



مركز الاستشارات والبحوث والتطوير
بأكاديمية السادات للعلوم الإدارية

مجلة البحوث الإدارية

Journal of Management Research

علمية - متخصصة - مُكمّمة - دورية ربع سنوية

للسنة
الحادية والأربعون

Vol. 41, No.2; Apr. 2023

عدد أبريل 2023



www.sams.edu.eg/crdc

رئيس مجلس الإدارة
أ.د. محمد حسن عبد العظيم
رئيس أكاديمية السادات للعلوم الإدارية

رئيس التحرير
أ.د. أنور محمود النقيب
مدير مركز الاستشارات والبحوث والتطوير

ISSN : 1110-225X

أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار
"دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"

**The impact of the size and specialization of the audit office on the
efficiency of investment**

An applied study on companies listed on the Egyptian Stock
Exchange

اعداد الباحثة:

ريم عبد الله عبد العزيز الدخيل

٢٠٢٢

ملخص

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل أثر حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، هذا بالإضافة إلى فحص تأثير خبرة ومعرفة مراقبي الحسابات بالصناعة على قرارات الاستثمار من خلال زيادة فاعلية الدور الرقابي على عملية إعداد التقارير المالية مما يسهم في الحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين والذي بدوره يخفض من مشاكل المخاطر الأخلاقية والاختيار المعاكس وذلك من خلال الأهداف الفرعية التالية: الكشف عن مدى كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. وبيان العلاقة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. واختبار أثر التخصص الصناعي للمراجع على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة الصناعية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وطبقت الدراسة على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: وجود مستوى مقبول من كفاءة الاستثمار في الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، كما توصلت إلى انه يؤثر حجم مكتب المراجعة سلباً على كفاءة الاستثمار، ويؤثر التخصص الصناعي إيجابية على كفاءة الاستثمار. واوصت الدراسة بضرورة التوعية بأهمية جودة المراجعة الخارجية وابعادها ودورها المحوري في ضمان جودة التقارير المالية، وتطبيق برامج التدريب والتعليم المستمر لتنمية معرفة وقدرات مراقبي الحسابات.

Abstract

The main objective of the study is to analyze the impact of the size of the audit office on investment efficiency, in addition to examining the impact of the industry's auditors' experience and knowledge on investment decisions by increasing the effectiveness of the supervisory role on the financial reporting process, which contributes to reducing information asymmetry between managers and shareholders, which In turn, it reduces the problems of ethical risks and adverse selection, through the following sub-objectives: To reveal the efficiency of investment in joint stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange. And a statement of the relationship between the size and specialization of the audit office on the efficiency of investment in joint stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange. And testing the impact of the auditor's industrial specialization on the investment efficiency in industrial joint stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange. The size of the audit office negatively affects the investment efficiency, and the industrial specialization positively affects the investment efficiency. The study recommended the need to raise awareness of the importance of external audit quality, its dimensions and its pivotal role in ensuring the quality of financial reports, and the application of training and continuing education programs to develop the knowledge and capabilities of auditors.

أولاً: طبيعة موضوع البحث:

احتلت الأزمة المالية العالمية اهتمام العالم وفرضت نفسها بقوة على وسائل الإعلام والصحافة المرئية والمسموعة وقد يكون الوقت مازال مبكرة لحصر تداعيات الأزمة وتحديد انعكاساتها على الدول والأفراد، ولو تابعنا هذه الأزمة وتحديداً في الولايات المتحدة الأمريكية لوجدنا أنه يمكن حصر أهم المسببات بشكل عام إلى عدم كفاية الأنظمة الضابطة لقطاعات رأس المال مما أدى إلى ضعف وخلل في عمليات المراقبة والإفصاح في القطاعات ذات العلاقة في أسواق المال، سواء كان قطاع الرهن العقاري أو القطاع المصرفي، الأمر الذي جعل العديد من المسؤولين والمستثمرين على حد سواء في الدول المتقدمة كأوروبا وأمريكا يناقون بضرورة إعادة النظر في بعض المفاهيم والمقومات الأساسية لنظام اقتصاد السوق الحر، وضرورة زيادة تدخل الحكومات ولعب دور أكبر في الرقابة والإشراف على قطاعات سوق رأس المال. (علاونة، ٢٠٠٨، ص ٣)

الاستثمار يزيد النمو الاقتصادي، ويسهم في ثروة الأمة، فعندما يودع الناس أموالهم في حساب الادخار في مصرف مثلاً، فإنه يستثمر تلك الأموال بإقراضها للشركات المختلفة. وهذه الشركات بدورها تستثمر الأموال التي اقترضتها في إقامة مصانع جديدة أو شراء معدات لزيادة إنتاجها. وبالإضافة إلى الاقتراض من المصارف، تطرح أغلب الشركات أسهماً وسندات لبيعها لمستثمرين لكي تحصل على رأس المال الذي تحتاجه لتوسيع أعمالها. وتطرح الحكومات أيضاً سندات للحصول على اعتمادات لاستثمارها في مشاريع كبناء سدود أو طرق أو مدارس. كل هذه الاستثمارات التي يقوم بها الأفراد أو الشركات الخاصة أو الحكومات تتضمن تضحية بالدخل الحاضر من أجل الحصول على منافع متوقعة في المستقبل. ونتيجة لذلك، ترفع الاستثمارات مستوى معيشة أي أمة.

