في مشروعات قائمة على مجموعة من القرارات والتي يكون من بينها قرارات تتعلق بمصادر الأموال أو بمعنى أكثر دقة مصادر الحصول على التمويل اللازم لهذه المشروعات وتكلفة كل مصدر من هذه المصادر، والتي من المنطقي أن تختلف باختلاف كل مشروع حسب حجم وطبيعة أنشطة المشروع وطبيعة الاستثمارات والموارد الممكنة والمتاحة (قويدر، 2012).

ويعد هيكل التمويل من الموضوعات الهامة في مجال الإدارة المالية والتي اكتسبت أهمية من خلال تأثيرها وارتباطها بأهداف الإدارة المالية المتعلقة بتعظيم الربح أو تعظيم القيمة السوقية للأسهم وتعظيم ثروة الملاك، وهو الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه أغلب الشركات حيث تعد قرارات التمويل من القرارات المعقدة التي تتطلب الدراسة والبحث لتحديد مصدر التمويل سواء كان عن طريق التمويل بأدوات حقوق الملكية المعروفة أو عن طريق الاقتراض الخارجي أو الائتمان التجاري أو تحديد المزيج التمويلي الأمثل من بينها لتحقيق أدنى تكلفة تمويل ممكنة (هاتم و ياسين، 2014).

وتشهد بيئة الأعمال في السنوات الأخيرة تحولات جذرية تميزت بظهور العديد من المعاملات المالية والتجارية المعقدة والتي يترقب عليها توافر مجموعة من القوائم والتقارير المالية التي تتضمن معلومات مفيدة وأكثر جودة لمواكبة هذه التطورات، ويمكنها أن تساهم في اتخاذ الإدارة العديد من القرارات التي تتحكم من خلالها في هذه المعلومات وتعظم الاستفادة من المرونة التي تسمح بها المبادئ والمعايير المحاسبية عند التقرير عن الأرباح وإجراء عمليات القياس المالي، مما يؤدي إلى انخفاض في جودة هذه التقارير والمعلومات التي تتضمنها القوائم والتقارير المالية ومن ثم عدم كفاءة القرارات المرتبطة بها وعلى رأسها القرارات الاستثمارية، الأمر الذي يحتم على منشآت الأعمال في الوقت الراهن أن تراعي الجودة المطلوبة في تقاريرها المالية والتي يمكن أن تحقق التوازن المطلوب بين المتطلبات الأساسية لأصحاب المصالح على اختلاف احتياجاتهم، والاحتياجات الأساسية لمتخذي القرارات على مستوى المنشأة وطبيعة الإفصاح المطلوب عن المعلومات والبيانات المالية وغير المالية بما لا يضر بمصلحة أياً من هذه الجهات المستفيدة ويدعم موقف المنشأة التنافسي في أسواق المال.

وتعود عدم كفاءة القرارات الاستثمارية إلى العديد من الأسباب أهمها عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة ومناحي التمويل سواء كانوا مستثمرين حاليين أو مستقبليين، وتشير العديد من الدراسات التي تمت بالتطبيق على بيانات بعض الشركات في الدول ذات الأسواق المالية المتقدمة إلى أن ارتفاع جودة المعلومات المالية المفصّل عنها ضمن القوائم والتقارير المالية يمكن أن يساعد في التخفيف من مشكلة عدم كفاءة القرارات الاستثمارية (الصايغ و عبدالمجيد، 2015).

#### مشكلة الدراسة:

- تتمثل مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤل التالي:
- هل هناك تأثير للتمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية؟ ومنه تتفرع مجموعة التساؤلات التالية:
  - هل تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
  - هل يؤثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية؟
  - هل يؤثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية؟
  - ما هي النماذج والأساليب الكمية لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية؟
  - ما هي المقاييس الكمية المستخدمة في قياس جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية؟
  - هل يؤثر وجود إطار عام لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية؟

## الدراسات السابقة

### أولاً: الدراسات باللغة العربية

#### 1. دراسة (عبدالغفار، 2020)

بعنوان (استخدام أسلوب التنقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية

وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري: دراسة تطبيقية)

هدفت الدراسة إلى تحليل ودراسة استخدام أسلوب التنقيب في البيانات في دعم المحتوى المعلوماتي للقوائم والتقارير المالية المستقبلية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، وأثره في تحسين مستوى جودة هذه القوائم والتقارير بما يحقق أقصى استفادة ممكنة من المعلومات المالية لكافة المستثمرين وأصحاب المصالح، وانعكاس ذلك على كفاءة القرارات التمويلية والاستثمارية، بالإضافة إلى تقديم إطار محاسبي لقياس الدور الوسيط لقرارات الاستثمار في العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للقوائم والتقارير المالية وكفاءة سوق المال المصري، وتمت الدراسة بالتطبيق على عينة مكونة من 40 شركة مدرجة في السوق المصرية للأوراق المالية ضمن مؤشر (EGX 100) وتنتمي لقطاعات مختلفة، واعتمدت الدراسة على الدالة اللوغاريتمية لشانون (Shanon 1948) لقياس المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية بعد تطويرها بعدد من المتغيرات للحكم على جودة التقارير المالية، بينما استخدمت نموذج (Biddle 2009) لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين استخدام أسلوب التنقيب في البيانات والمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية للشركات، بالإضافة إلى أن المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المدعوم بأسلوب التنقيب في البيانات له تأثير معنوي على كفاءة القرارات الاستثمارية، من خلال وجود علاقة عكسية بين هذا المحتوى المعلوماتي وعدم كفاءة القرارات الاستثمارية، فضلاً عن وجود علاقة طردية موجبة ذات دلالة إحصائية بين كفاءة القرارات الاستثمارية وكفاءة أداء السوق المالي، وأن هذا الدور والتأثير الإيجابي لجودة القوائم والتقارير المالية يدعم كفاءة القرارات الاستثمارية وبالتالي التأثير المعنوي على كفاءة الأداء في الأسواق المالية وهو ما يساعد في التخفيف من مشكلات نقص الاستثمار أو الإفراط فيه.

#### 2. دراسة (حسين، 2019)

بعنوان (قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين

على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية)

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل تأثير القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين وجودة التقارير المالية والالتزام بآليات حوكمة الشركات في تخفيض عدم كفاءة القرارات الاستثمارية، واستخدمت الدراسة نموذج ( Jones 1991) للتعبير عن جودة التقارير المالية بالقيمة المطلقة للمستحقات التشغيلية، بينما اعتمدت الدراسة على نموذج (Biddle 2009) لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية، ومؤشر القدرة الإدارية (DEA score) الذي قدمته دراسة (Demerjian, et al. 2012) لقياس القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، كما تم اقتراح مؤشر للحوكمة اعتمد على قياس مدى التزام الشركات بآليات الحوكمة التي تتعلق بشكل مباشر بكفاءة مجلس الإدارة ولجنة المراجعة التابعة له، وقد تمت الدراسة على مستوى قطاعي زمني لعدد 56 شركة، خلال الفترة من 2007 إلى 2017.

وقد توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع جودة التقارير المالية يؤثر بشكل عكسي على عدم كفاءة الاستثمارات بشكل عام، وبالإفراط بالاستثمار على وجه التحديد، وأن هذا التأثير لا يعد جوهرياً في حالة نقص الاستثمار، وأن جودة التقارير المالية تؤدي إلى تخفيض عدم كفاءة القرارات الاستثمارية والإفراط في الاستثمار، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الالتزام بآليات حوكمة الشركات وعدم كفاءة القرارات الاستثمارية، وعلاقة عكسية ذات دلالة معنوية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وكفاءة القرارات الاستثمارية، الأمر الذي يعني أن المديرين التنفيذيين ذوي القدرات الإدارية الأعلى من المرجح أن تتسم قراراتهم الاستثمارية بالكفاءة مقارنة بغيرهم، بالإضافة إلى تحسين كفاءة الاستثمار وتقليل الانحرافات عن المستوى الأمثل لحجم الاستثمار عن طريق الإفراط بالاستثمار دون التأثير السلبي على نقص الاستثمار، وكان من أبرز ما أوصت به الدراسة تحليل العلاقة بين تكلفة التمويل وكفاءة القرارات الاستثمارية.

### 3. دراسة (الأحمر، 2018)

بعنوان (أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني)

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين مكونات هيكل رأس المال وتأثيرها في القرارات الاستثمارية والتمويلية بقطاع التأمين، وقد قامت الدراسة بتحليل هيكل رأس المال إلى مصادره الداخلية والخارجية ومدى تأثيره على زيادة جودة القرارات التمويلية والاستثمارية، وذلك من خلال دراسة حالة لشركة النيل الأزرق للتأمين المحدودة، وقد غطت التساؤلات التي تضمنتها الدراسة التمويل عن طريق أدوات حقوق الملكية وعلى وجه التحديد التمويل عن طريق الأوراق المالية وتكلفة هذا التمويل.



وقد توصلت الدراسة إلى أن التمويل عن طريق الأوراق المالية يؤمن للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التمويل الدائم دون تكبد تكاليف ثابتة مقارنة بسبل التمويل الأخرى، بالإضافة إلى أن التمويل عن طريق الأوراق المالية له تأثير مباشر في ارتفاع جودة وترشيد القرارات الخاصة بالتمويل الاستثمار، شريطة أن يتم الإفصاح في التقارير المالية المنشورة للشركات عن تركيبة الهيكل التمويلي للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية إلى جانب تقارير خاصة بتلك التركيبة.

#### 4. دراسة (البشاري و محسن، 2018)

بعنوان (أثر المعلومات المالية على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق محاسبة التنمية المستدامة: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية)

هدفت الدراسة إلى التعرف على ماهية وأهداف جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية وأنواع قرارات المستثمرين في الأسواق المالية، بالإضافة إلى دراسة وتحليل أثر جودة المعلومات المحاسبية على ترشيد القرارات الاستثمارية بالنسبة للشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، واستخدمت الدراسة الخصائص النوعية للمعلومات للتعبير عن جودة التقارير المالية، ودرجة تأثير أسعار الأوراق المالية والمخاطر المرتبطة في الاستثمار فيها كمؤشر لجودة وفعالية قرارات الاستثمار في الأوراق المالية.

وتوصلت الدراسة إلى أن جودة المعلومات المحاسبية ذات تأثير جوهري على جودة التقارير المالية للشركات المدرجة في أسواق المال، بالإضافة إلى أن جودة هذه المعلومات بشكل إجمالي تؤثر إيجاباً على قرارات الاستثمار، بالإضافة إلى أن دقة المعلومات المحاسبية وارتفاع جودة التقارير المالية يضمن إلى حد كبير معالجة آثار المخاطر المرتبطة بالاستثمار في الأوراق المالية، فضلاً عن أن اعتماد المؤسسات المالية على نتائج ومؤشرات تحليل الهيكل التمويلي للشركات المدرجة في أسواق المال يمكن أن يوفر معلومات وتقارير مالية ذات جودة أعلى مقارنة بالمعلومات التي تتضمنها القوائم والتقارير المالية التي يتم عرضها دون تحليل لمصادر التمويل، وبالتالي فإن قرارات الاستثمار خاصة في الأوراق المالية سوف يشوبها قصور واضح.

#### 5. دراسة (جمعه، 2017)

بعنوان (دور جودة الأرباح المحاسبية في الحد من عدم تماثل المعلومات وأثرها على تكلفة رأس المال)

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعدم تماثل المعلومات ومن ثم دراسة تأثير جودة الأرباح المحاسبية على تكلفة رأس المال وذلك بالتطبيق على الشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية، وذلك لعينة مكونة من 47 شركة خلال الفترة المالية من يناير إلى ديسمبر 2014،

وتم قياس جودة الأرباح المحاسبية عن طريق حساب المستحقات الاختيارية باستخدام نموذج جونز المعدل المقوم بالأداء من قبل (Kothari 2005) وتم قياس ظاهرة عدم تماثل المعلومات عن طريق مدى السعر وتم قياس تكلفة حقوق الملكية عن طريق استخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM).

وقد توصلت الدراسة إلى أنه يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لجودة الأرباح المحاسبية على عدم تماثل المعلومات ويوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لجودة الأرباح المحاسبية على تكلفة رأس المال وأن الشركات الأكثر اعتماداً على حقوق الملكية تكون أكثر ثقة ومصداقية وأكثر قدرة على السداد في المستقبل، بالإضافة إلى وجود تأثير لجودة الأرباح المحاسبية على تكلفة رأس المال من خلال زيادة الثقة في المعلومات المعلن عليها وخفض حالات عدم التأكد وزيادة القدرة التنبؤية بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة الأمر الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض معدل العائد المطلوب والفائدة المطلوبة من قبل المستثمرين والدائنين وهو ما يعنى تخفيض تكلفة رأس المال وأن حالة عدم تماثل المعلومات تعمل على زيادة مخاطر الاختيار العكسي وكتعويض للمستثمرين عن مخاطر المتاجرة بالمعلومات الخاصة التي يتعرضون لها فإنهم يطلبون معدل عائد أعلى، فضلاً عن تأثيرات عدم تماثل المعلومات المتمثلة في زيادة تكلفة العمليات الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى زيادة تكلفة رأس المال.

#### 6. دراسة (كامل، 2017)

بغضون (مسئولية مراقب الحسابات في تخفيض ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية بغرض البيع للحد من ممارسات إدارة الأرباح)

هدفت الدراسة إلى قياس أثر دور ومسئولية مراقب الحسابات في تخفيض ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية بغرض البيع للحد من ممارسات إدارة الأرباح، وذلك من خلال التعرف على ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية ومدى تأثير تلك الممارسات على الشركة على المدى الطويل والمدى القصير ولذلك عرض وجود علاقة بين ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية وممارسات إدارة الأرباح، واستخدمت الدراسة مقياس ليكرت الخماسي والإحصاء الوصفي لاستجابات مفردات عينة الدراسة حول أبعاد ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية بغرض إدارة الأرباح والإحصاء الوصفي لاستجابات مفردات عينة الدراسة عن دور مراقب الحسابات في الحد من عمليات إعادة شراء الأوراق المالية بغرض إدارة الأرباح والإحصاء الوصفي لاستجابات مفردات عينة الدراسة حول قيام إدارة الشركات المقيدة بالبورصة التي تقوم بمراجعتها بممارسات إدارة الأرباح والإحصاء الوصفي لاستجابات مفردات عينة الدراسة لمسئولية مراقب الحسابات في الحد من عمليات إعادة شراء الأوراق المالية والإحصاء الوصفي لاستجابات مفردات عينة الدراسة حول دور ومسئولية مراقب الحسابات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح والأساليب الإحصائية لمعرفة مدى وجود علاقة بين تأثير ممارسات إعادة شراء الأوراق

المالية على ممارسات إدارة الأرباح والأساليب الإحصائية لمعرفة مدى وجود علاقة بين تأثير دور مراقب الحسابات للحد من إعادة شراء الأوراق المالية.

وكان من بين أهم ما توصلت إليه الدراسة وجود علاقة بين ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية وإدارة الأرباح، حيث إن ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية تعد أحد الصور الحديثة لإدارة الأرباح هذا ما أثبتته الدراسة النظرية وأيضاً الدراسة العملية وما تم تأكيده على أن ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية تؤثر على الشركات في المدى الطويل وإن كانت تحدث فوائد على المدى القصير وبالتالي لابد من زيادة دور ومسئولية مراقب الحسابات للحد من تلك الممارسات ومراجعة الدوافع الرئيسية وراء تلك الممارسات للحفاظ على حقوق الأطراف الأخرى.

7. (إبراهيم ، 2017)

بعنوان (قياس تأثير القدرة الإدارية على جودة الأرباح المحاسبية في بيئة الأعمال المصرية)

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير القدرة الإدارية للمدراء التنفيذيين على جودة الأرباح المحاسبية في بيئة الأعمال المصرية وذلك لعينة مكونة من 129 شركة غير مالية مسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2012 حتى 2013.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابي للقدرة الإدارية على القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية وأنشطة تمهيد الأرباح المحاسبية، وأوصت الدراسة بتدعيم تطبيق آليات حوكمة الشركات الداخلية والخارجية للحد من قدرة المدراء التنفيذيين على القيام بممارسات إدارة الأرباح المحاسبية ومن ثم انخفاض جودة الأرباح المحاسبية وذلك من خلال زيادة التأكيد على الفصل بين وظيفة اتخاذ القرارات الإدارية والرقابة عليها أو بمعنى آخر ضرورة الفصل بين وظيفة رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، بالإضافة إلى ضرورة قيام الشركات باتخاذ الإجراءات اللازمة للتأكيد على استقلالية المراقب الخارجي للحسابات.

8. دراسة (شقور، 2016)

بعنوان (أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح)

هدفت الدراسة إلى التعرف على مستويات إدارة الأرباح في الفنادق المدرجة في بورصة عمان، وتحليل أثر هيكل الملكية فيها، وذلك بالتطبيق على عينة ضمت كافة الفنادق المدرجة في بورصة عمان البالغ عددها أحد عشر فندقاً خلال الأعوام من 2007 حتى 2012، وتم قياس إدارة الأرباح عن طريقة استخدام نموذج

جوائز المعدل 1995، كما تم قياس هيكل الملكية عن طريق أربع متغيرات تمثلت في الملكية المؤسسية، الملكية العائلية، الملكية العامة للمواطنين، وتركز الملكية.

وقد توصلت الدراسة إلى أن زيادة نسبة الملكية المؤسسية وزيادة تشتت الملكية، وعدم تركيزها يخفض من درجة ممارسة إدارة الأرباح في الفنادق المدرجة في بورصة عمان، وكذلك عدم وجود أثر لنسبة الملكية العائلية ونسبة ملكية المواطنين على درجة ممارسة إدارة الأرباح في الفنادق المدرجة في بورصة عمان عن الفترة محل الدراسة.

#### 9. دراسة (الصايغ و عبد المجيد، 2015)

##### بمعنوان (قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية)

استهدفت الدراسة بناء نموذج تطبيقي لقياس أثر جودة التقارير المالية السنوية للشركات غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية على كفاءة القرارات الاستثمارية في هذه الشركات والعوامل المؤثرة على العلاقة بينهما وهي التمويل من البنوك، والدوافع الضريبية لإدارة الأرباح، والسيولة.

وتوصلت الدراسة إلى وجود انخفاض ملحوظ في مستوى جودة التقارير المالية للشركات المصرية محل الدراسة، ووجود علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية وعدم كفاءة القرارات الاستثمارية (زيادة الاستثمار ونقص الاستثمار)، بمعنى أن ارتفاع جودة التقارير المالية كان له دور في تخفيض كل من زيادة الاستثمار ونقص الاستثمار للشركات المصرية محل الدراسة، بالإضافة إلى وجود علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية المعدلة بأثر التمويل من البنوك وكلاً من زيادة الاستثمار ونقص الاستثمار للشركات المصرية محل الدراسة، وكذلك توجد علاقة سالبة بين جودة التقارير المالية المعدلة بأثر الدوافع الضريبية لإدارة الأرباح وكلاً من زيادة الاستثمار ونقص الاستثمار للشركات المصرية محل الدراسة، فضلاً عن أن جودة التقارير المالية المعدلة بأثر السيولة ذات علاقة سالبة مع نقص الاستثمار وذات علاقة موجبة مع زيادة الاستثمار، وإن الدور الإشرافي أو الرقابي للإفصاح المحاسبي على القرارات الإدارية وخصوصاً القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية هو دور منخفض بسبب انخفاض جودة التقارير المالية للشركات غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 1998 حتى 2013.

وقد استخدمت الدراسة أربعة مقاييس مختلفة لقياس جودة التقارير المالية هي استمرارية حسابات الاستحقاق، حسابات الاستحقاق الاختيارية، الإيرادات الاختيارية، وتم تجميع المقاييس الثلاثة السابقة في مقياس أو مؤشر واحد مجمع للمقاييس الثلاثة يمثل مؤشر جودة التقارير المالية، كما استخدمت في قياس كفاءة

القرارات الاستثمارية منهج واحد وهو منهج يقوم على قياس كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال المقارنة بين الاستثمارات الفعلية لشركة معينة في سنة معينة وبين الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع لهذه الشركة في هذه السنة المعينة.

## 10. دراسة (عبدالوهاب و الصيرفي، 2015)

بعنوان (أثر مستوى الالتزام الأخلاقي للمحاسبين الماليين على جودة التقارير المالية بالتطبيق

على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية)

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل واختبار أثر مستوى الالتزام الأخلاقي للمحاسب المالي على جودة التقارير المالية وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. واستخدم الباحثان إدارة الأرباح ومستوى التحفظ المحاسبي لقياس جودة التقارير المالية.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابي معنوي لمستوى الالتزام الأخلاقي للمحاسب المالي على جودة التقارير المالية في حالة قياس جودة التقارير المالية بدلالة مستوى التحفظ المحاسبي وعدم وجود تأثير معنوي لمستوى الالتزام الأخلاقي المحاسبي على جودة التقارير المالية في حالة قياس جودة التقارير المالية بدلالة إدارة الأرباح وكما تم اختيار تأثير اختلاف مقياس جودة التقارير المالية على قوة العلاقة السابقة، كما أوضحت الدراسة أن العلاقة تكون أقوى في حالة قياس جودة التقارير المالية بدلالة إدارة الأرباح وأشارت إلى وجود تأثير العوامل الإدارية والتطبيقية والعوامل السلوكية على جودة التقارير المالية.

وأوصت الدراسة بضرورة وجود ميثاق أخلاقيات ملازم للمحاسبين في الشركات في إطار ميثاق متطور لأخلاقيات الأعمال يتم إعداده على غرار ميثاق أخلاقيات المحاسبين المهنيين، كما يجب الاهتمام بآليات تطبيق الميثاق ويجب أن تكون هناك إدارة للأخلاقيات داخل كل شركة تكون مسؤولة عن تنفيذ الميثاق وتوقيع العقوبات على من يخالفه وإثابة من يلتزم به، كما يجب الاهتمام بالبحوث التي تتناول نفعية نشر الثقافة الأخلاقية في الشركات وتأثير الالتزام الأخلاقي للمحاسب المالي على العديد من الأبعاد خاصة جودة التقارير المالية. كما يجب توجيه اهتمام البحوث لتطوير مقاييس الالتزام الأخلاقي للمحاسبين الماليين ثلاث بيئة الأعمال المصرية ويجب على الشركات المدرجة بالمؤشر المصري لمسؤولية الشركات الاهتمام المتوازي بأنشطة المسؤولية الاجتماعية وتفعيل الالتزام بميثاق أخلاقيات الأعمال عامة والبعد الرقابي والمحاسبي لهذا الميثاق بصفة خاصة.

## 11. دراسة (عيد، 2014)

### بمعنوان (أثر تمهيد الدخل على العوائد غير العادية للأسهم)

هدفت الدراسة إلى التعرف على ظاهرة تمهيد الدخل وتحديد مدى شيوعها في المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ومعرفة دوافع وأسباب تدنى إدارة الوحدات الاقتصادية العاملة في سوق العراق للأوراق المالية لسلوك تمهيد الدخل، وكذلك معرفة أثر تمهيد الدخل على العوائد غير العادية للأسهم في الشركات عينة الدراسة، وذلك لعينة مكونة من عشرة مصارف من إجمالي عدد المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها واحد وعشرون مصرفاً وكان عدد المشاهدات ثلاثون مشاهدة (عشرة مصارف لمدة ثلاث سنوات)، واستخدمت الدراسة لقياس تمهيد الدخل نموذج (Miller 2009)، وتم قياس العوائد على الأسهم عن طريق احتساب العائد لعائد المتوقع ومن ثم طرح العائد المتوقع من العائد الفعلي وبذلك يصل إلى العائد غير العادي.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود دلالة لعمليات تمهيد للدخل في كافة مصارف العينة، بالإضافة إلى وجود أثر لسلوك تمهيد الدخل على العوائد غير العادية للأسهم، وكذلك وجود ذلك الأثر في الشركات صغيرة الحجم بشكل أكبر من وجوده في الشركات كبيرة الحجم، وأن سلوك تمهيد الدخل يولد حالة عدم ثقة أو على الأقل يززع الثقة بين المستثمر والشركة، وأن العائد غير العادي قد يتحقق عندما تطول الفترة الزمنية بين إغلاق الحسابات الختامية في (12/31) وتاريخ إصدار القوائم المالية نظراً للإشاعات التي تصدر خلال تلك الفترة والتي تنعكس على أسعار الأسهم ومن ثم العوائد المتحققة.

## 12. دراسة (علي، 2013)

### بمعنوان (دراسة أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على أداء الشركات)

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على أداء الشركات، وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من 69 شركة من الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2008 حتى 2010، واعتمدت الدراسة على أسلوب تحليل الانحدار وأسلوب تحليل المسار لتحليل البيانات.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الملكية العائلية والملكية الإدارية من جهة وجود التقارير المالية إلا أن هذه العلاقة غير معنوية، ووجود علاقة طردية بين الملكية المؤسسية وجود التقارير

المالية إلا أن هذه العلاقة غير معنوية، ووجود علاقة طردية غير مباشرة بين الملكية المؤسسية والأداء المالي للشركات من خلال جودة التقارير المالية كمتغير وسيط.

وترى الباحثة أن الدراسة تناولت أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية ولم تتناول قياس جودة التقارير المالية من خلال تمهيد الدخل ولم تتناول التمويل عن طريق الأوراق المالية وأثره على جودة التقارير المالية، ولم تتناول كذلك قياس التمويل عن طريق الأوراق المالية وأثره على كفاءة القرارات الاستثمارية، كما أنها لم تتناول قياس كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال منهج حساسية الاستثمارات للتدفقات النقدية.

### 13. دراسة (مطر و نور، 2013)

بعنوان (أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة

العامة الأردنية)

هدفت الدراسة إلى تحديد مدى ممارسة الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لإدارة الأرباح، والتعرف على الأساليب التي تتبعها في هذا المجال، وتحديد مدى انعكاسات ممارسات الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية لإدارة الأرباح على موثوقية بياناتها المالية المنشورة واستكشاف الوسائل المناسبة للحد من انتشار هذه الظاهرة في تلك الشركات، وتم اختبار فرضياتها باستخدام أساليب الإحصاء الوصفي مع تحليل التباين الأحادي ANOVA واختبار Scheffé في تحليل بيانات الدراسة، حيث تم استخدام مؤشرات وأساليب الإحصاء الوصفي "الوسط الحسابي والانحراف المعياري والنسبة المئوية"، بينما تم اختبار فرضيتها بموجب اختبار T للعينة الواحدة وتحليل التباين الأحادي ANOVA واختبار Scheffé.

وتوصلت الدراسة إلى أن الإدارة في الشركات المساهمة العامة الأردنية اعتادت على إدارة الأرباح وقد تزايدت هذه الظاهرة بفعل تداعيات الأزمة المالية العالمية خصوصاً لدى الشركات المتعترضة منها، وأن هناك تنوع في الأساليب والإجراءات المستخدمة في إدارة الأرباح في تلك الشركات وأن أكثرها شيوعاً هي ما يقع في نطاق محاسبة الاستحقاق المحاسبي، أما الأقل شيوعاً فهي الأساليب التي تقع في نطاق ما يعرف بتنظيف الدفاتر، وأجمعت الفئات المشمولة في عينة الدراسة على أن للأساليب والإجراءات المتبعة في إدارة الأرباح آثاراً متفاوتة على موثوقية البيانات المالية المنشورة التي تصدرها الشركات المساهمة العامة الأردنية.

#### 14. دراسة (حمد و نصار، 2013)

بعنوان (أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية)

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، واختبار أثر حجم الشركة ونوع القطاع على عملية تمهيد الدخل، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 70 شركة مدرجة في بورصة عمان تتمثل في 44 شركة صناعية ، 26 شركة خدمية في الفترة من عام 1996 حتى 2005، وتم قياس تمهيد الدخل من خلال قياس المتغيرات الإجرائية المبينة والتي تم استنباطها من واقع القوائم المالية المنشورة ذات العلاقة للهيئة الممثلة لفترة الدراسة وهي كالتالي (مجمّل الربح، صافي الربح التشغيلي، الدخل قبل الضريبة، وصافي الدخل).

وقد توصلت الدراسة إلى أن بعض الشركات الأردنية تمارس عملية تمهيد الدخل ولا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين الشركات الصناعية وشركات الخدمات في سلوك تمهيد الدخل باستخدام مقاييس الدخل المختلفة (مجمّل الربح، صافي الربح التشغيلي، الدخل قبل الضريبة، وصافي الدخل) باستثناء مجمل الربح كمقياس للتمهيد، كما لا توجد فروق دلالة إحصائية بين حجم الشركات الممهدة وغير الممهدة للدخل.

#### 15. دراسة (إبراهيم، 2012)

بعنوان (أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستخدمة على كفاءة سوق الأوراق المالية

المصرية)

هدفت الدراسة إلى بيان قصور القوائم المالية المنشورة بدون الالتزام بنشر نماذج الإفصاح المحاسبي وتوضيح مدى أهمية البيانات والمعلومات المنشورة بنماذج الإفصاح في صناعة القرارات المالية وتعزيز الثقة ورفع كفاءة سوق الأوراق المالية حيال التزام الشركات بنماذج الإفصاح والإطار الاستراتيجي للشفافية والنزاهة الدولية واستخدام التحليل الإحصائي لعدة فروض تم رفض صحتها تمثلت تلك الفروض فيما يلي:

- لا توجد فروق ذات دلالة بين إجابات فئات الدراسة حول وجود اختلاف جوهري بين إصدار الهيئة العامة للرقابة المالية نماذج الإفصاح المحاسبي ورفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية.
- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات فئات الدراسة حول وجود اختلاف بضرورة الالتزام بنشر قائمة فحص تقرير مراقب الحسابات على القوائم المالية ورفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية.



- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات فئات الدراسة حول وجود اختلاف جوهري بضرورة التزام الشركات بقواعد الشفافية والنزاهة الدولية عند الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية لما لها من تأثير مباشر على رفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية.

- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين إجابات فئات الدراسة حول وجود اختلاف جوهري بين نشر قائمة الإفصاح عن نتائج الفحص المحدود لمراقب الحسابات ورفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية. وتوصلت الدراسة إلى أن الالتزام بنشر نماذج الإفصاح المحاسبي تساهم في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية وأن الالتزام بنشر قائمة فحص تقرير مراقب الحسابات على القوائم المالية التي أعدتها الهيئة العامة للرقابة المالية تساهم في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية وأن الالتزام بالنشر وفق قواعد الشفافية الدولية يقوى العلاقة بين مجلس الإدارة والجمعية العمومية وتوصلت أيضا إلى أهمية نشر نماذج الإفصاح المحاسبي التي أعدتها الهيئة العامة للرقابة المالية لما لها من تأثير مباشر على رفع كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية طالما قد تم الإفصاح عن كافة البيانات والمعلومات المالية بشفافية ووفق قواعد الشفافية والنزاهة الدولية.

#### 16. دراسة (عبيد، 2010)

بعنوان (دور الاستثمار المؤسسي في زيادة التحفظ في القوائم المالية المنشورة دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالي السعودي)

هدفت الدراسة إلى التعرف على دور الاستثمار المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 35 شركة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية السعودية خلال عام 2007، وتم قياس التحفظ المحاسبي عن طريق مقياس Beaver and Ryan 2000، كما تم قياس نسبة الاستثمار من خلال نسبة ملكية البنوك وصناديق الاستثمار.

وتوصلت الدراسة إلى أن زيادة نسبة ملكية مؤسسات الاستثمار في أسهم الشركات تؤدي إلى زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية لهذه الشركات، وأن هناك أهمية للاستثمار المؤسسي في حوكمة الشركات والرقابة على سلوك الإدارة التنفيذية يمكنه المحافظة على مصالح الأطراف المختلفة المرتبطة بالشركة.

#### 19. دراسة (الداعور و عابد، 2009)

بعنوان (أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية)

هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير سياسات إدارة المكاسب على أسعار الأسهم للشركات المسجلة في سوق فلسطين للأوراق المالية وذلك لعدد 22 وحدة اقتصادية خلال الفترة من 2004 حتى 2006، واستخدمت الدراسة بعض الأساليب الإحصائية كالتحليل الأحادي والتحليل المتعدد باستخدام تحليل التمايز وذلك لغرض اختبار فروض الدراسة.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين صافي أرباح الوحدة الاقتصادية والعائد على حقوق الملكية، وكذلك وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين أسعار الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية.

## 20. دراسة (القرم و عبد الجليل، 2008)

### بعنوان (أثر تسويات الاستحقاقات الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم)

هدفت الدراسة إلى اختبار مدى تأثير أسعار الأسهم بتسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة، وفحص مدى استخدام تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة للتقليل من تقلب الأرباح والمحافظة على مستوى معين لها وهو ما يعرف بتمهيد الدخل، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 173 شركة من الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان للفترة من 1996 حتى 2005، وقد استخدمت الدراسة نموذج (Jones 1991) المعدل (صافي التدفقات النقدية) لتقدير تسويات الاستحقاق الخاضعة وغير الخاضعة لسيطرة الإدارة.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير للمحتوى المعلوماتي لتسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم وأن الإدارة تستخدم تسويات الاستحقاق لتحقيق تمهيد الدخل وهو أحد أشكال إدارة الأرباح، وأن عوائد الأسهم ترتبط طردياً مع تسويات الاستحقاق الخاضعة لسيطرة الإدارة، وأوضحت الدراسة أن الأرباح المحاسبية هي المقياس الأفضل لأعمال المنشأة والأقدر على تفسير عوائد الأسهم، وأن الشركات الأردنية تستخدم تسويات الاستحقاقات الخاضعة لسيطرة الإدارة لتحسين قدرة الأرباح المحاسبية على عكس قيمة المنشأة من خلال تمهيد الدخل.