وتعتبر القرارات الاستثمارية من أهم القرارات التي يتخذها المديرين، لأن هذه القرارات لها تأثير مباشر ليس فقط على مستوى الشركة (نظراً لأهمية الاستثمار كمحدد رئيسي لمعدل العائد على رأس المال الذي يحصل عليه المستثمرون) وإنما أيضاً له تأثير مباشر على مستوى الاقتصاد الكلي (نظراً لأهمية الاستثمار كمحدد أساسي لمعدل النمو)، ونتيجة لذلك فقد زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بضرورة زيادة كفاءة الاستثمار، حيث أنه نتيجة لفصل الملكية عن اتخاذ القرارات فإن المديرين قد يقومون بالاستثمار في مشروعات دون المستوى الأمثل بهدف زيادة منافعهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين، خاصة في ظل زيادة عدم تماثل المعلومات، ونتيجة لذلك فقد اهتمت العديد من الدراسات والبحوث المحاسبية بدراسة دور المعلومات المحاسبية في الحد من عدم تماثل المعلومات واختيار أفضل الفرص الاستثمارية، حيث أن زيادة جودة الإفصاح المالي من المرجح أن تحد من السلوك الانتهازي للمديرين. (Bzeouich & et al, 2019, p.29)

وترى دراسة (Velury, 2003) أنه وفقا لنظرية الوكالة فإن فصل الملكية عن الإدارة يولد حافز لدى الإدارة للعمل نحو تعظيم مصالحها الشخصية على حساب مصلحة المساهمين، ونتيجة لأن المساهمين يعتمدون على المعلومات المحاسبية لتقييم أداء الإدارة، فإن المديرين يقومون بالتلاعب في المعلومات المحاسبية، وتعتبر عملية المراجعة أحد أهم الأدوات التي يعتمد عليها المساهمين في التحقق من مدى صحة المعلومات المفصح عنها وخلوها من الأخطاء الجوهرية، وكلما زادت جودة عملية المراجعة، كلما زادت فرص اكتشاف الأخطاء الجوهرية، وتعتمد جودة المراجعة جزئيا على ما إذا كان مراقب الحسابات متخصصا في الصناعة أم لا، حيث أن زيادة خبرة مراقب الحسابات في الصناعة تمكنه من تحديد المشاكل الخاصة بالصناعة والبيانات الخاطئة، هذا فضلا عن حرص شركات المراجعة المتخصصة في الصناعة على زيادة جودة المراجعة للحفاظ على سمعتها.

وترى دراسة (Bae & et al, 2017) ان الاستعانة بمراقبين حسابات متخصصين في الصناعة يحسن من كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث أن مراقبين الحسابات المتخصصين يكون لديهم معرفة واسعة بالصناعة وعمليات عملاتهم، هذا فضلا عن أنهم يستثمرون موارد كبيرة لتطوير معرفتهم ومصادر معلوماتهم، ونتيجة لذلك فإن مراقبين الحسابات المتخصصين في الصناعة يروجون لأنفسهم كمراكز معرفة يمكن أن تكون ذات قيمة لعملاتهم من خلال توفير معلومات فعالة للمديرين تمكنهم من زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية.

كما إن التخصص الصناعي لمراقب الحسابات يوفر العديد من المزايا التي تسهم في زيادة كفاءة الاستثمار والتي منها الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وضمان الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وتحسين جودة الإفصاح، وتخفيض تكلفة رأس المال، فضلا عن زيادة جودة المراجعة نتيجة لإستثمار قدر كبير من الموارد في تطوير الخبرة المتخصصة في الصناعة التي يعمل فيها العميل، وكذلك التعامل مع نسبة كبيرة من العملاء المتنوعين في نفس الصناعة الأمر الذي يسهم في زيادة خبرتهم ومعرفتهم بالصناعة ويحسن من جودة المراجعة. (Habib, 2011, p42)

كما يوجد العديد من العوامل التي تؤثر على مستوى جودة المراجعة، لعل من أهمها حجم وتخصص مكتب المراجعة والذي يسهم في تحسين كفاءة المراجع عند أداء مهام المراجعة وزيادة قدرة المراجع على اكتشاف الأخطاء والتحريفات الجوهرية، فضلا أن مراقبي الحسابات المتخصصين في الصناعة عادة ما يحصلون على اتعاب مراجعة مرتفعة مقابل خبرتهم مما يجعلهم أكثر ربحية من المراجعين غير المتخصصين في الصناعة، وهذا يولد حافز لديهم لزيادة جودة المراجعة، ويجعلهم أقل عرضة للتنازل عن استقلاليتهم وأكثر عرضة للإفصاح عن أي انتهاكات للمعايير المحاسبية وذلك للحفاظ على سمعتهم وثقة المتعاملين في سوق رأس المال فيهم، وقد أثارت موجة الفضائح المحاسبية الأخيرة التساؤل حول مدى فاعلية عمليات المراجعة الخارجية في الحد من إدارة الأرباح.