1. دراسة (Ahmed, Ibrahim Elsiddig, 2019)

**The Qualitative Characteristics of Accounting Information, Earnings Quality, and Islamic Banking Performance: Evidence from the Gulf Banking Sector.**

هدفت الدراسة إلى تحليل ودراسة أثر جودة التقارير المالية وارتباطها بجودة الأرباح المحاسبية على الأداء المصرفي للبنوك الإسلامية، التي تعتمد معايير المحاسبة والمراجعة الصادرة عن هيئة المراجعة والمحاسبة للمؤسسات المالية الإسلامية (AAOIFI)، واعتمدت الدراسة على تحليل البيانات اليدوي لعينة تضمنت 25 مصرفاً إسلامياً من أصل 27، خلال الفترة الزمنية من 2014 إلى 2018، وقد تم الاعتماد على الخصائص النوعية التي أصدرتها هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية كمقياس لجودة التقارير المالية، واستخدمت الدراسة مقياس ليكرت الخماسي لحساب الدرجة الفرعية لجودة التقارير المالية والفهرس الكلي لها عن طريق استخدام نظام الشبكات العصبية.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين جودة الأرباح المحاسبية ومعظم الخصائص النوعية للمعلومات التي تمثل في مجملها مؤشراً لجودة التقارير المالية، بالإضافة إلى عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين بعض الخصائص النوعية للمعلومات وجودة الأرباح المحاسبية وكان من بين هذه الخصائص سهولة الفهم، وعلاقة عكسية بين خاصية المقارنة وجودة الأرباح، كما أشارت الدراسة إلى وجود علاقة طردية موجبة ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية وجودة الأرباح المحاسبية.

1. المعيار الدولي رقم 2 (2015) "المدفوعات على أساس الأسهم"

"Share – based Payment IFRS 2"

يهدف هذا المعيار إلى إيضاح المعلومات اللازمة في التقارير المالية للمنشأة عندما تدخل في صفقة يتم السداد فيها في صورة أسهم بما في تلك العمليات التي تتم مع العاملين أو أطراف أخرى ويتم تسويتها نقداً أو بأصول أخرى أو بأدوات حقوق الملكية، لذلك فإن المعيار الدولي رقم 2 لإعداد التقارير المالية أكثر اتساعاً من مجرد معالجة محاسبية لخيارات الأسهم، حيث أنه يعالج أيضاً إصدار الأسهم وحقوق الأسهم مقابل سلع وخدمات، ويتطلب هذا المعيار أن تعكس المنشأة في قوائمها المالية الأرباح والخسائر والأثر على المركز المالي لصفقات الدفع على أساس الأسهم والتي تشمل المصروفات المقترنة بالصفقات التي يتسلم فيها العاملون خيارات السهم.

وقد استخدم المعيار لقياس القيمة العادلة للأسهم والبضائع أو الخدمات المستلمة ذات العلاقة أسلوب التسلسل الهرمي المكون من ثلاث مستويات، إذا كان سعر السوق الملحوظ متوفر لأدوات حقوق الملكية الممنوحة استخدم ذلك السعر، وإذا كان سعر السوق الملحوظ غير متوفر لأدوات حقوق الملكية الممنوحة باستخدام بيانات السوق الملحوظة الخاصة بالمنشأة مثل معاملة حديثة في أسهم المنشأة، وتقييم عادل مستقل حديث للمنشأة أو أصولها الرئيسية، وإذا كان سعر السوق الملحوظ غير متوفر وكان من غير الممكن الحصول على قياس موثوق للقيمة العادلة بموجب البند السابق يقاس بشكل مباشر بقياس القيمة العادلة للأسهم أو مكافأة الموظفين مقابل ارتفاع الأسهم باستخدام طريقة تقييم تستخدم بيانات السوق إلى أقصى حد ممكن لتقدير سعر أدوات حقوق الملكية تلك في تاريخ المنح في معاملة على أساس تجاري بين أطراف مطلعة وراغبة، ويجب أن يستخدم مدراء المنشأة حكمهم وتقديرهم الشخصي لتطبيق أسلوب التقييم الأنسب لتحديد القيمة العادلة، كما يجب أن يكون أي أسلوب تقييم مستخدم متسقاً مع منهجيات التقييم المقبولة عموماً لتقييم أدوات حقوق الملكية، والتي من بينها التمويل عن طريق الأوراق المالية.

## 2.دراسة (Gomariz & Ballesta, 2014)

### 'Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency'

هدفت الدراسة إلى تحليل ودراسة أثر جودة التقارير المالية وأجال الديون على كفاءة القرارات الاستثمارية، وقد تم قياس جودة التقارير المالية من خلال أربعة مقاييس شملت الإيرادات الاختيارية، حسابات الاستحقاق الاختيارية، جودة حسابات الاستحقاق المتداولة، ومؤشر مجمع يمثل متوسط القيم المعيارية للمقاييس الثلاثة السابقة، أما كفاءة القرارات الاستثمارية فقد تم قياسها على أساس الانحراف عن المستوى الأمثل للاستثمار المتوقع لكل شركة، والذي يمثل دالة في فرص نمو الشركة والمعتمد على النمو في المبيعات.

وقد توصلت الدراسة إلى أن جودة التقارير المالية كانت ذات تأثير إيجابي يخفف من مشكلة زيادة الاستثمار، أما بالنسبة لأجال استحقاق الديون فقد كانت ذات تأثير إيجابي على كفاءة القرارات الاستثمارية عن طريق تخفيض كل من مشكلة زيادة الاستثمار ونقص الاستثمار، إضافة إلى ذلك فإن الشركات ذات الاستخدام المنخفض للديون قصيرة الأجل كان لجودة التقارير المالية فيها تأثيراً مرتفعاً على كفاءة القرارات الاستثمارية، بينما كان الأثر عكسي في حالة الاستخدام المرتفع للديون قصيرة الأجل.

3. دراسة (Falahnjad, F & Taheri, M, 2014)

**"The Investigation of Relationship between Earnings Quality and International ownership Applied Mathematic in Engineering"**

هدفت الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين ملكية المؤسسات المالية وجودة الأرباح، حيث قامت الدراسة بتحليل بيانات عينة مكونة من 75 شركة من الشركات مسجلة في بورصة طهران للأوراق المالية خلال الفترة من 2002 حتى 2010، وقد تم استخدام التحفظ المحاسبي كمؤشر عن جودة الأرباح.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين ملكية المؤسسات المالية باعتبارها أحد هياكل الملكية ودرجة التحفظ المحاسبي، وارتباط ملكية المؤسسات المالية كذلك بارتفاع جودة الأرباح، وأن جودة الأرباح المحاسبية لا تعني جودة القوائم والتقارير المالية المنشورة، وأن الشركات تقوم بالتلاعب في الأرباح من أجل التأثير على مجموعة متنوعة من القرارات من بينها القرارات الاستثمارية المرتبطة بالاستثمار في الأوراق المالية، وبالتالي إظهار الأرباح على غير صورتها الحقيقية بالرغم من دلالة المؤشرات على تلك جودة هذه الأرباح.

4. دراسة (Gowda, Ramalinge & Yu. Y, 2013)

**"The role of financial reporting quality in mitigating the constraining effect of dividend policy on investment decisions"**

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحديد دور جودة التقارير المالية في التخفيف من تأثير قيود سياسة سداد التوزيعات النقدية للأرباح على القرارات الاستثمارية مع التركيز على قرارات الاستثمار في مجال البحوث والتطوير، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الأمريكية بلغت 41475 مشاهدة (شركة- سنة) خلال الفترة من 1994 حتى 2010، وتم قياس جودة التقارير المالية من خلال حسابات الاستحقاق المتداولة، وقياس إجمالي الاستثمار باعتباره مجموع نفقات البحوث والتطوير وتكاليف اقتناء الأصول الثابتة مخصوماً منه النقدية المحصلة من بيع الأصول الثابتة.

وتوصلت الدراسة إلى أن التقارير المالية ذات الجودة المرتفعة تؤدي دوراً جوهرياً في التخفيف من التأثير السلبي لسياسة توزيع الأرباح على القرارات الاستثمارية للشركة من خلال التخفيض من التعارض بين القرارات الاستثمارية وسياسة توزيع الأرباح، ومن ثم التقليل من احتمال تخلي الشركة عن الاستثمار في مشروعات

استثمارية ذات قيمة حالية موجبة لكي تقوم بسداد التوزيعات النقدية، وقد كان هذا الدور أكثر وضوحاً لدى الشركات التي قامت بتخفيض توزيعاتها النقدية مقارنة بالشركات التي قامت بزيادة هذه التوزيعات.

5. دراسة (gowda, Ramalinge, S. & Ya, Yong 2012)

"Ownership structure sand Earning quality Evidence from Newly private farm"

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى تأثير ملكية المستثمرين من المؤسسات المالية على درجة التحفظ المحاسبي في القوائم والتقارير المالية، وذلك بالتطبيق على عدد من الشركات في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة من 1995 حتى 2006.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباط إيجابي عند مستويات ملكية المؤسسات المالية المرتفعة مما يتفق مع أن المؤسسات المالية ذات التوجه نحو الأجل الطويل لديهم محفزات لمراقبة المديرين مما يحد من قدرة الإدارة على الاعتراف بالمكاسب غير المحققة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة التحفظ في التقارير المالية ومن ثم ارتفاع عدم تماثل المعلومات في هذه الشركات، مما يؤدي إلى تشجيع المؤسسات المالية على زيادة درجة التحفظ المحاسبي وتساعد رقابة المستثمرين من المؤسسات المالية على تحسين كفاءة الاستثمار من خلال مطالبة المؤسسات المالية المديرين بالمزيد من التحفظ، وبالتالي تجنب المشروعات التي تكون صافي قيمتها الحالية سالبة مما يؤدي إلى تحسين كفاءة قرار الاستثمار.

6. دراسة (Chen, Linda, II.2012)

"Income smoothing information uncertainty, Blook Returns and Cost of Equity"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر تمهيد الدخل على عدم تأكيد المعلومات المحاسبية (عوائد الأسهم وتكلفة حقوق الملكية) في الشركات المدرجة في السوق المالي في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث اشتملت عينة الدراسة على مجموعة من الشركات العاملة في السوق الأمريكية، وقد اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي للتوصل إلى نتائجها، والتي كان من أبرزها أن تمهيد الدخل من خلال الاعتماد على المستحقات والمستحقات التقديرية تميل للحد من عدم التأكد من معلومات الشركة، إضافة إلى تقلب عوائد الأسهم وتشتت توقعات الممثلين للرياح وخطأ التنبؤ بالرياح من قبل هؤلاء المحللين.

وتوصلت الدراسة إلى أن تمهيد الدخل يتم من خلال تسعير أسهم الشركات مع علاوة، وأن الشركات الممهدة للدخل ينتج لديها عوائد غير عادية حول إعلان الأرباح، وأن تمهيد الدخل يقلل ضمناً تكلفة حقوق الملكية أو العوائد المتوقعة على المدى القصير.

7. دراسة (Francis, I.R. & Martin, X, 2010)

#### "Acquisition Profitability and Timely lose Recognition"

هدفت الدراسة إلى قياس مدى تأثير أحد أهم المبادئ المحاسبية ذات التأثير على جودة التقارير العالية وهو التحفظ المحاسبي على ربحية القرارات الاستثمارية، وذلك بالتطبيق على 17202 عملية استحواذ قامت بها 4979 شركة أمريكية خلال الفترة من 1980 حتى 2006، وتم قياس التحفظ المحاسبي باستخدام نموذج انحدار خطي متجزئ بين الأرباح والعوائد على الأسهم المقترح من Basu 1997 الخاص بالاستجابة غير المتزامنة لأسعار الأسهم بالنسبة للأخبار الجيدة والسيئة، وتم قياس كفاءة القرارات الاستثمارية بالتركيز على أحد القرارات الاستثمارية الهامة وهو قرار الاستحواذ وذلك من خلال نموذج يعتمد على التغيرات التي تحدث في العوائد على أسهم الشركة في سوق المال خلال فترة الإعلان المبدئية عن قرار الاستحواذ كما يعتمد على الأداء التشغيلي للشركة بعد إتمام عملية الاستحواذ.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين التحفظ المحاسبي وربحية القرارات الاستثمارية، بمعنى أن الشركات التي تزيد فيها ممارسات التحفظ المحاسبي تقوم بقرارات استحواذ أكثر ربحية، كما أن هذه الشركات كانت أقل احتمالية للقيام بعمليات تصفية لهذه الاستثمارات فيما بعد، وقد كانت هذه النتائج أكثر وضوحاً في الشركات ذات الارتفاع في تكلفة الوكالة.

8. دراسة (Nasr, II & et al.2009)

#### "Ownership structure and Earning Quality: Evidence from Newly privatized farms"

هدفت الدراسة في أحد جوانبها تحليل العلاقة بين ملكية المؤسسات المالية المحلية وجودة الأرباح المحاسبية، وذلك بالتطبيق على قاعدة البيانات الخاصة بعدد 174 شركة متخصصة تم اختيارها من 29 دولة وتمت الدراسة خلال الفترة من 1980 حتى 2003، وقد تم قياس جودة الأرباح من خلال قياس مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم والتقارير المالية لعينة الدراسة.

توصلت لها الدراسات

يمكن القول أن أهم النقاط

هي:

الحالية والتي تشمل كلاً من التمويل

استثمارية.

أثرت على عمليات اتخاذ قرارات التمويل والمفاضلة

طريق الأوراق المالية.

مجموعة متنوعة من معايير التقييم التي تعتمد على

الأداء المالي، والتي من بينها ربحية الأوراق

معدل دوران الأسهم، مضاعف الربحية، ونموذج

عن طريق عدد غير قليل من معايير التقييم التي

جودة الأرباح، جودة الأرباح المحاسبية، والتحفظ

المالية على حسابات الاستحقاق الاختيارية،

على جودة التقارير.

قرارات المرتبطة بأداء المنشأة بشكل عام والتركيز

استثمارية.

عدة اعتمداً أغلبها على قياس مستوى الاستثمار

غير المتوقعة، وطبيعة الاستثمار (نقص أو إفراط).

مستقل على كفاءة القرارات الاستثمارية.

المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية) لبيان أثرهما

عوائد غير العادية للأسهم، العوائد السوقية للأسهم،

للشركات.

وتوصلت الدراسة إلى ارتباط ملكية المؤسسات المالية المحلية بزيادة التحفظ في التقرير عن تغيرات الدخل السلبية بالمقارنة بملكية الحكومات وملكية الأجانب، وارتباط ملكية المؤسسات المالية المحلية برقابة فعالة على أنشطة الإدارة مما قد يحد من قدرة الإدارة على الانخراط في إعداد التقارير المالية الانتهازية.

9. دراسة (Marcikaityte, D., 2007)

#### "Financing Decisions and Discretionary Accruals Managerial manipulation or managerial over optimism"

هدفت الدراسة إلى فحص الاستحقاقات الاختيارية المقدرة من بيانات التدفقات للشركات التي تحصل على تمويل عن طريق الدين خارجياً وداخلياً، واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي حيث تم استخدام بعض النماذج لتحليل بيانات القوائم المالية للشركات.

وتوصلت الدراسة إلى أن الاستحقاقات الاختيارية تكون عالية في السنة التي تحصل فيها الشركة على التمويل من الدين وحقوق الملكية، وأن تمويل الدين يرتبط باستحقاقات اختيارية أعلى جداً من تمويل حقوق الملكية.

10. دراسة (Biddle G.C. & Hilary, G, 2006)

#### "Accounting quality and farm-level capital investment"

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية الرأسمالية، وذلك بالتطبيق على بيانات عينة بلغت 28353 مشاهدة (شركة-سنة) تم اختيارها من 34 دولة على مستوى العالم، وذلك بغرض قياس العلاقة المذكورة فيما بين الدول وكذلك بين الشركات داخل كل دولة، وقد تم قياس جودة التقارير المالية من خلال خمسة مقاييس تمثلت في اندفاعية الأرباح، تجنب الخسائر، تمهيد الدخل، التوقيت، ومقياس مجمع يمثل ملخص للمقاييس الأربعة السابقة، كما تم قياس كفاءة القرارات الاستثمارية باستخدام نسبة q الحديثة.