وتعتبر خبرة المراجع في الصناعة أحد أهم العوامل التي تؤثر على مدى فاعلية عمليات المراجعة في الحد من مخاطر إدارة الأرباح، حيث أن زيادة خبرة المراجع في الصناعة تمكنه من تحديد المشاكل الخاصة بالصناعة

والبيانات الخاطئة، ومن ثم فإن زيادة خبرة المراجع بصفة عامة وزيادة خبرته في الصناعة بصفة خاصة يمكن أن تسهم في زيادة جودة عملية المراجعة ومن ثم زيادة جودة الأرباح كما مراقبين الحسابات المتخصصين في الصناعة قادرين على تطوير وتحسين خبراتهم ومعرفتهم بالصناعة مما يسهل عليهم فهم المعاملات التجارية للعملاء بشكل أسرع، الأمر الذي يسهم في تخفيض الفترة التي يحتاجها المراجعين المتخصصين لإتمام عملية المراجعة بالمقارنة بالمراجعين غير المتخصصين.

بالإضافة إلى ما سبق، فإن تخصص مراقبي الحسابات في صناعات معينة تمكنهم من اكتساب معرفة وخبرة وفهم أفضل للشركات العاملة في هذه الصناعات وهذا يمكنهم من تقديم خدمات مختلفة لعملائهم وتلبية احتياجاتهم بشكل أفضل، هذا فضلا عن قدرتهم على مشاركة ونقل خبرتهم القطاعية ومشاركة أفضل الممارسات في نفس الصناعة، كما أنهم أكثر عرضة للاستثمار في التقنيات الجديدة والمرافق المادية ورأس المال البشري وأنظمة التحكم والتنظيم المرتبطة بتلك الصناعة بالمقارنة بشركات المراجعة غير المتخصصة في الصناعة، وهذا كله يسهم في زيادة كفاءة الاستثمار. (Boubaker & et al,2018,p37) كما يتوقع زيادة جودة التقارير المالية التي يتم مراجعتها بواسطة مراقبين حسابات متخصصين في الصناعة لأنهم لديهم معرفة وخبرة بالصناعة تمكنهم من اكتشاف الممارسات المحاسبية المشكوك فيها والإفصاح عنها مقارنة بالمراجعين غير المتخصصين.

وفنفس السياق اشارت دراسة الكاسح (٢٠١٥) الى العوامل المؤثرة على جودة المراجعة من وجهة نظر المراجعين وصنفت الدراسة هذه العوامل إلى صنفين وهما: عوامل مرتبطة بمكتب المراجعة، وأخرى مرتبطة بفريق المراجعة واشتملت العوامل المرتبطة بمكتب المراجعة على أربعة أبعاد هي: حجم وسمعة المكتب، المنافسة بين المكاتب، دور المنظمات المهنية في الإشراف على المهنة، وتخطيط عملية المراجعة، وتخصص المراجعين على مهام المراجعة.

ويرى (Chen,2019,p25) إن حجم وتخصص مكتب المراجعة يعتبر أحد أهم أبعاد جودة المراجعة، لأن تخصص المراجع في الصناعة يجعله أكثر خبرة وأكثر فهما لخصائص الشركة، مما يزيد من قدرته على اكتشاف التحريفات الجوهرية وتقييد حرية الإدارة عند الاختيار بين الممارسات المحاسبية البديلة، فضلا عن رغبة المراجعين المتخصصين في الصناعة في الحفاظ على سمعتهم من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح وزيادة جودة التقارير المالية.

في حين ترى دراسة (Gul & et al(2009) أن الشركات التي لديها مستوى استثمار مرتفع تقوم بالتعاقد مع مراقبين حسابات متخصصين في الصناعة، وهذا هو سبب الارتباط الإيجابي الملحوظ بين كفاءة الاستثمار وحجم وتخصص المراجع في الصناعة. كما اشارت دراسة (Yuniarti & Zumara ,2018) إلى ان"خصائص جودة المراجعة ورضا عميل المراجعة مرتبطة بالخصائص التالية: الخبرة السابقة في المراجعة، وخبرة المكتب بصناعة العميل، وتلبية مكتب المراجعة لإحتياجات ومتطلبات العميل، واجراء العمل الميداني بطريقة مناسبة، والإلتزام بالجودة، وبذل العناية المهنية اللازمة، وتمتع فريق المراجعة بمعايير أخلاقية عالية.

وقد تناولت عديد من الدراسات الاخرى مثل دراسة (Habib,2011) و (Velury,2003) و (Almutairi & et al,2009) و (DeBoskey & Jiang2012) و (Hammami & Zadeh,2019) المزايا الأخرى التي يمكن أن يضيفها حجم وتخصص مكتب المراجعة للشركات محل المراجعة وأصحاب المصلحة والتي منها: المساهمة في الحد من السلوك الانتهازي للمديرين، والحد من ممارسات إدارة الأرباح، وزيادة جودة المراجعة، وانخفاض تكلفة رأس المال، وتحسين المركز الائتماني للشركة، وزيادة فاعلية الرقابة على الإدارة وتقييد حريتها عند الاختيار بين الممارسات المحاسبية البديلة، وكذلك زيادة فاعلية إجراءات المراجعة لاكتشاف الغش والأخطاء الجوهرية في القوائم المالية، مما يخفف من احتمالية إعادة اصدار القوائم المالية، ويخفف من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصلحة ويسهم في التخصيص الأمثل للموارد وزيادة كفاءة الاستثمار.

مما سبق تتضح، أهمية حجم وتخصص مكتب المراجعة في التأثير على القرارات الاستثمارية والتمويلية والتي يتحدد على أساسها مدى كفاءة الاستثمار في الشركات. وبالنسبة للوضع في بيئة الاعمال المصرية، فقد زاد الاهتمام بتحسين مستوى الاستثمار خاصة بعد صدور قانون الاستثمار الجديد رقم ٢٧ لسنة ٢٠١٧.

ونتيجة لندرة الدراسات التي تناولت أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في بيئة الاعمال المصرية، تسعى الدراسة الحالية إلى دراسة وتحليل أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

ثالثاً: مشكلة البحث:

تعتبر القرارات الاستثمارية التي يتخذها المديرين من أهم القرارات التي تؤثر على مستقبل الشركة وعلى أصحاب المصلحة بالشركة، حيث تحدد تلك القرارات مدى نجاح أو فشل الشركة في تحقيق أهدافها وتلبية احتياجات المستثمرين والمقرضين باعتبارهم مقدمي رأس المال الرئيسيين، وتسهم المراجعة الخارجية في زيادة مصداقية التقارير المالية من خلال قيام طرف مستقل ثالث (مراقب الحسابات) بإبداء رأيه الفني المحايد عن مدى مصداقية وشفافية التقارير المالية وخلوها من الأخطاء الجوهرية، ونتيجة لذلك فقد تناولت بعض الدراسات تحليل أثر التخصص الصناعي وحجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، إلا أن معظم تلك الدراسات كانت في أمريكا وبعض الدول المتقدمة، وكان هناك ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت تلك العلاقة في مصر والدول النامية. نتيجة لما سبق تتمثل مشكلة البحث الأساسية في الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

- هل يؤثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية؟

رابعاً: أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحليل أثر حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، هذا بالإضافة إلى فحص تأثير خبرة ومعرفة مراقبي الحسابات بالصناعة على قرارات الاستثمار من خلال زيادة فاعلية الدور الرقابي على عملية إعداد التقارير المالية مما يسهم في الحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين والذي بدوره يخفف من مشاكل المخاطر الأخلاقية والاختيار المعاكس، هذا فضلاً عن أن مراقبين الحسابات المتخصصين في الصناعة يكون لديهم خبرة ومعرفة ليس فقط عن عمليات العميل ولكن عن عمليات الشركات الأخرى في نفس الصناعة، كما يقوم مراقب الحسابات بنقل معلومات الصناعة داخل قاعدة عملائه، مما قد يساعد المديرين على اتخاذ قرارات استثمارية أفضل بسبب زيادة المعرفة حول صناعتهم. وينبثق من هذا الهدف الرئيسي الأهداف الفرعية التالية:

- ١-الكشف عن مدى كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.
- ٢-بيان العلاقة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.
- ٣-واختبار أثر التخصص الصناعي للمراجع على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة الصناعية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

خامساً: أهمية البحث:

تظهر أهمية الدراسة في مدى أهمية تأثير القرارات الاستثمارية التي تتخذها الإدارة بشكل مباشر على ربحية وقيمة الشركة، لذلك فإن دراسة محددات كفاءة الاستثمار ودور حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار تعتبر من الأهمية بمكان. لذلك تستمد الدراسة أهميتها من خلال موضوعها العلمي، وكذلك مجال تطبيقها عملياً، ويمكن إيضاح ذلك من خلال ما يلي:

أ- الأهمية العلمية: تظهر أهمية البحث العلمية في كونه يقدم تحليلاً للبيئة المصرية التي لا يمكن تعميم نتائج البحوث والدراسات في الدول الأخرى عليها نتيجة لاختلاف العوامل البيئية والقيم المجتمعية السائدة في البيئة المصرية، هذا فضلاً عن ندرة الدراسات الحالية التي تناولت أثر كل من حجم مكتب المراجعة والتخصص الصناعي لمكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار. بالإضافة إلى أن موضوع أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في بيئة الأعمال المصرية من الموضوع المهمة والحديثة في العصر الحالي، لذا يمكن أن تساهم الدراسة في، إمداد المكتبة العربية عموماً، والمكتبة المصرية خصوصاً بالمعارف حول أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة وعلاقتها بكفاءة الاستثمار في بيئة الأعمال المصرية، حيث إن الدراسات والبحوث التي كتبت في هذا الموضوع قليلة ومحدودة -حسب علم الباحثة-