وتوصلت الدراسة إلى أن ارتفاع جودة الأرقام المحاسبية يؤدي إلى تدعيم كفاءة القرارات الاستثمارية من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات بين المديرين ومقومي رأس المال للشركة، كما توصلت أيضاً إلى أن هذا الأثر كان أكبر في الدول التي يتم فيها الحصول على معظم التمويل من خلال بورصة الأوراق المالية وذلك مقارنة بالدول التي يتم فيها الحصول على معظم التمويل من خلال القروض من البنوك، وقد كانت هذه النتائج صحيحة على مستوى الدول وعلى مستوى الشركات داخل كل دولة.



11.دراسة (Durven, A., Morck, R & Young, B, 2004)

**'Value-enhancing Capital budgeting and firm-specific stock-return variation'**

هدفت الدراسة إلى دراسة وتحليل العلاقة بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 1029 شركة أمريكية خلال الفترة من 1993 إلى 1997، وقد تم قياس جودة التقارير المالية باعتبارها تباين لعائد السهم لكل شركة إلى مجموع العوائد لكل الشركات داخل كل قطاع صناعي، كما تم قياس كفاءة القرارات الاستثمارية باستخدام نسبة  $q$  الحدية المقترحة من قبل نموذج (Tobin (1969).

وقد توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط معنوي موجب داخل مختلف قطاعات الدراسة بين مقدار التباين في العوائد على السهم لكل شركة ومعظم قيم نسبة  $q$  الحدية.

12.دراسة (Hussin, W. N & Ripain, N, 2003)

**'IPO Profit guarantees and income smoothing'**

هدفت الدراسة إلى اختبار سلوك تمهيد الدخل في الشركات التي أعلنت عن اكتتاب عام أولى مع ضمان الأرباح بعد ثلاث سنوات من طرح الاكتتاب، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 92 شركة أعلنت عن ضمانات أرباح المكتتبين في سوق كوالالمبور في ماليزيا، وقد تم اختيار أثر نوع القطاع وحجم الشركة على سلوك الدخل.

وتوصلت الدراسة إلى أنه ليس هناك اختلاقات ذات دلالة إحصائية بين سلوك تمهيد الدخل وبين الشركات التي أعلنت عن أرباح مضمونة سواء حققت فائضاً أو عجزاً فيها، وأن هناك علاقة بين تمهيد الدخل وكل من حجم الشركة ونوع القطاع.

## التعليق على الدراسات السابقة:

تتاول المبحث الحالي مجموعة من الأهداف والنتائج التي توصلت لها الدراسات والأبحاث العلمية ذات الصلة بموضوع الدراسة الحالية، ومن خلال ما تم عرضه فإنه يمكن القول أن أهم النقاط التي تناولتها هذه الدراسات والأبحاث والتي تتفق مع موضوع الدراسة الحالية ما يلي:

- تناولت معظم الدراسات الإطار المفاهيمي لمتغيرات الدراسة الحالية والتي تشمل كلاً من التمويل عن طريق الأوراق المالية، جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- تناولت أغلب الدراسات على تحليل هيكل التمويل، وبيان أثره على عمليات اتخاذ قرارات التمويل والمفاضلة بين التمويل عن طريق الاقتراض أو الائتمان والتمويل عن طريق الأوراق المالية.
- تقييم الاستثمار في الأوراق المالية وذلك من خلال مجموعة متنوعة من معايير التقييم التي تعتمد على بيانات السوق وبعض المؤشرات المالية ومؤشرات تقييم الأداء المالي، والتي من بينها ربحية الأوراق المالية، العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار، معدل دوران الأسهم، مضاعف الربحية، ونموذج تسعير الأصول الرأسمالية.
- تناولت بعض الدراسات كيفية قياس جودة التقارير المالية عن طريق عدد غير قليل من معايير التقييم التي من بينها الخصائص النوعية للمعلومات، ممارسات إدارة الأرباح، جودة الأرباح المحاسبية، والتحفظ المحاسبي، وكمية ونوعية الإفصاح المحاسبي.
- اعتمدت العديد من الدراسات عند تقييم جودة التقارير المالية على حسابات الاستحقاق الاختيارية، واستمرارية هذه الحسابات باعتبارها إحدى المؤشرات الهامة على جودة التقارير.
- قامت معظم الدراسات بتناول طبيعة وخطوات اتخاذ القرارات المرتبطة بأداء المنشأة بشكل عام والتركيز كان نسبياً على القرارات الاستثمارية، وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- قياس وتقييم القرارات الاستثمارية باستخدام نماذج متعددة اعتمد أغلبها على قياس مستوى الاستثمار والانحراف عن المستوى المتوقع له، تقدير الاستثمارات غير المتوقعة، وطبيعة الاستثمار (نقص أو إفراط).
- تناولت بعض الدراسات تقييم جودة التقارير المالية كمتغير مستقل على كفاءة القرارات الاستثمارية.
- تناولت أغلب الدراسات المتغيرين التابعين (جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية) لبيان أثرهما على متغيرات أخرى متعددة منها جودة الإفصاح، العوائد غير العادية للأسهم، العوائد السوقية للأسهم، درجة الثقة في المعلومات المالية المنشورة، الأداء المالي للشركات.

أما الدراسة الحالية فهي تختلف عما سبق عرضه من دراسات وأبحاث علمية في تناولها لعدد من النقاط والتي لم تتناولها هذه الدراسات والأبحاث، تتمثل هذه النقاط فيما يلي:

- دراسة التمويل عن طريق الأوراق المالية من زوايا مختلفة عما تناولتها الدراسات السابقة، وذلك فيما يتعلق بكيفية قياس وتقييم عملية التمويل عن طريق الأوراق المالية باستخدام معيارين، الأول يتعلق بالتكلفة والثاني بدرجة المخاطرة التي تتعرض لها المنشأة مقابل التمويل عن طريق هذه الأوراق.
- عرض للمجموعة متنوعة من معايير التقييم التي تضمنتها العديد من الدراسات فيما يتعلق بالتمويل عن طريق الأوراق المالية، بالإضافة إلى مجموعة متنوعة من معايير تقييم كلاً من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، واختيار أنسب هذه المعايير لإجراء الدراسة التطبيقية بما يتوافق مع أهداف هذه الدراسة.
- تقييم جودة التقارير المالية عن طريق استخدام أحد أساليب إدارة الأرباح وهو تمهيد الدخل من خلال بناء مؤشر لتمهيد الدخل يعتمد على بيانات فعلية تتضمنها القوائم والتقارير المالية بعيدة عن التحيز أو الممارسات والأحكام المهنية لمعدي هذه التقارير.
- بناء مؤشر لتقييم كفاءة القرارات الاستثمارية يعتمد على نموذج حساسية الاستثمار للتدفقات النقدية، يعتمد على تقدير العلاقة بين الإنفاق الاستثماري الرأسمالي والتدفقات النقدية التشغيلية، يأخذ في الحسبان التدفقات النقدية التشغيلية، حجم الإنفاق الاستثماري، إجمالي أصول المنشأة، وفرص النمو المستقبلي في الاستثمار، القيمة الدفترية والسوقية للأوراق المالية.
- وضع إطار مقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

#### فروض الدراسة:

أكدت العديد من الدراسات أن انخفاض كفاءة القرارات الاستثمارية يعود إلى العديد من الأسباب من بينها الانهيار الأخلاقي للمديرين، والاختيار العكسي للذات ينتجان عن عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة وبين مقدمي رأس المال للشركة سواء كانوا مستثمرين حاليين أو مرتقبين، وأن قرارات الاستثمار تتوقف على توافر معلومات موضوعية وموثوقة لازمة لاتخاذها، وأن توافر هذه المعلومات في القوائم والتقارير المالية يحسن من جودتها ويساهم في تحقيق أهداف أصحاب المصالح منها، وبالتالي فإن ارتفاع جودة التقارير المالية يمكن أن يساهم في التخفيف من مشكلة عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

وتأسيساً عليه فإن الدراسة الحالية تسعى إلى قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على كل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وبناء إطار مقترح لهذا القياس يمكن أن يساهم في تحسين جودة هذه التقارير وزيادة كفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال فرض أساس ومجموعة من الفروض الفرعية على النحو التالي:

#### الفرض الأساس:

لا يؤثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

#### الفروض الفرعية:

1. لا تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية.
2. لا يؤثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية.
3. لا يؤثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية.
4. لا يساهم الإطار المقترح في قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

#### أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة بصفة أساسية إلى قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك من خلال قياس التمويل عن طريق الأوراق المالية باستخدام النماذج والأساليب الكمية التي تتوافق مع متطلبات الدراسة وطبيعتها عينتها، وقياس كل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية استناداً إلى ما قدمه الأندب المحاسبي في هذا الشأن، وفي سبيل تحقيق الدراسة لهذا الهدف فإنها تتطلع إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الفرعية الأخرى على النحو التالي:

1. بيان المقاييس الكمية والنماذج الرياضية والإحصائية المختلفة لقياس وتقييم التمويل عن طريق الأوراق المالية واختيار أنسبها في ضوء البيانات المتاحة للتطبيق.
2. شرح وتحليل النماذج والأساليب الكمية التي استخدمت لقياس جودة التقارير المالية والتي أبرزتها الدراسات السابقة.
3. تقييم النماذج والأساليب الكمية المستخدمة في قياس كفاءة القرارات الاستثمارية.

4. محاولة وضع إطار مقترح في ضوء التحليل السابق لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

5. دراسة وتقييم أثر النموذج المقترح المشار إليه من خلال التطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2012 إلى 2019.

#### أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من الاعتبارات الآتية:

- تتوافق الدراسة مع التوجه العالمي لجهات تنظيم مهنة المحاسبة ومؤسسات وضع وإصدار معايير المحاسبة لتصين جودة القوائم والتقارير المالية، حيث يمثل الاهتمام بجودة المعلومات المحاسبية مثل الأرباح ومكوناتها وكذلك جودة التقارير المالية ككل مجالاً متزايداً في الدراسات الحديثة بسبب تأثير هذه الجودة على منفعة المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات بصفة عامة والقرارات الاستثمارية على وجه التحديد، وبالتالي توفير إشارات الإنذار المبكر عن احتمالية وقوع أية أزمات مالية باعتبار أن جودة التقارير المالية هي أحد الأبعاد التي يجب أخذها في الاعتبار لنجاح واستمرار الشركات التي تعتمد في توفير متطلباتها من التمويل على التمويل عن طريق الأوراق المالية.

- يعتبر التمويل من الموضوعات الأكثر أهمية في مجال الإدارة المالية والذي يكتسب أهميته من تأثير المباشر وارتباطه المتأصل بأهداف الإدارة المالية التي يرتبط بعضها بالأرباح وتعظيمها وجودتها في حين يرتبط البعض الآخر بتعظيم القيمة السوقية لأسهم الشركات والقيمة الاقتصادية بصفة عامة لهذه الشركات ومن ثم الحفاظ على رأس المال الحقيقي وتعظيم ثروة الملاك، وهو الهدف الذي تسعى لتحقيقه كافة الشركات، حيث يعد قرار التمويل من القرارات الأكثر تعقيداً ما بين القرارات الاقتصادية الأخرى نظراً لتوقف نجاح العديد من القرارات الأخرى على نجاحها، الأمر الذي يحتم على المنشأة دراسة وبحث وتحديد دقيق لمصادر التمويل المتاحة واختيار المزيج التمويلي الأنسب الذي يحقق أهداف المنشأة من تعظيم الأرباح في ضوء تحمل درجة مقبولة من المخاطر وتكلفة أقل مقارنة بغيره من مصادر التمويل الأخرى.

- تعتبر الدراسة - في حدود علم الباحثة- من أوائل الدراسات التي تسعى إلى قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية وتطبيق ذلك على بيانات تتعلق بالشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية، الأمر الذي من المحتمل أن يساعد في فهم أثر التمويل عن طريق

الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المصرية وكيفية الاستفادة منه مستقبلاً.

- تساهم الدراسة في التعرف على واقع ومستوى جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية في الشركات التي تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصرية.

- إضافة متواضعة للأدب المحاسبي لمجموعة متنوعة من المقاييس وأساليب التقييم الكمية للتمويل عن طريق الأوراق المالية وجودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، قد تساهم في وضع نماذج وأطر محاسبية أخرى من شأنها التأثير على عملية اتخاذ القرارات.

- تساهم الدراسة في فهم الطبيعة العامة للقرارات الاستثمارية ومنهجية قياس وتقييم هذه القرارات والاختيار بين البدائل والفرص الاستثمارية المتاحة أمام المنشأة، وبالتالي مساعدة الشركات في زيادة استثمارها في الأوراق المالية وتنشيط سوق رأس المال.

#### متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة في متغير مستقل يعبر عن التمويل عن طريق الأوراق المالية، وقد أمكن التعبير عنه بتكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية ودرجة المخاطرة المرتبطة بهذا التمويل، بالإضافة إلى متغيرين تابعين يعبر الأول عن جودة التقارير المالية وتمثل في مؤشر تمهيد الدخل، والثاني عن كفاءة القرارات الاستثمارية وأمکن التعبير عنه بمؤشر حساسية الاستثمار للتدفقات النقدية، هذا فضلاً عن مجموعة من المتغيرات الرقابية أو الحاكمة ذات التأثير على كل من المتغير المستقل والمتغيرات التابعة وتمثلت في معدل العائد على حقوق المساهمين، معدل العائد على الاستثمار، مضاعف الربحية، معدل دوران السهم، والقيمة السوقية المضافة.

#### نطاق وحدود الدراسة:

- تتناول الدراسة أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية في الشركات التي تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، ولن تتناول عوامل أخرى تؤثر على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية مثل السيولة، أو الدوافع الضريبية لإدارة الأرباح.

- تتناول الدراسة قياس التمويل عن طريق الأوراق المالية عن طريق قياس تكلفة التمويل بالأوراق المالية ودرجة المخاطرة المرتبطة به، دون غيرها من نماذج القياس الأخرى مثل هيكل الملكية والعوائد المتوقعة وخلافه.

- تتناول الدراسة قياس جودة التقارير المالية عن طريق مؤشر تمهيد الدخل، ولن تتناول الدراسة مقاييس كمية أخرى لقياس الجودة مثل العلاقة بين المحاسبة والمراجعة أو جودة الأرباح وخلافه.

- تتناول الدراسة قياس كفاءة القرارات الاستثمارية عن طريق منحج حساسية الاستثمار للتدفقات النقدية، ولن تتناول الدراسة مقاييس كمية أخرى مثل تحمل مخاطر تعزيز القيمة أو قياس الاستحقاقات الاختيارية وخلافه.

### منهج الدراسة:

تستخدم الدراسة المنهجين الاستنباطي والاستقرائي، وذلك وفقاً لمل يلي:

- استخدام المنهج الاستنباطي عند إجراء الدراسة النظرية ومراجعة الأدب المحاسبي فيما يتعلق بأثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، ومراجعة أدبيات المحاسبة فيما يتعلق بكيفية قياس التمويل عن طريق الأوراق المالية، جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك بهدف الوصول إلى إطار مقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

استخدام المنهج الاستقرائي عند إجراء الدراسة التطبيقية وتحليل البيانات التي تم الحصول عليها من القوائم والتقارير المالية لعينة الدراسة خلال الفترات المالية من 2012 إلى 2019 إحصائياً، ووضع وتوصيف عناصر الإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

## خطة الدراسة:

تحقيقاً لأهداف الدراسة وانطلاقاً من أهميتها على المستويين المهني والعلمي فإنه يمكن تسميها بخلاف  
الفصل الأول: (الإطار العام للدراسة) الى:

الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للتمويل عن طريق الأوراق المالية

المبحث الأول: الإطار العام للأسواق المالية

المبحث الثاني: طبيعة وتقييم الأوراق المالية

الفصل الثالث: قياس جودة التقارير المالي وكفاءة القرارات الاستثمارية

المبحث الأول: طبيعة وقياس جودة التقارير المالية

المبحث الثاني: قياس كفاءة القرارات الاستثمارية

الفصل الرابع: الإطار المقترح والدراسة التطبيقية

المبحث الأول: الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة  
القرارات الاستثمارية

المبحث الثاني: الدراسة التطبيقية والتحليل الإحصائي للبيانات

نتائج وتوصيات الدراسة

أولاً: نتائج الدراسة

ثانياً: توصيات الدراسة



## الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية

تمهيد

يستعرض هذا المبحث بصورة موجزة أهم الطرق والأساليب الكمية التي تعرض لها الأدب المحاسبي لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية، جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك بهدف وضع إطار كمي مقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، ويعتمد هذا الإطار في الأساس على مجموعة من المقاييس الكمية التي تناولها الباحثين والجهات الأكاديمية لقياس المتغيرات السابقة، وذلك في ضوء البيانات والمعلومات الأكثر ملائمة لأهداف هذه الدراسة وما أمكن الحصول عليه من بيانات ومعلومات تتعلق بمجتمع الدراسة، ولتحقيق هذا الهدف يمكن التعرض في هذا المبحث لما يلي:

أولاً: أهداف الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

ثانياً: الأسس والدعائم الأساسية التي يقوم عليها الإطار المقترح.