ب- الأهمية العملية: يستمد البحث أهميتها العملية من منفعته لكل من المستثمرين، والمقرضين، وسوق رأس المال وغيرهم من أصحاب المصلحة في مصر، وغيرها من الدول النامية التي تتشابه بيئة الأعمال فيها مع بيئة الأعمال المصرية، وذلك من خلال التحليل الذي ستقدمه الباحثة لأثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المصرية المقيدة بالبورصة، الأمر الذي يمكن مستخدمي التقارير المالية في فهم القرارات الاستثمارية للشركات المساهمة المصرية المقيدة بالبورصة، وكذلك المساهمة في الوصول إلى دليل تجريبي عن مدى فائدة المعلومات المحاسبية في مجال الاستثمار، حيث يمكن أن تسهم نتائج هذا الدراسة في تحفيز معدي التقارير المالية على توفير معلومات محاسبية ذات جودة مرتفعة لتلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية من ناحية واستعادة أهمية دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات من ناحية أخرى، هذا فضلاً عن تطوير البنية التحتية الاقتصادية المصرية وتحويلها إلى نظام فعال للإفصاح المالي من أجل تحسين دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية وتخصيص رأس المال. إضافة إلى:

- لفت انتباه الشركات إلى مدى أهمية أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار.
- مساعدة المستثمرين على كيفية بنائهم للقرارات الاستثمارية من خلال بيان كيفية التميز بين التقارير المالية ذات الجودة العالية والتقارير ذات الجودة المنخفضة.

سادساً: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات البحث:

على الرغم من عدم وجود اتفاق تام بين الأدبيات السابقة ذات الصلة، على طبيعة تأثير حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، إلا أن معظمها أكد على وجود تأثير إيجابي. وتعرض الباحثة في هذا الجزء تحليلاً لأهم الأدبيات ذات الصلة التي تناولت العلاقة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، مبوبة حسب طبيعة موضوعها، والتتابع الزمني لها، كما يلي:

تناولت دراسة **محمد البشير (٢٠١٨)** دراسة تأثير العوامل المرتبطة بمكتب المراجعة من منظور مراجعي الحسابات واثراً على جودة المراجعة، حيث هدفت لقياس تأثير اثني عشر عاملاً مرتبطاً بمكتب المراجعة على جودة مراجعة الحسابات، وتم تصنيف العوامل إلى أربعة أبعاد، وهي: عوامل تتعلق بخصائص مكتب المراجعة حجم المكتب؛ وارتباط المكتب مع أحد المكاتب العالمية؛ وتخصص المكتب بصناعة العميل، وعوامل تتعلق بعلاقة مكتب المراجعة بالعميل: مثل استقلالية المكتب عن العميل؛ وقبول واستمرار العلاقات مع العملاء؛ وأتباع المراجعة، وعوامل تتعلق بالموارد البشرية بالمكتب، مثل التوظيف بالمكتب، والتدريب المستمر الذي يقدمه المكتب لموظفيه؛ وعوامل تخصيص المراجعين وقدرتهم على أداء مهام المراجعة، وعوامل تتعلق بإدارة عملية المراجعة، وتتمثل في: مسؤوليات القيادة المتعلقة بالجودة في المكتب، وتخطيط عملية المراجعة؛ والإشراف على فرق المراجعة.

كما أستهذفت دراسة *Boubaker & et al. (2018)* التعرف على أثر جودة المراجعة مقاسة بتخصص المراجع في الصناعة وحجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات الفرنسية خلال الفترة ٢٠٠٨-٢٠١٥، وأثر جودة التقارير المالية على تلك العلاقة. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي يتم مراجعتها بواسطة مراجعين كبار الحجم ومتخصصين في الصناعة تستثمر بكفاءة مرتفعة حيث يقل الاستثمار الأكثر والأقل من اللازم، وأن هذه العلاقة مستقلة عن جودة التقارير المالية، مما يشير إلى أن المراجعين يقدمون خدمات ذات قيمة مضافة تؤثر على مديري الشركات عند اتخاذ القرارات الاستثمارية بغض النظر عن مستوى جودة المعلومات المحاسبية.

وبحثت دراسة *Shahzad & Hanif (2019)* في تأثير كل من جودة التقرير وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار للشركات المقيدة في بورصة باكستان خلال الفترة ٢٠٠٧-٢٠١٤. وتشير النتائج إلى أن جودة التقرير وجودة المراجعة الأعلى يرتبطان بارتفاع كفاءة الاستثمار، وأكدت الدراسة على أن المراجعة التي تتم بمعرفة *Big 4* تقلل من فجوة المعلومات، وبالتالي تقلل من مشاكل الخلل الأخلاقي والاختيار العكسي، وبالتالي تعزز من كفاءة الاستثمار. واختبرت دراسة *Chen, & et al., (2019)* ما إذا كان الإفصاح عن جودة المراجعة يؤثر على جهود المراجعين وكفاءة الاستثمار في الشركة أم لا. فالمراجع يبذل جهداً للتأثير على جودة المراجعة المدركة ويكون مدفوعاً بالمسؤولية في حالة فشل المراجعة. وخلصت الدراسة إلى أن الإفصاح عن جودة المراجعة يزيد من حوافز جهود المراجعين، إذا كانت جودة التقارير المالية الأساسية ضعيفة نسبية. كما أن هذا الإفصاح يمكن أن يقلل فعالية من كفاءة الاستثمار. وتوصلت دراسة *Roychowdhury & et al (2019)* إلى نتائج مشابهة.

وناقشت دراسة *Lang erg & Rothenberg (2019)* كيف تؤثر العمليات التجارية المدروسة على جودة المراجعة المدركة وكفاءة الاستثمار. من خلال دفع الضرر عن المراجع بسبب المسؤولية القانونية بعد فشل المراجعة، وتوفر التجارة المدروسة تحوطاً للمراجع ضد مخاطر المسؤولية القانونية، وتزيد الحوافز لجودة المراجعة. وعندما يمكن استخدام كل من تقرير المراجعة وأسعار السوق لتوجيه الاستثمارات الحقيقية، يمكن أن تؤدي المسؤولية الأكثر صرامة إلى زيادة أو انخفاض كفاءة الاستثمار. بالنسبة للشركات ذات النمو المرتفع، تؤدي جودة المراجعة المرتفعة إلى زيادة كفاءة الاستثمار بسبب قلة الاستثمار الزائد. بالنسبة للشركات منخفضة النمو، لا تؤثر جودة المراجعة على الاستثمار. وقد خلصت دراسة *Assad & Alshurideh (2020)* إلى نتائج مشابهة.

واستهذفت دراسة *Shagerdi et al. (2020)* اختبار العلاقة بين كفاءة الاستثمار وأتعاب المراجعة في ظل وجود ضائقة مالية. وشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات المقيدة في بورصة طهران. وبعد أخذ عينات من ١٤١ شركة، تمت دراسة البيانات من ٢٠١١ إلى ٢٠١٨ بطريقة الانحدار المتعدد. وأظهرت النتائج أن هناك علاقة معنوية بين كفاءة الاستثمار وأتعاب المراجعة وكان للضائقة المالية تأثير كبير على هذه العلاقة. وأكدت على أن

المديرين العاملين في إيران يتمتعون بثقة أكبر من المكاتب التي تحصل على أتعاب مراجعة منخفضة. وأظهرت النتائج أن معامل كفاءة الاستثمار سلبي، مما يشير إلى تأثير سلبي لكفاءة الاستثمار على أتعاب المراجعة. لذلك، هناك علاقة عكسية بين كفاءة الاستثمار وأتعاب المراجعة.

وتخلص الباحثة مما سبق إلى اتفاق غالبية الدراسات السابقة، على أن جودة المراجعة مقاسة بمؤشرات، مثل حجم المكتب وجودة الإفصاح وجودة التقارير المالية والتخصص الصناعي المراقب الحسابات، تؤثر على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة، لذا يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث (H1)، كالتالي:

الفرض الرئيسي للبحث: توجد علاقة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

سابعاً: منهجية البحث:

إعتمدت الباحثة في هذه البحث على استخدام كل من المنهج الاستقرائي والمنهج الاستنباطي وذلك للقيام بنوعين من الدراسة وهما:

أ- **الدراسة النظرية:** تعتمد على استخدام المنهج الاستقرائي ويتم ذلك من خلال تحليل ما ورد بالكتب والرسائل، والدوريات، والمؤتمرات والندوات وأوراق العمل الخاصة بموضوع الدراسة سواء كانت العربية أو الأجنبية، وأي مصادر أخرى للمعرفة مرتبطة بموضوع الدراسة.

ب- **الدراسة التطبيقية:** وهي تعتمد على استخدام المنهج الاستنباطي عن طريق البدء بوضع فروض للدراسة ثم اختبار مدى صحة تلك الفروض من أجل استخلاص نتائج تفيد في تحقيق أهداف الدراسة، وذلك باستخدام بعض الأساليب الإحصائية. هذا وتم الاعتماد على البيانات اللازمة من خلال المجال التطبيقي للدراسة بجانب المقابلات الشخصية لتوضيح أي استفسار.

ثامناً: الإطار النظري للدراسة:

المتغير المستقل: حجم وتخصص مكتب المراجعة:

تعتبر مكاتب المراجعة المكان الذي يمارس فيه مراقبي الحسابات نشاطهم، والذي من خلاله يقدمون خدماتهم المتعددة سواء في مجال المحاسبة والمراجعة أو حتى في مجال الاستشارات الفنية ذات العلاقة، لذلك فإن طبيعة عمل مكاتب المراجعة يعتمد بشكل كبير على عناصر غير ملموسة تمثل مدخلات عملية توليد الإيرادات، وهي مؤهلات وخبرات وكفاءات وقدرات المراجعين في كيفية تفسير وتطبيق المعايير ذات الصلة، واستخدامهم للتقدير المهني في سبيل الوصول إلى رأي مهني فني محايد.

وتختلف مكاتب المراجعة عن بعضها من حيث طبيعة وحجم العمل الذي تؤديه، بالإضافة إلى شكلها القانوني، فقد يكون مكتب المراجعة مملوكاً من قبل مراجع واحد يمارس فيه أعماله بمفرده؛ لذلك لا يكون لهذا

المكتب أقسام، بل تتجمع في شخصه كل الوظائف والمهام، أو يكون على شكل شركات تضامن مثل شركات الأشخاص بمعنى وجود عدة مراجعين يعملون كشركاء في مكتب المراجعة، أو قد يكون على شكل شركات أموال بحيث يكون مساهمها من المراجعين، غير أن الشكل الغالب لمكاتب المراجعة هو أن تكون على شكل شركات أشخاص