ثالثاً: مكونات الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

رابعاً: افتراضات الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

خامساً: الأثر المحتمل لتطبيق الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

أولاً: أهداف الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية

يهدف الإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير وكفاءة القرارات الاستثمارية بشكل أساس إلى توفير منهجية متكاملة متى أمكن قابلة للتطبيق يمكن استخدامها بصفة موضوعية موثوقة لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية وذلك لأغراض تحقيق هدفين أساسيين للمنشأة تمثل الأول في تحسين جودة التقارير المالية والثاني في ترشيد ورفع كفاءة القرارات الاستثمارية، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف فإن الإطار يتضمن مجموعة من الأهداف الفرعية التي تساهم بشكل فعال في تحقيق الهدف الأساس له من أهمها ما يلي:

- توفير المقاييس الكمية اللازمة لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية وأثرها في تحسين جودة التقارير المالية ومدى قابليتها للمقارنة وموضوعيتها ودرجة الموثوقية فيها.
- توفير منهجية عملية لقياس جودة التقارير المالية وأثرها على ترشيد القرارات الاستثمارية للمنشأة ورفع كفاءتها.
- توفير أسس علمية لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية في ضوء مجموعة متباينة من المقاييس الكمية التي تعتمد على العائد والمخاطرة دون إهمال تكلفة التمويل بهذه الأوراق ومدى تأثيرها في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وترشيدها.
- التعرف على مجموعة متنوعة من المقاييس الكمية المستخدمة في قياس جودة التقارير المالية وأهداف كل منها وأغراض التقييم التي تتم من خلالها.
- الوقوف على أهم المقاييس والنماذج الأكثر استخداماً في تقييم كفاءة القرارات الاستثمارية ومدى قابليتها للتطبيق العملي على البيانات والمعلومات الواردة في القوائم والتقارير المالية للمنشأة.
- وضع منهجية متكاملة تعتمد على القياس الكمي والبيانات الفعلية لقياس الأثر الذي يخلقه التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وأثر ذلك على ترشيد ورفع كفاءة القرارات الاستثمارية.

## 1. المفاهيم الأساسية للإطار المقترح

يتناول هذا المحور مجموعة المفاهيم الخاصة بالإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك في ضوء ما تم التوصل إليه من مفاهيم علمية خلال الفصول السابقة والتي تعد جزءاً أساسياً في فهم الإطار وجدوى تطبيقه، وفيما يلي قائمة بالمفاهيم ذات الصلة بالإطار المقترح:

### جدول رقم (1/4) المفاهيم الأساسية للإطار المقترح للدراسة:

المفهوم	البند
صكوك أو مستندات تعطي لحاملها الحق على عائد محدد أو غير محدد مستقبلاً، بالإضافة إلى الحق في استرداد القيمة الإسمية للأوراق في نهاية مدة معينة، أو الحق في الحصول على قيمة متبقية من أصول مالية في ظروف معينة، وقابلة للتداول بيعاً وشراءً وفقاً لمتطلبات تنظيمية محددة.	الأوراق المالية
مكان وآلية يتم من خلالها تناقل وإقراض الأموال من منشآت أعمال لديها فائض أموال إلى منشآت أخرى لديها عجز في تلك الأموال بهدف استغلال المدخرات لتغطية أنشطة تجارية أو خدمية معينة أو أنشطة موقوفة لديها والحصول على عوائد محددة ضمن إطار وتنظيم معين.	سوق الأوراق المالية
السوق التي يتم فيه تداول الأوراق المالية ذات الأجل القصيرة (سنة أو أقل)، والتي تتميز بانخفاض معدلات أسعار الفائدة وارتفاع سيولة الأوراق المالية المتداولة وانخفاض درجة المخاطرة.	السوق النقدي
السوق التي يتم فيه تداول الأوراق المالية ذات الأجل المتوسطة والطويلة الأجل (أكثر من سنة)، والتي تتميز بارتفاع معدلات أسعار الفائدة وانخفاض سيولة الأوراق المالية المتداولة، وارتفاع درجة المخاطرة نسبياً.	سوق رأس المال
الأسواق التي يتم من خلالها تداول أو تبادل عملة أو محفظة من العملات مقابل عملات أو محافظ أخرى.	أسواق صرف العملات الأجنبية
الأسواق التي يتم فيها تداول مجموعات متنوعة من الترتيبات التعاقدية التي تشتق من أو تعتمد قيمتها السوقية على أداء أصل مالي أو أداة مالية أخرى أو التغيرات في أسعار الفائدة أو أسعار الصرف أو التغيرات في أحد المؤشرات المحلية أو الأجنبية.	أسواق المشتقات المالية
السوق التي يتم التعامل فيه على الأوراق المالية عند إصدارها أو الاكتتاب فيها للمرة	السوق الأولي

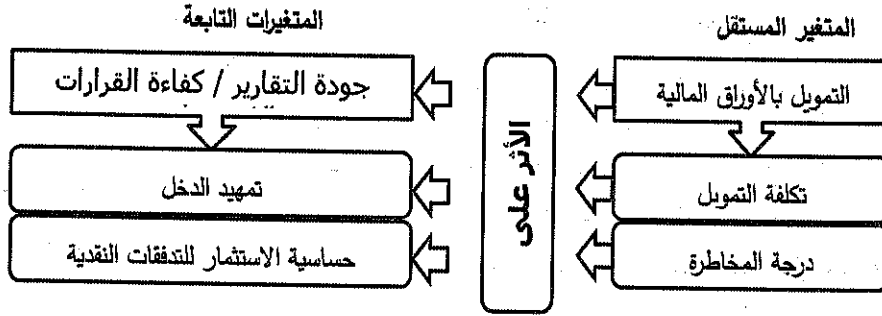
<p>الأولى، ويتم عن طريق طرح رأس المال من قبل المنشأة المصدرة في صورة أوراق مالية والدعوة للاكتتاب العام أو الخاص فيها.</p>	<p>(سوق الإصدار)</p>
<p>السوق التي يتم فيه بيع أو شراء الأصول التي يستخدمها شخص ما بالفعل، فهي السوق الذي يتم فيها التعامل على الأوراق المالية والأصول الأخرى بعد الاكتتاب، ويتعامل السوق الثانوي بشكل أساس مع المنتجات المستخدمة أو ذات الاستخدام البديل لمنتجات أو أصول موجودة حيث تكون قاعدة العملاء هي السوق الثانوي.</p>	<p>السوق الثانوي (سوق التداول)</p>
<p>صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول عن طريق مجموعة من الضوابط المنظمة وفق الأعراف التجارية، تعطي الحق لحاملها في امتلاك جزء من رأس مال إحدى منشآت الأعمال أو الجهات الحكومية، وتمنحه الحق كذلك في الحصول على عوائد وأرباح في ناتج أعمال المنشأة خلال فترات مالية متتالية.</p>	<p>الأسهم</p>
<p>أدوات مديونية أو مطالبية ذات عوائد منتظمة تصدرها المنشآت لتمويل مشروعات استناداً إلى تدفقاتها النقدية وصافي أصولها، وتمنح الحق لحاملها في الحصول على فائدة دورية واسترداد لقيمتها بنهاية مدتها القانونية.</p>	<p>السندات</p>
<p>قيمة الورقة المالية عند الإصدار الأولي أو تأسيس المنشأة، أو هي القيمة التي يتم بها بيع الورقة المالية في سوق الإصدار الأولي.</p>	<p>القيمة الإسمية للأوراق المالية</p>
<p>قيمة الورقة المالية الدفترية التي تمثل حصتها في حقوق المساهمين بالمنشأة، وتحسب على أساس قسمة حقوق المساهمين على عدد الأسهم المصدرة.</p>	<p>القيمة الدفترية للأوراق المالية</p>
<p>القيمة الحقيقية للورقة المالية عند التداول في سوق الأوراق المالية، والتي يتم تحديدها وفقاً لمبدأ العرض والطلب على الورقة المالية، ويتوقف تحديد قيمتها على العائد المتوقع تولده نتيجة امتلاكها أو حيازتها.</p>	<p>القيمة السوقية للأوراق المالية</p>
<p>المبلغ الذي يجب استلامه عند بيع أصل أو الحصول عليه أو سداده لنقل التزام في معاملة منظمة بين المشاركين في سوق الأوراق المالية في تاريخ القياس.</p>	<p>القيمة العادلة للأوراق المالية</p>
<p>أحد مقاييس الربحية الشاملة حيث يقوم بقياس العائد على حجم استثمارات المساهمين على مستوى المنشأة ومدى قدرة الجزء الواحد من حقوق المساهمين على توليد أرباح صافية، وهو أحد المؤشرات المالية الهامة التي تبين مدى قدرة المنشأة على استغلال مواردها بشكل مربح وقدرتها على جذب استثمارات مستقبلاً، ويمكن حساب هذا المعدل عن طريق قسمة صافي أرباح المنشأة بعد الضريبة على متوسط حقوق ملكية المساهمين.</p>	<p>العائد على حقوق المساهمين</p>
<p>أداة لقياس الربحية بالمنشأة إما لبديل استثماري واحد أو للمقارنة بين عدة بدائل استثمارية متاحة، وهو مقياس مالي يعبر عن النسبة المئوية لزيادة أو انخفاض قيمة الاستثمار</p>	<p>العائد على الاستثمار</p>

<p>خلال فترة زمنية محددة، ويهدف في الأساس إلى تحديد جدوى الاستثمار بشكل عام.</p>	
<p>أحد المؤشرات المالية التي يعتمد عليه المستثمرون في أسواق الأوراق المالية، يعكس مدى تشاؤمهم أو تفاؤلهم بأسعار هذه الأوراق، وهو دالة لمعدلات الفائدة السوقية والمخاطر المرتبطة بأرباح الورقة المالية والممثلة بالانحراف المعياري، إضافة إلى اعتباره مؤشراً هاماً لقياس معدل النمو في ربحية الورقة، ويتم الاعتماد عليه لحساب القيمة التي يكون المستثمر على استعداد لدفعها للحصول على أحد الأوراق المالية وكذلك تقدير القيمة العادلة لهذه الأوراق في الأسواق المالية، ويمكن حساب هذا المضاعف عن طريق قسمة سعر إقبال الورقة بنهاية الفترة على ربحية الورقة خلال نفس الفترة.</p>	<p>مضاعف الربحية</p>
<p>الحد الأدنى للعائد المطلوب تحقيقه على الإنفاق الرأسمالي في الفرص الاستثمارية المتاحة للمنشأة للمحافظة على القيمة السوقية للأوراق المالية لهذه المنشأة دون تغيير متى أمكن.</p>	<p>تكلفة التمويل</p>
<p>درجة التذبذب في العوائد المتوقعة من الاستثمار في الأوراق المالية، ويمكن قياسها طبقاً للتقلبات في العوائد المتوقعة من خلال مجموعة متعدد من المقاييس الإحصائية.</p>	<p>درجة المخاطرة</p>
<p>الحد الأدنى للخسائر المتوقعة في أصول محفظة استثمارية خلال فترة زمنية محددة وعند مستوى معين من الثقة، أو هي مقياس إحصائي للخسائر الممكنة في أحد محافظ الاستثمار وتحديد الخسائر الناتجة عن التقلبات العادية بالسوق المالية، ويتم استخدامها بشكل ملحوظ لقياس المخاطر السوقية في البنوك والمؤسسات المالية أكثر منها في منشآت الأعمال التجارية والصناعية.</p>	<p>القيمة المعرضة للخطر</p>
<p>مدى صدق وعدالة وملائمة المعلومات المالية وتعبيرها بعدالة عن نتائج أعمال المنشأة وخلوها من أية أخطاء أو تحريف متعمد، بالإضافة إلى تعظيم دور وقدرة المعلومات المكونة للتقارير المالية على الاستخدام في عمليات التنبؤ المستقبلي بما يخدم مجموعة متباينة من المستخدمين ويحسن من عمليات اتخاذ القرارات الاقتصادية المرتبطة بتمويل وتشغيل أنشطة المنشأة على كافة مستوياتها داخلياً وخارجياً.</p>	<p>جودة التقارير المالية</p>
<p>العملية التي تستخدم فيها إدارة المنشأة مجموعة المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والبدائل التي تسمح بها معايير المحاسبة المعمول بها لتخفيض حدة التقلبات في دخل المنشأة عبر فترات مالية متتالية، وذلك بهدف توجيه بعض القرارات الاستثمارية لجهات محددة من المستخدمين تعرض من خلالها صورة أكثر استقراراً عن الأداء المالي للمنشأة.</p>	<p>تمهيد الدخل</p>
<p>اختيار البديل الأمثل الملائم من بين مجموعة من البدائل المتاحة والقابلة للتنفيذ والتي تهدف إلى توظيف الأموال المدخرة أو الثروات المجمعة في إشباع حاجات اقتصادية</p>	<p>القرار الاستثماري</p>

معينة، مع توقع الحصول على عائد معقول يناسب مقدار المخاطرة التي يتعرض لها هذا التوظيف.	
مدى قدرة إدارة المنشأة على المفاضلة بين مجموعة البدائل الاستثمارية المتاحة واختيار أنسبها وتنفيذه بما يحقق أهداف الإدارة من اتخاذ القرار والذي ينبغي أن يحقق صافي قيمة حالية موجبة في ظل عدم وجود احتكاكات سوقية من خلال توفير التمويل اللازم بتكلفة تمويل أو معدل فائدة ساري في السوق يحقق فائض نقدي للمساهمين أو المستثمرين.	كفاءة القرارات الاستثمارية

المصدر: إعداد الباحثة.

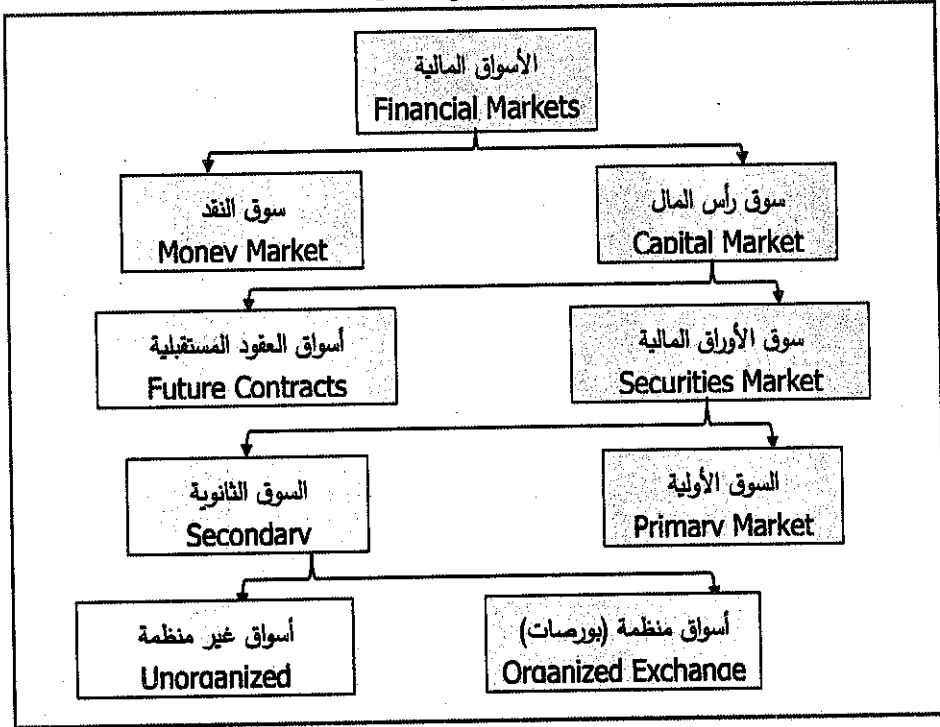
شكل رقم (1/4) متغيرات الدراسة:



المتغيرات الرقابية

- معدل العائد على حقوق المساهمين.
- مضاعف الربحية.
- معدل دوران الأسهم.
- معدل العائد على الاستثمار.
- القيمة السوقية المضافة

شكل رقم (1/2) أنواع الأسواق المالية



المصدر: إعداد الباحثة.