أ- **حجم مكتب المراجعة:** يعد حجم مكتب المراجعة من أحد العوامل المؤثرة في طبيعة الطلب على خدماته، حيث تتعدد المؤشرات المستخدمة للدلالة على حجم مكتب المراجعة ومن هذه المؤشرات: عدد عملاء مكتب المراجعة، وعدد المراجعين في المكتب، واستخدام المساهمة النسبية للمكتب في سوق خدمات المحاسبة والمراجعة، وكذلك الارتباط بأحد المكاتب العالمية، وعدد الفروع التابعة له داخلياً كان أو خارجياً، ومدى انتشارها داخل البلد، بالإضافة إلى الموارد المالية للمكتب. معاذ، (٢٠٠٩، ٩)

وترتفع معدلات الطلب على الخدمات التي تقدمها مكاتب المراجعة التي تتميز بكبر حجمها مقارنة مع المكاتب الأخرى الأقل حجماً، ويعود ذلك لسببين اثنين: أولهما هو التوافق مع منشآت العملاء ذات الأحجام الكبيرة، حيث إن هذه المنشآت تتطلب حجماً كبيراً من أعمال المراجعة بصرف النظر عن الجودة، والحجم الكبير في أعمال المراجعة لا يمكن إنجازه إلا من خلال فريق متكامل من مراجعين يتمتعون بالخبرات والمهارات اللازمة لإنجاز مثل تلك الأعمال، ومن الطبيعي ألا تلجأ مثل هذه المنشآت إلى مكاتب ليس لديها الخبرة السابقة مع مثل هذه الحالة من ناحية الحجم أو على الأقل من ناحية النشاط، أما السبب الثاني فيرجع إلى إدراك الأطراف الخارجية المستفيدة من القوائم المالية عن مقدار الضمان الذي يوفره كبر حجم مكتب المراجعة في تحمله للمسؤولية عن رأيه حول مصداقية هذه القوائم وخاصةً المسؤولية المدنية، وبناء عليه فإنه كلما زاد حجم مكتب المراجعة زادت درجة الاقتناع لدى الأطراف الخارجية بأن الأخطاء المهنية الجسيمة من جانب أعضاء فريق المراجعة هي مغطاة، وبالتالي زاد تقديرهم لجودة المراجعة. حمودة (٢٠١٤، ٣٩)

وترى الباحثة أنه لهدذين السببين ينظر طالبو خدمات المراجعة إلى حجم مكتب المراجعة عند تحديدهم لمستوى خدمة المراجعة التي يودون الحصول عليها من هذه المكاتب.

وقد أشارت العديد من الدراسات المحاسبية الأكاديمية إلى وجود علاقة طردية قوية بين حجم مكتب المراجعة وجودة عملية المراجعة (Palmrose, DeAngelo, (1981), Defond, 1992), Knapp, (1991-1988) كما أشارت دراسة حسنين وقطب، (٢٠٠٣، ٣٧٢) إلى أن حجم مكتب المراجعة يعتبر إحدى خصائص جانب العرض الخدمة المراجعة ذات التأثير على جودة المراجعة.

وتوصلت دراسة الخزعة (٢٠١٩) إلى زيادة احتمال اكتشاف الأخطاء الجوهرية بالقوائم المالية عند قيام أحد مكاتب المراجعة الكبرى بعملية المراجعة مقارنة بقيام مكاتب مراجعة أخرى أقل حجماً؛ وذلك لأن مكاتب المراجعة الكبرى تمتلك إمكانيات تقنية كبيرة ولها القدرة على اجتذاب الكفاءات المدربة ذات الخبرة بدرجة أكبر

من مكاتب المراجعة الأقل حجماً، الأمر الذي ينعكس على جودة عملية المراجعة المنجزة بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى. وذكر **Deborah & Joshua (2018, 175)** أن مكاتب المراجعة الكبيرة لديها مزايا تنافسية لتقديم خدمات المراجعة للعملاء، ويرجع ذلك إلى ما تتمتع به من اقتصاديات الحجم الكبير في إنتاج خدمات المراجعة، والذي يسمح لهذه المكاتب باستخدام كافة النفقات اللازمة في التدريب والتطوير والمحافظة على الخبرة، هذا بالإضافة إلى توافر العمالة الفنية والتخصص وتقسيم العمل بما يسمح لهذه المكاتب بأداء خدمة أفضل.

وقد أيدت دراسة سيد (٢٠١٨) ذلك، حيث توصلت إلى أن العميل يتجه إلى مكاتب المراجعة الكبيرة ليحصل على مزايا التخصص والارتباط باسم مكتب المراجعة، لأن هذه المكاتب ترتبط بارتفاع جودة خدمات المراجعة، كما أن مكاتب المراجعة الكبيرة لديها فرصة لجعل العملاء المحتملين مدركين أي مزايا يتم تقديمها بواسطة هذه المكاتب، حيث ترتبط هذه المزايا بالتخصص، والخبرة، والتكنولوجيا العالية في أداء عملية المراجعة.

ويرى **Fan & Wong (2005, 78)** أن المستثمرين يعتقدون أن مكاتب المراجعة الكبرى (**Big 4**) تتمتع بدرجة عالية من الجودة نظراً لما يتوافر لها من خبرة ومزايا تكنولوجية ووجود تدريب متخصص. كما يرى معاذ (٢٠٠٩، ٣٨) أن مكاتب المراجعة الكبيرة ذات سمعة عالية لقلّة أخطائها بالمقارنة بالمكاتب الصغيرة، ولأنها تقدم خدمات مراجعة ذات جودة عالية، كما أشار إلى أن هناك العديد من الدراسات التجريبية التي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة المراجعة وحجم مكتب المراجعة.