جدول رقم (19/4) معاملات الانحدار لإجمالي المتغيرات الرقابية:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	784968906	353760294		2.219	.027
	تكلفة التمويل	-6.588	13.017	-.017-	-.506	.613
	درجة المخاطرة	18954749	806919.	.797	23.490	.000

ومن خلال البيانات التي تضمنتها الجداول السابقة يتضح ما يلي:

- معنوية الانحدار للنموذج ككل حيث إن مستوى المعنوية المشاهد (0,000) وهي قيمة أقل من مستوى المعنوية النظري (0,05)، الأمر الذي يدل على أن التمويل عن طريق الأوراق المالية له تأثير على كل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- وجود علاقة إحصائية ذات دلالة معنوية بين تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية وكل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وهي علاقة طردية قوية، الأمر الذي يعني أنه بزيادة الاعتماد على التمويل عن طريق الأوراق المالية فإن ذلك سيؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية وزيادة كفاءة القرارات الاستثمارية مع الأخذ في الاعتبار أنه مع زيادة التمويل عن طريق الأوراق المالية سوف تزيد تكلفة التمويل وهو أمر مقبول من الناحية العملية.
- وجود علاقة عكسية بين درجة المخاطرة المرتبطة بالتمويل عن طريق الأوراق المالية وكل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، الأمر الذي يعني أنه بزيادة الاعتماد على التمويل عن طريق الأوراق المالية فإن ذلك سيؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية وزيادة كفاءة القرارات الاستثمارية، مع الأخذ في الاعتبار أنه مع زيادة التمويل عن طريق الأوراق المالية سوف تقل درجة المخاطرة التي تتعرض المنشأة وهو ما يدعم الإطار المقترح.
- وجود علاقة عكسية غير معنوية بين تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية وإجمالي المتغيرات الرقابية، الأمر الذي يعني أنه ربما تكون هناك متغيرات رقابية أخرى أكثر تأثيراً من بعض المتغيرات الحالية.
- تمثل المعادلة التالية نتائج ومعاملات انحدار المتغيرات لنموذج الانحدار الرابع:
 
$$T.Dep_{(it)} = 2833550885 + 217.399 F.Cost_{(it)} - 1226278 D.Risk_{(it)}$$
- تظهر R (معامل التحديد) بقيمة (0,712) في ملخص تحليل انحدار التمويل عن طريق الأوراق المالية على إجمالي المتغيرات التابعة والتي تدل على أن النموذج يفسر بنسبة 72%، وبقيمة (0,798) في ملخص تحليل انحدار التمويل عن طريق الأوراق المالية على إجمالي المتغيرات الرقابية، وهو ما يؤكد قوة نموذج الانحدار، لأن قيمة (R) في انحدار كل من المتغيرات الرقابية والمتغيرات التابعة أكبر من (0,5)، مما يدل على قوة نموذج الانحدار وفاعليته، وإن كان من الممكن زيادة فاعلية وكفاءة النموذج عن طريق استخدام عناصر أخرى للمتغير المستقل وبعض المتغيرات الرقابية.
- بناءً على ما سبق، فإنه يمكن رفض هذا الفرض وقبول الفرض البديل المتمثل في أنه يوجد أثر للتمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.



وتأسيساً على ما سبق، فإنه يمكن القول بأن:

- الإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية يمكن أن يساهم بشكل إيجابي كبير في تحسين جودة التقارير المالية وتخفيض عمليات إدارة الأرباح وتمهيد الدخل بمنشآت الأعمال، ورفع كفاءة القرارات الاستثمارية.
- الإطار المقترح يساهم إلى حد كبير في الاستغلال الأمثل للفرص الاستثمارية المتاحة أمام المنشأة بتكلفة تمويل أقل بدائل التمويل الأخرى، ودرجة مخاطرة أقل.
- يمكن تحسين الإطار المقترح أو تعديله وفقاً للمتغيرات التي يمكن أن تستبدل بمتغيرات أخرى سواء كانت متغيرات خاصة بالتمويل عن طريق الأوراق المالية أو متغيرات رقابية أخرى.
- على منشآت الأعمال أن تبحث باستمرار عن تخفيض تكلفة إصدار الأوراق المالية الخاصة بها، وذلك لتحسين جودة وفعالية هذا الإطار في تحقيق أهدافه.
- يتسم الإطار الحالي لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير وكفاءة القرارات الاستثمارية بالمرونة والموضوعية والدقة والموثوقية المبنية على بيانات فعلية وتحليلات رياضية لا تخضع للتقديرات الشخصية لإدارة المنشأة.

#### 1. نتائج الدراسة

يمكن تلخيص نتائج الدراسة من خلال استعراض نتائج الإطار النظري للدراسة، ونتائج الدراسة التطبيقية والإطار المقترح لقياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، وذلك على النحو التالي:

##### أ. نتائج الإطار النظري للدراسة

يمكن تلخيص أهم ما توصلت إليه الدراسة النظرية فيما يلي:

- هناك العديد من الأسواق المالية التي تتضمن أنواع مختلفة من الأوراق المالية يمكن تداولها والتعامل عليها، بعض هذه الأسواق يتضمن بجانب الأوراق المالية عقوداً مستقبلية وبعضها أسواق خاصة، وتتميز أسواق رأس المال عن الأسواق النقدية في توافر سوق للإصدار وأخرى للتداول أغلبها أسواقاً منظمة.
- ركزت الدراسة على أنواع الأوراق المالية التي يمكن التعامل عليها في أسواق رأس المال الثانوية باعتبارها الأكثر انتشاراً في بين الأسواق المالية والأكثر قبولاً في قرارات التمويل والاستثمار.

- الأسهم والسندات من أكثر أدوات الاستثمار في الأسواق المالية، ويمكن قبولها بشكل عام في عمليات التمويل بشكل أوسع عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى والعقود والأدوات المالية الأخرى، وتعد أقل عرضة للمخاطرة خاصة قصير الأجل منها.
  - هناك العديد من طرق التقييم للأوراق المالية يقيس كل منها جزءاً هاماً يستخدم لاتخاذ قرارات التمويل أو الاستثمار والاستغلال الأمثل للموارد الموضوعية تحت تصرف إدارة المنشأة.
  - تساهم المؤشرات المالية بشكل فعال عند تقييم العائد والمخاطرة المرتبطة بالتعامل على الأوراق المالية.
  - تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية أو التمويل بالملكية كما يطلق عليه البعض له مزايا متعددة تفوق طرق التمويل الأخرى وخاصة الائتمان أو الاقتراض.
  - درجة المخاطرة التي تتعرض لها منشآت الأعمال عند اعتماد التمويل عن طريق الأوراق المالية يجب أخذها في الحسبان عند اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار على حد سواء.
  - عدم وجود اتفاق على مفهوم جودة التقارير المالية وكذلك طرق تقييمها، غير أن هناك شبه اتفاق على أن التقارير المالية الأكثر جودة هي التي تتطوي على عمليات أقل من إدارة الأرباح، أو انخفاض القيمة المطلقة للاستحقاقات غير العادية.
  - تباين واختلاف الطرق والأساليب المستخدمة والعوامل المحددة لقياس جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
  - لا تعني كفاءة القرارات الاستثمارية استغلال كافة الفرص الاستثمارية المتاحة، وإنما يقصد بالكفاءة الاستغلال الأمثل للفرص الممكنة والمتاحة والتي تحقق أهداف واستراتيجيات المنشأة، وتحافظ على حقوق مساهمها وتحقق الاستغلال الأمثل للموارد وليس الفرص.
- ب. نتائج الدراسة التطبيقية
- توصلت الدراسة التطبيقية إلى مجموعة من النتائج المبينة على اختبارات وأساليب إحصائية بعضها وصفية وأخرى استدلالية، من أهم هذه النتائج ما يلي:
- وجود علاقة ارتباط عكسية ضعيفة بين مكونات المتغير المستقل (تكلفة التمويل ودرجة المخاطرة)، الأمر الذي يعني ضعف وجود تأثير ذات أهمية نسبية بين المكونين، وهو ما يدل على عدم وجود تأثير يذكر لتكلفة التمويل على درجة المخاطرة.

- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين مكونات المتغير التابع الأول جودة التقارير المالية (المبيعات والدخل)، الأمر الذي يعني أنه بزيادة المبيعات سوف يزيد دخل المنشأة.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين مكونات المتغير التابع الثاني كفاءة القرارات الاستثمارية (الإنفاق الاستثماري، إجمالي الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية)، مما يعني تناسق عملية القياس وفاعلية المؤشر الذي تم اختياره.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين مكونات المتغير التابع الأول جودة التقارير المالية (المبيعات والدخل) ومكونات المتغير التابع الثاني كفاءة القرارات الاستثمارية (الإنفاق الاستثماري، إجمالي الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية)، الأمر الذي يدل على فاعلية وكفاءة المتغيرات في عملية القياس وتحقيق أهداف الإطار المقترح.
- وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية بين معدل العائد على حقوق المساهمين ومعدل العائد على الاستثمار.
- وجود علاقة عكسية بين معدل العائد على حقوق المساهمين وكل من معدل دوران السهم، مضاعف الربحية، القيمة السوقية المضافة، وكذلك علاقة عكسية بين معدل العائد على الاستثمار وهذه المتغيرات.
- وجود علاقة إحصائية طردية قوية ذات دلالة معنوية بين جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، بمعنى أن جودة التقارير المالية لها تأثير إيجابي قوي على كفاءة القرارات الاستثمارية، وأن زيادة جودة التقارير المالية يعمل على زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية.
- وجود علاقة إحصائية طردية قوية ذات دلالة معنوية بين تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية وجودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- وجود علاقة إحصائية عكسية بين درجة المخاطرة المرتبطة بالتمويل عن طريق الأوراق المالية وجودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- تؤثر المتغيرات الرقابية بشكل متفاوت وأهمية نسبية متباينة على كل من تكلفة التمويل عن طريق الأوراق المالية ودرجة المخاطرة المرتبطة بها التي تمثل التمويل عن طريق الأوراق المالية، جودة التقارير المالية، وكفاءة القرارات الاستثمارية.
- التمويل عن طريق الأوراق المالية يؤثر بشكل معنوي على كل من جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.

- يساهم النموذج المقترح في قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية.
  - يتسم الإطار المقترح بالمرونة والدقة والموضوعية، حيث يمكن تعديله بما يتوافق مع طبيعة أنشطة المنشأة، كما يمكن إضافة أو تعديل أو حذف بعض المتغيرات والاستعانة بأخرى لتحقيق أهداف القياس ورفع كفاءة الإطار وفاعليته.
  - يتميز الإطار المقترح بقابليته للتحسين والتحديث المستمر عن طريق البيانات والمعلومات الفعلية المنشورة بالقوائم والتقارير المالية والمعلومات الأخرى التي تنتجها أسواق المال والبورصات.
- 2. توصيات الدراسة**
- في ضوء أهداف الدراسة وأهميتها، وأهم ما خلص إليه الإطار النظري، ونتائج الدراسة التطبيقية والإطار المقترح توصي الباحثة بما يلي:
- على منشآت الأعمال التي ترغب في قياس أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على جودة التقارير وكفاءة القرارات الاستثمارية أن تختار بعناية الفترات المالية محل القياس، وكذلك العمل على تخفيض تكلفة إصدار الأوراق المالية لأقل حد ممكن لضمان تحقيق الإطار لأهدافه المنشودة.
  - لضمان تحقيق أهداف الإطار المقترح لقياس أثر التمويل بالأوراق المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية على وجه التحديد لابد من زيادة الإفصاحات المرتبطة بالإتفاق الرأسمالي والتدفقات النقدية التشغيلية.
  - تعديل الإطار المقترح الحالي بعدد من المتغيرات التي تتعلق بمؤشرات أداء أسواق المال (البورصات) قد يكون له أثر إيجابي على فاعلية النموذج.
  - دراسة إمكانية توفير إطار للتمويل عن طريق الائتمان التجاري، أو الاقتراض الخارجي وأثر كل منهما على جودة التقارير المالية وكفاءة القرارات الاستثمارية، ومقارنة الأطر السابقة بالإطار الحالي للتمويل عن طريق الأوراق المالية.
  - دراسة إمكانية إضافة مكونات أخرى لقياس التمويل عن طريق الأوراق المالية وإضافتها للإطار الحالي، وتتبع النتائج المحققة، قد يساهم في توفير بدائل قياس متعددة أمام الشركات يمكنها من خلالها المفاضلة بين أي من تلك الأطر وفقاً للبيانات والمعلومات وطبيعة الأنشطة ومحتوى قوائمها المالية.

### 3. مجالات بحثية مقترحة

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي، فإن الباحثة يمكنها اقتراح مجموعة النقاط التالية التي من الممكن أن تكون مجالات بحثية مستقبلاً:

- دراسة أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على الأداء المالي للشركات.
- دراسة أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على الموقف التنافسي للشركات.
- دراسة أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على المسؤولية الاجتماعية للشركات.
- دراسة أثر التمويل عن طريق الأوراق المالية على تقلبات أسعار الأسهم في الأسواق المالية.

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع باللغة العربية

#### (أ) الكتب:

- 1- ابن منظور. (2002). "لسان العرب". بيروت، لبنان: دار صادر للطباعة والنشر.
- 2- أبو الخير، مدثر طه. (2007). " أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية": دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول. مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا (العدد الثاني).
- 3- أبو النصر، عصام. (2006). " أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي". (الطبعة الأولى). القاهرة: دار النشر للجامعات.
- 4- أبو زيد، محمد المبروك. (2009). " التحليل المالي لشركات و أسواق المال". ( الطبعة الأولى). مصر: دار المريخ للنشر والتوزيع.
- 5- أبو موسى، رسمية أحمد. (2005). "الأسواق المالية والصيرفة". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار المعترف للنشر والتوزيع.
- 6- أحمد، طارق عبد العظيم. (2012). " بورصة الأوراق المالية". (الطبعة الثانية). القاهرة: دار الكتاب الجامعي للنشر والتوزيع.
- 7- آل شيب، دريد كامل. (2012). "الأسواق المالية والنقدية". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- 8- آل طعمة، حيدر حسين. (2014). "الأسواق المالية: النشأة، المفهوم، الأدوات". العراق: مركز الدراسات الاستراتيجية، جامعة كربلاء.
- 9- أمين، أسامة ربيع. (2007). "التحليل الإحصائي بواسطة SPSS". (الطبعة الثانية). القاهرة: المكتبة الأكاديمية للنشر والتوزيع .
- 10- أندوراس، عاطف وليم. (2007). "أسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي". (الطبعة الأولى). الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- 11- الأنصاري، أسامة عبد الخالق. (2006). " الإدارة المالية". كلية التجارة، جامعة القاهرة: كتب عربية للنشر والتوزيع.
- 12- البرواري، شعبان. (2002). " بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي : دراسة تحليلية نقدية" (الطبعة الأولى). دمشق، سوريا: دار الفكر للنشر.

- 13- بني هاني، حسين. (2002). " الأسواق المالية - طبيعتها،تنظيمها،أدواتها المشتقة". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الكندي للتوزيع.
- بوارس، أحمد. (2002). " أسواق رؤوس الأموال". قسنطينة، الجزائر: مطبوعات جامعة منتوري.
- 14- التميمي، أرشد فؤاد التميمي.(2010). " إطار في التنظيم وتقييم الأدوات". دار اليازوري للطباعة والنشر، الأردن.
- 15- التميمي، أرشد فؤاد و سلام، أسامة. (2010). "الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات". الأردن: دار اليازوري للطباعة والنشر.
- 16- الجمل، جمال. (2008). "الأسواق المالية والنقدية". دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 17- الجمل ، جمال جويدان. (2002). "دراسات في الأسواق المالية والنقدية". عمان، الأردن: دار حردان، طاهر حيدر. (1997). "مبادئ الاستثمار". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار المستقبل للنشر والتوزيع.
- 18- الحناوي، محمد صالح و العبد، إبراهيم. (2005). " بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق ". (الطبعة الثانية). الإسكندرية: الدار الجامعية.
- 19- خضر، حسان. (2004). " تحليل الأسواق المالية، سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الاقطار العربية". (المجلد العدد السابع والعشرون).
- 20- الخليل، أحمد بن محمد. (2004). "الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي". (الطبعة الثانية). الدمام، المملكة العربية السعودية: دار بن الجوزي للنشر والتوزيع.
- 21- الداغر، محمود محمد. (2019). " الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات". (الطبعة الأولى). القاهرة: دار الشروق للنشر والتوزيع.
- 22- دوايه، أشرف. (2006). " دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية". (الطبعة الأولى). القاهرة: دار السلام للطباعة والنشر.
- 23- الراوي، خالد. (1999). " الاستثمار: مفاهيم، تحليل، واستراتيجية". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- 24- رضوان، سمير عبدالحميد. (2005). " المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها : دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية". ( الطبعة الأولى). القاهرة: دار النشر للجامعات.
- 25- رضوان ، سمير عبد الحميد. (2009). "أسواق الأوراق المالية بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات وتحرير الأسواق". ( الطبعة الأولى). القاهرة: دار النشر للجامعات.

- 26- الرفاعي، غالب و بلعربي، عبدالحفيظ. (2002). "اقتصاديات النقود والبنوك - الجزء الأول (الأساسيات)". عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- 27- رمضان، زياد. (2007). "مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي". (الطبعة الثالثة). دار وائل للنشر.
- 28- الزري، عبدالنافع و غازي، فرح. (2001). "الأسواق المالية". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار وائل للنشر.
- 29- السيسي، صلاح. (2003). "بورصات الأوراق المالية من منظور إسلامي : دراسة تحليلية نقدية". (الطبعة الأولى). القاهرة: عالم الكتب للنشر والتوزيع.
- 30- الشمري، ناظم و البياتي، طاهر و صيام، أحمد. (1999). "أساسيات الاستثمار العيني والمالي". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار وائل للطباعة والنشر.
- 31- الشناوي، إسماعيل وآخرون. (2006). "اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية". الإسكندرية: قسم الاقتصاد. كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- 32- شيحة، مصطفى رشدي. (1996). "اقتصاديات النقود والمصارف المالية". (الطبعة الأولى). الإسكندرية: دار المعرفة الجامعية. الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع (الطبعة الأولى).
- 33- صيام، أحمد. (2003). "مبادئ الاستثمار". (الطبعة الثانية). عمان، الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع
- 34- طه، مصطفى كمال. (2007). "الشركات التجارية". (الطبعة الثانية). الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- 35- عبدالقادر، السيد متولي. (2010). "الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير". المملكة الهاشمية الأردنية: دار الفكر للنشر.
- 36- المرديد، عصام. (2002). "الاستثمار في بورصات الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق". دمشق، سوريا: دار الرضا للنشر.
- 37- عطيه ، محمد عبدالحميد. (2011). "الاستثمار في البورصة: سوق المال، التحليل الأساسي، أدوات التحليل المالي، التحليل الفني، مؤشرات أداء السوق، اتجاهات الأسعار ، محفظة الاستثمار". (الطبعة الأولى). الإسكندرية: دار التعليم الجامعي.
- 38- علي، عبدالمنعم و العيسى، نزار. (2004). "النقود والمصارف والأسواق المالية". (الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- 39- العمار، رضوان. (2000). "الأسواق المالية مفاهيم ومصطلحات". مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، المجلد الثاني والعشرون، (العدد الثاني).



- 40- غنيم، حسين عطا. (2005). "دراسات في التمويل: التحليل المالي ودراسة صافي رأس المال العامل، اساسيات الاستثمار وتكوين وإدارة محافظ الأوراق المالية". (الطبعة الأولى). المكتبة الأكاديمية للنشر.
- 41- لطفي، أمين السيد أحمد. (2006). "التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة". (الطبعة الأولى). الدار الجامعية للطباعة والنشر.
- 42- محي الدين، عامر. (2013). "الأدوات الاستثمارية في الأسواق المالية: تقييم محاسبي". (الطبعة الأولى). القاهرة: مركز الـراية للنشر والتوزيع.
- 43- بن زكريا، أبي الحسين أحمد بن فارس "معجم مقاييس اللغة". الجزء الثالث.
- 44- المنذري، سليمان. (1987). "الأسواق العربية لرأس المال: نشأتها التاريخية، خصائصها الأساسية، إمكانات التكامل فيما بينها". (الطبعة الأولى). بيروت، لبنان: دار الرازي للطباعة والنشر والتوزيع.
- 45- النعيمي، حمود. (2006). "الأدوار المتوقعة لأسواق رأس المال: أسواق جنوب شرق آسيا". القاهرة: دار الشباب الحديثة للنشر والتوزيع.
- 46- هندي، منير إبراهيم. (2006). "الأوراق المالية وأسواق المال". (الطبعة الأولى). القاهرة: دار المعارف للطباعة والنشر والتوزيع.
- (ب) الدوريات:**
- 50- أبو الخير، مندر طه. (2007). "أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية : دراسة ميدانية عن تطبيق معيار الانخفاض في قيمة الأصول". مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة، جامعة طنطا (العدد الثاني).
- 51- الأحمر، هنادي عبدالمنعم. (2018). "أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني". مجلة أماراباك، الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا، المجلد التاسع (العدد الثامن والعشرون).
- 52- البشاري، مصطفى نجم و محسن، الطيب مصعب. (2018). "أثر المعلومات المالية على قرارات المستثمرين في ظل تطبيق محاسبة التنمية المستدامة : دراسة ميدانية على الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية". مجلة الدراسات العليا، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، المجلد الحادي عشر (العدد الواحد والأربعون).
- 53- بو طلالة، عادل و بوارس، أحمد. (ديسمبر، 2016). "دور كفاءة سوق رأس المال في توجيه وتخصيص الاستثمارات: دراسة حالة السوق المالي السعودي خلال الفترة من 2008-2014". مجلة العلوم الإنسانية (العدد السادس).

- 54- حاتم، عادل و ياسين، عبدالخالق. (2014). "علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة : دراسة تطبيقية على عينة من شركات القطاع الصناعي المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية في الفترة من 2004-2011". مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد العاشر، جامعة البصرة، العراق.
- 55- حسين، محمد إبراهيم محمد. (2019). "قياس تأثير جودة التقارير المالية وآليات حوكمة الشركات وخصائص المديرين التنفيذيين على كفاءة القرارات الاستثمارية : دراسة تطبيقية". مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد الثالث والعشرون (العدد الثاني).
- 56- حمد، أمينة خميس و نصار، محمد. (2013). " أثر تمهيد الدخل على العوائد السوقية للشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية". مجلة جامعة العلوم الإدارية، المجلد الأربعون (العدد الثاني).
- 57- حمدان، علام محمد موسى. (2012). " العوامل المؤثرة في درجة التحفظ المحاسبي عند إعداد التقارير المالية : دليل من الأردن". المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، المجلد الثامن (العدد الأول).
- 58- الحناوي، السيد محمود. (2018). "أثر مستوى التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا (العدد الأول).
- 59- الحناوي، أحمد محمد صالح و العبد، إبراهيم. (2005). " بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق". الدار الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية.
- 60- خير، عبدالسلام عوض و حسين، أسعد مبارك. (2019). "نور المشتقات المالية في ترشيد القرارات الاستثمارية: دراسة ميدانية على عينة من شركات الوساطة بسوق الخرطوم للأوراق المالية". مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المركز القومي للبحوث: غزة فلسطين، المجلد الثالث (العدد الرابع).
- 61- الداور، جبر إبراهيم و عابد، محمد نواف. (يناير، 2009). "أثر السياسات المحاسبية لإدارة المكاسب على أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية". مجلة الجامعة الإسلامية، سلسلة الدراسات الإنسانية، المجلد السابع عشر (العدد الأول).
- 62- درغام، ماهر. (1997). "الأسواق المالية : تعريفها، نشأتها، أنواعها، أهميتها، ومقوماتها". مجلة المحاسب الفلسطيني (العدد العاشر).
- 63- الرشيد، ممدوح صادق محمد. (2012). "دراسة تحليلية لأساليب تقييم جودة التقرير المالية". مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، المجلد الأول (العدد الأول).

- 64- ريشو، بديع الدين. (2013). " جودة التقارير المالية العوامل المؤثرة و وسائل القياس: دراسة ميدانية في بيئة الأعمال المصرية". مجلة التجارة والتمويل (العدد الثاني).
- 65- سامي، مجدي محمد. (يوليو، 2009). "دور المراجعة في حوكمة الشركات وأثرها على جودة القوائم المالية المنشورة في بيئة الأعمال المصرية". مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد السادس والأربعون (العدد الثاني)
- 66- شفور، عمر فريد. (2016). "أثر هيكل الملكية في ممارسة إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية على الفنادق المدرجة في بورصة عمان". مجلة الزرقاء للبحوث والدراسات الإنسانية، المجلد السادس عشر، جامعة الزرقاء (العدد الثاني).
- 67- شهيد، رزان و شريف، فاطمة محمد. (2017). "قياس التحفظ المحاسبي وبيان أثره في جودة الأرباح المحاسبية: دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية". مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات (العدد الثاني والأربعون).
- 68- الصايغ، عماد سعد محمد ، و حميدة محمد عبدالمجيد. (2015). " قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية". مجلة المحاسبة والمراجعة (AUJAA)، المجلد الثالث (العدد الأول).
- 69- صفاء الدين، عدي و عبد الخالق، فيحاء. (2015). "قياس مستوى تأثير بعض العوامل المؤثرة على جودة القوائم المالية". مجلة دراسات إدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، المجلد السابع (العدد 14).
- 70- عبدالرحمن، أمجد حسن. (2020). " قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال وانعكاسه على الأداء المالي للشركات وفقا لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية (IFRS): دراسة تطبيقية على شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية". مجلة الفكر المحاسبي، المجلد الرابع والعشرون (العدد الرابع).
- 71- عبدالغفار، نورهان السيد محمد. (2020). " استخدام أسلوب التنقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري : دراسة تطبيقية". مجلة البحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة بورسعيد، المجلد الحادي والعشرون (العدد الأول).

- 72- عوادي، منير. (2016). " مساهمة سوق الأوراق المالية في تمويل المؤسسة الاقتصادية". مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، المجلد الأول(العدد الأول).
- 73- عودة، بشير هادي و آخرون. (2008). "الأسواق المالية: الإطار العام، مقومات النجاح". مجلة دراسات إدارية، المجلد الثاني.
- 74- عيد، أحمد زاهر. (2014). " أثر تمهيد الدخل على العوائد غير العادية للأسهم: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية". مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية (المجلد السادس عشر، العدد الثالث).
- 75- غالم، عبدالله و خزان، عبدالحفيظ. (2016). " أسواق الأوراق المالية : نشأتها، الوظائف الاقتصادية، خصائصها، وأقسامها". مجلة الاجتهاد القضائي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة(العدد الحادي عشر).
- 76- فنوش، إلياس خضير. (2007). "المؤثرات الفائقة في حركة أسعار الأسهم: دراسة في سوق العراق للأوراق المالية". مجلة تنمية الراقيين، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد الخامس والثمانون(العدد 29).
- 77- القرم ، جهاد فراس مصطفى و عبدالجليل، توفيق حسن. (2008). " أثر تسويات الاستحقاقات الخاضعة لسيطرة الإدارة على عوائد الأسهم (دليل من بورصة عمان للأوراق المالية) ". مجلة جامعة القدس المفتوحة، كلية الأعمال الأردنية، قسم إدارة الأعمال، المجلد الرابع(العدد الثاني).
- 78- مطر، محمد ونور، عبدالناصر. (2013). " أساليب إدارة الأرباح وتأثيرها على موثوقية البيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة الأردنية". مجلة كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- 79- نصيرة، لجبيري. (2013). " أسواق الأوراق المالية والأزمات المالية". مجلة رماح للبحوث والدراسات، مركز البحوث وتطوير الموارد البشرية(العدد 11).
- 80- هباش، فارس. (2018). "أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي". مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة العربي بن مهيدي: أم البواقي، مخبر المالية، المحاسبة، الجباية والتأمين،(العدد التاسع).

81- يوسف، جمال علي محمد. (2016). " تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) على كفاءة أسواق المال: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري". مجلة الفكر المحاسبي، المجلد العشرون(العدد الثاني).

82- يوسف ، جمال علي محمد و نبيل ، غادة أحمد. (2016). " قياس جودة التقارير المالية للشركات المساهمة المصرية وأثرها على قرارات المستثمرين". مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس(العدد الثاني).

#### (ج) الرسائل العلمية:

79- إبراهيم، إيهاب عبدالفتاح محمد. (2017). " قياس تأثير القدرة الإدارية على جودة الأرباح المحاسبية في بيئة الأعمال المصرية : دراسة تطبيقية". (رسالة ماجستير غير منشورة )، كلية التجارة، جامعة عين شمس.(العدد الرابع).

80- بن دهان، جلال. (2013). "دور الأسواق المالية في تفعيل التنمية الاقتصادية ". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي.

81- بن عزوز، عبدالرحمن. (2012). "دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس". (رسالة ماجستير غير منشورة) كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة منتوري قسنطينة. الجزائر.

82- حسن، دفع الله مكي. (2018). "مخاطر الاستثمار في سوق الأوراق المالية : دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة من 2013-2018". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين. السودان.

83- السيد، نهلة محمد. (2008). " تأثير جودة التقارير المالية على قرارات الاستثمار في الأوراق المالية : دراسة ميدانية". (رسالة ماجستير غير منشورة) . كلية التجارة، جامعة عين شمس.

84- الشمري، ميسون دهمام حماد. (2016). "أثر تمهيد الدخل على الأداء المالي : دراسة تطبيقية على بنك الإسكان للتجارة والتمويل". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط.

85- عادل، سلماني. (2014). " دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي: دراسة حالة ماليزيا". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر: بسكرة. الجزائر.

- 86- عبدالسلام، شرف الدين. (2015). " معايير المحاسبة الدولية وعلاقتها بأنشطة السوق المالي". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر.
- 87- عبدالله، انتصار حسين علي. (2016). " لجان المراجعة في ظل حوكمة الشركات وأثرها على جودة التقارير المالية : دراسة ميدانية على عينة من المصارف السودانية" (رسالة دكتوراه غير منشورة). كلية الدراسات والبحث العلمي، جامعة الرباط الوطني . السودان.
- 88- علي، حنان أمين محمد. (2013). " دراسة أثر هيكل الملكية على جودة التقارير المالية وانعكاس ذلك على أداء الشركات : دراسة ميدانية". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- 89- علي، رامي أحمد يوسف. (2016). " قياس أثر أساليب الحد من ممارسات المحاسبة الابتكارية على جودة التقارير المالية وتحسين قرارات المستثمرين في ضوء معايير المحاسبة بالتطبيق على شركات المساهمة المقيدة بالبورصة". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية التجارة، جامعة بنها.
- 90- قسوم، حنان. (2016). "أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القوائم المالية في ظل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية : دراسة تطبيقية حول بعض المؤسسات الاقتصادية بولاية سطيف". (رسالة دكتوراه غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس: سطيف 1، الجزائر.
- 91- قويدر، فاطمة الحاج. (2012). "التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية: دراسة حالة شركة Cap-TI للخدمات الاستثمارية خلال الفترة من 2009 حتى 2012". (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التتوير، جامعة قاصدي مرياح- ورقلة.
- 92- محمد، عامر بشير محمود. (2015). "القياس والإفصاح عن مخاطر المشتقات المالية وأثرهما على زيادة كفاءة سوق المال : دراسة ميدانية بالتطبيق على سوق الخرطوم للأوراق المالية" (رسالة دكتوراه غير منشورة). كلية العلوم الإدارية، جامعة أم درمان الإسلامية. السودان.
- 93- كامل، كمال إبراهيم. (2017). "دور مسئولية مراقب الحسابات في تخفيض ممارسات إعادة شراء الأوراق المالية بغرض البيع للحد من ممارسات إدارة الأرباح : دراسة تطبيقية" (رسالة ماجستير غير منشورة). كلية التجارة، جامعة بنى سويف.

#### (د) أخرى:

- 94- إبراهيم، نبيل عبد الرؤوف. (2012). " أثر نماذج وقواعد الإفصاح المحاسبي المستخدمة على كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية". ورقة عمل، إصدار أكاديمية الشروق، شعبة الإدارة

والمحاسبة، المعهد العالي للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات.

95- زعرب، حمدي. (2006). "محاضرات في مادة الأسواق المالية". الجامعة الإسلامية، غزة. فلسطين.

96 - عبيد، إبراهيم السيد. (مايو، 2010). " دور الاستثمار المؤسسي في زيادة التحفظ في القوائم المالية المنشورة: دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالي السعودي". بحث مقدم للندوة الثانية عشر لتطوير مهنة المحاسبة بالمملكة العربية السعودية، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود. المملكة العربية السعودية.

97- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين. (2001). " تمويل الأعمال والإدارة المالية، مطابع الشمس". عمان. الأردن.

98- محمود، سحنون. (2010). "مخاطر المشتقات المالية ومساهمتها في خلق الأزمات". المؤتمر العلمي الحادي عشر لكلية الشريعة بجامعة جرش بعنوان الأزمات الاقتصادية المعاصرة: أسبابها وتداعياتها وعلاجها. الأردن.

99- موقع البورصة المصرية على الإنترنت: <https://www.egx.com.eg>

100- موقع الهيئة العامة للرقابة المالية على الإنترنت: <https://fra.gov.eg>

101- موقع معلومات مباشر مصر على الإنترنت: <https://www.mubasher.info>

102- موقع وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية على الإنترنت: <http://www.mti.gov.eg>

103- وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية. (أبريل، 1993). اللائحة التنفيذية للقانون سوق رأس المال رقم (95) لسنة 1992، قرار رقم (135).

104- الهيئة العامة للرقابة المالية. (مارس، 2021). قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية، قرار رقم (37).

### ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

#### **(A) Books:**

- 1- Anthony, Curely J. & Bear, Robert M. (1979). "Investment Analysis and Management". New York: Harper & Row, Publishers, Inc.
- 2- Cooper, S. Kerry & Fraser, R. Donald. (1990). "The Financial Marketplace". Wesley Publishing Company (3<sup>rd</sup> ed.), New York, United State of America.

- 3- Eugene, Brigham & Louis, Gapenski. (1991). "Financial Management: Theory and Practice". (6<sup>th</sup> ed.). The Dryden Press, Orlando, United State of America.
- 4- Fabozzi, Frank J. (2009). "Capital Markets, Financial Management, and Investment Management". John Wiley & Sons, Inc., (5<sup>th</sup> ed.). Hoboken.
- 5- Madura, Jeff. (2013). "Financial Markets and Institutions". Florida Atlantic University (11<sup>th</sup> ed.).
- 6- McDonald, Robert L. (2013). "Derivatives Markets". Northwestern University. (3<sup>rd</sup> ed.).
- 7- Melicher, Ronald W. & Norton, Edgar A. (2017). "Introduction to Finance Markets, Investments, and Financial Management". (16<sup>th</sup> ed.).
- 8- Mishkin, Frederic S. (2013). "The Economics of Money Banking and Financial Markets". Columbia University. (10<sup>th</sup> ed.).
- 9- Mishkin, Frederic S. & Eakins, Stanley G. (2018). "Financial Markets and Institutions". (9<sup>th</sup> ed.). Global Edition.
- 10- Mustari, Hanmanth N. & Waghmare, Shivagji. (2014). "Risk Management In Banks". (1<sup>st</sup> ed.). Solapur, Maharashtra, India.
- 11- Saunders, Anthony & Cornett, Marcia M. (2012). "Financial Markets and Institutions". McGraw-Hill/Irwin, (5<sup>th</sup> ed.). United States.
- 12- Uluyol, Burhan. (December, 2016). "Financial Derivatives". Istanbul Sabahatti Zaim University, (3<sup>rd</sup> ed.).

**(B) Periodicals:**

- 13- Abad, Pilar & et al. (2014). "A comprehensive review of Value at Risk methodologies". The Spanish Review of Financial Economics, Vol. 12.
- 14- Ahmed, Ibrahim Elsidig. (May, 2019). "The Qualitative Characteristics of Accounting Information, Earnings Quality, and Islamic Banking Performance: Evidence from the Gulf Banking Sector". International Journal of Financial Studies, Vol. 2, No. 8.



- 15- Al-Afeef, Mohammad Abdel Mohsen. (2017). **"Capital Asset Pricing Model, Theory & Practice: Evidence from USA (2009-2016)"**. International Journal Vol. 18, No. 3.
- 16- AL-Kassar, Total A. & Abed, Ibtihal A. (2014). **"An Investigation of the Accounting Information and Its Role for capital Expenditure Decisions in the Industrial Companies Listed in Amman Stock Exchange"**. Research journal of finance and Accounting, Vol. 5. No. 16.
- 17- Azali, Stefano & et al. (2013). **"The Value Relevance of Earning Management Industries Before and During the Financial Crisis"**. European journal accounting & finance & business, ISSN 2324-102X, P 16.
- 18- Beret, Sergio & Bozzol, Saverio. (2008). **"Quality versus Quantity: The Case of Forward-Looking Disclosure"**. Journal of Accounting, Auditing & Finance, Vol. 23, No. 3.
- 19- Biddle G.C. & Hilary, G. (2006). **"Accounting quality and firm - level capital investment"**. The Accounting Review, Vol. 81, No. (5).
- 20- Biddle, Gary C. & et al. (2009). **"How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?"**. Journal of Accounting and Economics, Vol. 48, No. (2-3).
- 21- Biddle, Gary C. & Hilary, Gilles. (2006). **"Accounting Quality and Firm - Level Capital Investment"**. The Accounting Review, Vol. 81, No. 5.
- 22- Botchkarev, Alexei. (2015). **"Estimating the Accuracy of the Return on Investment (ROI) Performance Evaluations"**. Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management, No. 10.
- 23- Choi, Wooseok & et al. (2015). **"CEO's Operating Ability and the Association between Accruals and Future Cash Flows"**. Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 42, No. 5.
- 24- Dey, Malay. (2005). **"Turnover and Return in Global Stock Markets"**. Emerging Markets Review, No. 6.

- 25- Doneison, Dain C. & et al. (2012). **"Rules-Based Accounting Standards and Litigation"**. The Accounting Review, Vol. 87, No. 4.
- 26- Durven, A. Morck, R & Young, B. (2004). **"Value – enhancing Capital budgeting and firm-specific stock return variation"**. The Journal of Finance, Vol. 59, No. (1).
- 27- Fama, Eugene F. & Kenneth R. French. (2004). **"The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence"**. Journal of Economic Perspectives, Vol. 18, No.3.
- 28- Francis, I.R. & Martin, X. (2010). **"Acquisition profitability and Timely loss recognition"**. Journal of Accounting and Economics, Vol. 49, No. (1-2).
- 29- Gao, Ru & Yu, Xin .(March, 2020). **"How to Measure Capital Investment Efficiency: A Literature Synthesis"**. Accounting & Finance, Vol. 60, Issue 1.
- 30- Gowda, Ramalinge S. & Ya, Yong. (2012). **"Ownership structure sand Earning quality Evidence from Newly private farm"**. Journal of Accounting and Economics, issues (1-2).
- 31- Gowda, Ramalinge S., Wang. C.S. & Yu. Y. (2013). **"The role of financial reporting quality in mitigating the constraining effect of dividend policy on investment decisions"**. The Accounting Review, Vol. 88, No. (3).
- 32- Gomariz, M.F.C, & Ballesta, I.P.S. (March, 2014). **"Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency"**. Journal of booking & financer, No. 40.
- 33- Habib, A & Jiang, H. (2015). **"Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence"**. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, No. 24.
- 34- Hayati, Keyvan & Sedaghat, Parastoo. (2016). **"An Evaluation of the Links Between Quality of Reporting and Efficiency of Investment in Companies Listed at Tehran Stock Exchange"**. Problems and Perspectives in Management Journal, No. 14 (3-sl).

- 35- He, Zhiguo & Kondor, Péter. (March, 2016). **"Inefficient Investment Waves"**. *Econometrica Journal*, Vol. 84, No. 2.
- 36- Houcinel, Asma & Kolsi, Mohamed Chakib. (2017). **The Effect of Financial Reporting Quality on Corporate Investment Efficiency: Evidence from the Tunisian Stock Market**. *Research in International Business and Finance*, Vol. 42.
- 37- Hussin, W. N & Ripain, N. (2003). **"IPO Profit guarantees and income smoothing"**. *Journal Analysis*, Vol. 10, No. (2).
- 38- Kootanaee, Akbar Javadian & et. al. (November, 2013). **"Accounting Conservatism and Corporate Governance's Mechanisms: Evidence from Tehran Stock Exchange"**. *International Journal of Economics, Business and Finance*, Vol. 1, No. 10.
- 39- Kasozi, Jason. (2013). **"Evaluating the Investment Decision-Making Process for Business Expansion into Africa: a case Study"**. *Corporate Ownership & Control*, Vol. 10, Issue 3.
- 40- Kazemi, Hossein & et. al. (2011). **"Investigating the Relationship Between Conservatism Accounting and Earnings Attributes"**. *World Applied Sciences Journal*, Vol. 12, No .9.
- 41- Latsis, John & Repapis, Constantinos. (2014). **"A model intervenes: the many faces of moral hazard"**. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 38 (4).
- 42- Mahdavikhou, M. & Khotanlou, M. (2011). **"The Impact of Professional Ethics on Financial Reporting Quality"**. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, No. 5 (11).
- 43- Mclean, R. David & Zhao, Mengxin. (June, 2014). **"The Business Cycle, Investor Sentiment, and Costly External Finance"**. *The Journal of Finance*, Vol. 69, No. 3.
- 44- Mihajlovic, Ljiljana Stosic. (2016). **"Functioning of Financial and Capital Markets in Modern Conditions"**. *Journal of Process Management- New Technologies, International (JPMNT)*, Vol. 4, No.4.

- 45- Mosteanu, Narcisa Roxana. (2017). **"The Influence of Financial Markets on Countries Economic Life"**. Economics World Journal, Vol. 5, No. 3.
- 46- Nejad, Maryam Yousefi & Embong, Zaini. (2017). **"Value Relevance of Other Comprehensive Income"**. Asian Journal of Accounting and Governance, No. 8, Special Issue.
- 47- Nia, Mojtaba Shayan & et. al. (2015). **"A Review of Motives and Techniques and Their Consequences in Earnings Management"**. Malaysian Accounting Review, Vol. 14, No 2.
- 48- Panahi, B & et. al. (2014). **"The Correlation of EVA and MVA with Stock Price of Companies in Tehran Stock Market"**. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, Vol. 6, No. 2.
- 49- Pasharibu, Yusepaldo & et. al. (March 2014). **"Income Smoothing Practices in Non-Manufacturing Companies"**. International Conference on Business, Economics and Accounting, Hong Kong.
- 50- Pavelkova, K & Dostal, K. (2013). **"Measuring the Company Performance: The Identification of Correlation Between Eva and Selected Financial Indicators with Use of Genetic Algorithm"**. Journal of International Business Studies, Vol. 35, No. 6.
- 51- Pin Lin, Chih & et. al. (2015). **"The Board of Directors and Corporate Social Performance under Weak Institutions"**. Asian Business and Management, Vol. 14, No. (2).
- 52- Rani, Prena & et. al. (2013). **"Managerial Incentives for Earnings Management Among Listed Firms: Evidence from Fiji"**. Global Journal of Business Research, Vol. 7, No. 1.
- 53- Ranosz, Robert. (2017). **"Analysis of Bonds as An Instrument for Financing Mining Investments"**. Arch. Min. Sci., Vol. 62, No. 2.

- 54- Saremi, Hamid & Shorvarzi, Mohamad Reza. (2014). "Effect of Conservatism and Firm Value in Financial Distress". Elixir International Journal: Finance Management, No. 71.
- 55- Shabani, N. & Sofan, S. (2018). "Earnings Smoothing as Information Signaling or Garbling: A Review of Literature". Asian Journal of Finance & Accounting, Vol. 10, No. 1.
- 56- Shah, Syed Zulfiqar Ali & et. al. (2009). "Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies". European Journal of Scientific Research, Vol. 26, No. 4, Republic of Seychelles.
- 57- Shroff, Pervin K. & et. al. (2013). "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event-Based Approach". Contemporary Accounting Research, Vol. 30, No. 1.
- 58- Skaife, Hollis A. & et. al. (2013). "Target Financial Reporting Quality and M&A Deals That Go Bust". Contemporary Accounting Research. Vol. 30, No. (2).
- 59- Webb, Kimberley A. & et. al. (2008). "The Effect of Globalization and Legal Environment on Voluntary Disclosure". International journal of accounting, Vol. 43, No. (3).

**(C) Dissertations:**

- 60- Arimm S. (2009). "The Role of Accounting Quality in Securities Class Action Lawsuits". Ph.D. dissertation, University of Minnesota: United States Minnesota.
- 61- Anchev, Stefan. (2018). "Information and Financial Markets". Ph. D Thesis, Umea School of Business, Economics and Statistics, Umea University.

- 62- Ben Amar, Fakhfakh. (2009). "Free cash flow, Gestion des résultats et gouvernement des entreprises, étude comparative des Entreprises Françaises et américaines". thesis presented, Reims Champagne: Ardenne University, France.
- 63- Deshmukh, Sanjay & et. al. (2016). "Post Graduate Diplomain Financial Management Financial Markets". thesis présentée, University of Mumbai.
- 64- Dong, simin. (2006). "Value at Risk Methodologies: Development, Implementation and Evaluation". Master Thesis, Faculty of Business Administration, Simon Fraser University.
- 65- Ishtiaq, Muhammad. (2015). "Risk Management in Banks: Determination of Practices and Relationship with Performance". PhD thesis, University of Bedfordshire.
- 66- McDermott, K. E. (2012). "Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility". Ph.D. dissertation, University of North Carolina at Chapel Hill.
- 67- Munk, Claus. (2018). "Financial Markets and Investments". Ph.D. dissertation, Department of Finance, Copenhagen Business School.
- 68- Rasmussen, Josefine. (2016). "The Investment Process for Capital Investments: The case of Industrial Energy-Efficiency Investments and Non-Energy Benefits". A Senior Thesis, Faculty of Arts and Sciences, Linköpings University.
- (D) Others:**
- 69- Aberbach, Kenneth. (2012). "Treatment of hybrid securities, Bank for International Settlements". IFC Bulletin No. 29. pp. 114-115.

- 70- Chen, Linda, II. (2012). **"Income smoothing information uncertainty, Book Returns and Cost of Equity"**. Department of Accounting, College of Business Washington State University.
- 71- Chen, Shuping, & et. al. (August, 2015). **"Terry J., A New Measure of Disclosure Quality: The Level of Disaggregation of Accounting Data in Annual Reports"**. <https://ssrn.com/abstract=2475624>. Access in 15/11/2020.
- 72- Cosmin, Caraiman Adrian. (2015). **"Accounting Information System: Qualitative Characteristics and The Importance of Accounting Information at Trade Entities"**. Economy Series, Issue 1, vol. 11.
- 73- Darskuviene, Valdone. (2010). **"Financial Markets"**. European Commission: Education and Culture DG, Third Edition.
- 74- Dunis, Christian L. & et. al. (2016). **"Artificial Intelligence in Financial Markets: Cutting-Edge Applications for Risk Management"**. Portfolio Optimization and Economics, Macmillan Publishers Ltd. London.
- 75- Enomoto, M. & et. al. (2013). **"Accrual-Based and Real Earning Management: An International comparison for Investor Protection"**. Working paper, Discuss on paper Series Rieb, Research Institute for Economic and Business Administration kobe University.
- 76- Falahnejad, F. & Taheri, M. (2014). **"The investigation of Relqabgonship between Earnings Quietly and international ownership Applied Mathematica in Engineering"**. Management and Technology.
- 77- Financial Accounting Standards Board (FASB). **"Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments"**. SFAS, No. 119, Washington, D.C. Para 5. P. 254.
- 78- Financial Accounting Standards Board (FASB). (July, 2004). **"Response to SEC Study on the Adoption of a Principles-Based Accounting System"**.
- 79- Hassan, Omaira & Marston, Claire. (September, 2010). **"Disclosure measurement in the empirical accounting literature. Economics and finance working paper series"**. Brunel university, No. 10-18, London.

- 80– International Accounting standard Board (IASB). (2015). “IFRS. 2 Share-based payment”.
- 81– International Accounting Standards Board (IASB). (2010). “The Conceptual Framework for Financial Reporting”.
- 82– International Accounting Standards Board (IASB). (2015).” International Accounting Standards, IAS 32, Financial Instruments: Presentation”.
- 83– International Accounting Standards Board (IASB). (2015). “Joint Update Note from the IASB and FASB on Accounting Convergence”. Note from IASB on Governance Enhancements.
- 84– Katsuo, Yuko. (2008). “Earnings Quality, Accruals and Subjective Goodwill Accounting”. Discussion Paper, Suntory and Toyota International Centers for Economics and Related Disciplines, Gakushuin University.
- 85– Krasniqi, Armand. (2016). “Characteristics of The Financial Market Functioning Without a Legal Basis: The Case of Kosovo”. Economic and Social Development, 18th International Scientific Conference on Economic and Social Development: Building Resilient Society.
- 86– Marcikaityte, D. (2007). “Financing Decisions and Discretionary Accruals Managerial manipulation or managerial over optimism”. Drexel University.
- 87– Mergenthaler, R.D. (2015). “Principles-Based versus Rules-Based Standards and Earnings Management”. Working paper, University of Iowa, <http://ssrn.com/abstract=1528524>. Access in 15/10/2020.
- 88– Nasr, Il & et al. (2009). “Ownership structure and Earning Quality: Evidence from Newly privatized farms”. Hamburg, Aug.
- 89– Sánchez, García & Meca, García . (2018). “Do Talented Managers Invest More Efficiently? The Moderating Role of Corporate Governance Mechanisms”. Corporate Governance: An International Review, Vol. 26, No. 4.
- 90– Securities & Exchange Commission (SEC). (2018). “Concept Release International Accounting Standards”:



<https://www.sec.gov/edgar/search/?r=el/category>. Access in 20/11/2020.

- 91- Sreevidya, Smt. U. (2014). "Financial Markets and Services". School of Distance Education.
- 92- Thakor, Anjan. (2015). "International Financial Markets: A Diverse System Is the Key to Commerce". working Paper, Center for Capital Markets Competitiveness.
- 93- The USAA Educational Foundation. (2010). "Investing: Stocks and Bonds". Staff Paper, A General Overview About Investing in Stocks and Bonds, p. 10.
- 94- Vicky, Cole & et al. (Jan, 2007). "A review of the different methods developed to measure the comparability of financial statements". Working Paper, Research Seminar in accounting: Leuven.
- 95- Virics, Agnes. (2013). "Investment Decision Making and Risk". International Economic Conference of Sibiu 2013 Post Crisis Economy: Challenges and Opportunities, IECS.