وأشارت دراسة **Gunny & Zhang (2013)** التي أجريت في السويد على أكبر ستة مكاتب مراجعة، والتي ميزت بين الجودة في المكاتب الكبيرة والصغيرة الحجم وتوصلت إلى أن هناك علاقة إيجابية بين كل من حجم المكتب وجودة المراجعة، حيث إن مكاتب المراجعة الكبيرة التي تم بحثها تحقق جودة مراجعة عالية بينما المكاتب الصغيرة تحقق جودة من الصعب أن تلبية متطلبات الجودة الحقيقية.

وعلى الرغم من وجود دراسات كثيرة تؤيد وجود علاقة طردية بين كبر حجم مكتب المراجعة وجودة المراجعة فإن هناك من يرى أن جودة المراجعة لا ترتبط بالمكاتب الكبيرة فقط وإنما ترتبط أيضاً بالمكاتب الصغيرة، على افتراض أنه من غير المنطقي أن تكون مكاتب المراجعة الصغيرة عديمة الجدوى، كما أن قلّة عدد عملاء المكاتب الصغيرة قد يكون راجعاً إلى تمسك تلك المكاتب بمعيّار الاستقلال، وحرصها وعنايتها عند قبول عملاء جدد. وقد توصلت لجنة (**Derieux**) إلى أن مكاتب المراجعة الصغيرة قد تستبدل ببساطة على أساس أنها أقل شهرة بالرغم من أنها قد تقدم خدمات مراجعة ذات جودة عالية، وأوصت تلك اللجنة بنشر كتيب يوضح ضرورة اختيار مكاتب المراجعة على أساس القدرة على تقديم الخدمة وليس على أساس الحجم.

وقد تبين من الدراسات السابقة أن هناك أكثر من مؤشر يمكن استخدامه للتعبير عن حجم مكتب المراجعة، حيث يمكن الاعتماد على عدد القضايا المرفوعة ضد مكتب المراجعة، وعدد عملاء المكتب، وعدد العاملين بالمكتب، وتوافر خبراء وفنيين متخصصين في مجالات معينة من غير المحاسبين والمراجعين.

وترى الباحثة أن توافر الإمكانيات المادية والفنية لدى مكاتب المراجعة الكبرى لا يحقق الجودة إذا لم يتوافر متابعة للعاملين بالمكتب من حيث الإشراف والتدريب ومدى الالتزام بمعايير المراجعة المتعارف عليها والإجراءات التي يضعها مكتب المراجعة للرقابة على الجودة. ولأهمية تلك الخاصية فإن الباحثة تتوقع أن يكون حجم مكتب المراجعة من الخصائص التي يمكن أن يكون لها تأثير واضح على السياسات المحاسبية المتحفظة التي تطبقها الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية.

ب- تخصص مكتب المراجعة:

إن تخصص مكاتب المراجعة في مراجعة نشاط أو صناعة معينة يعد من العوامل المؤثرة على جودة عملية المراجعة، فالتخصص يحقق مزايا عديدة لمكتب المراجعة منها المحافظة على الحصة السوقية للمكتب في السوق التنافسية، بل والعمل على زيادتها بالإضافة إلى خفض تكاليف عملية المراجعة وأدائها بجودة عالية وفي الوقت المثالي؛ مما ينعكس بصورة إيجابية على أرباح المكتب، وبالتالي جودة عملية المراجعة.

كما أوضحت العديد من الدراسات أن خبرة مكتب المراجعة بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة محل المراجعة تزيد من احتمال خلو القوائم المالية التي تمت مراجعتها من الأخطاء الجوهرية؛ مما يعني زيادة جودة عملية المراجعة. وقد اعتبر الخزعة (٢٠١٩، ١٨) خبرة مكتب المراجعة بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة محل المراجعة بديلاً لجودة المراجعة وتتمثل الخبرة من وجهة نظره في المشاركة في سوق صناعة العميل بنسبة ١٠٪ فأكثر.

ومن ناحية أخرى، فإن تخصص مكتب المراجعة في صناعة معينة وإن كان يؤدي إلى تخفيض تكاليف المراجعة ويرفع كفاءتها، إلا أنه في نفس الوقت يؤدي إلى زيادة خطر المراجعة الناتج عن عدم التنوع في عملاء منشأة المراجعة. كما توصلت بعض الدراسات إلى أن جودة المراجعة مرتبطة إيجابياً مع خبرة مكتب المراجعة بالصناعة التي تنتمي إليها المنشأة محل المراجعة.

مما سبق تخلص الباحثة إلى أن التخصص الصناعي قد ينجح في زيادة قدرة مكتب المراجعة على اكتشاف حالات الغش بالقوائم المالية لتوافر المهارات والخبرة الكافية بأنشطة العملاء، وزيادة قدرته على الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وتقديره الجيد المخاطر المراجعة، مما يؤدي إلى جودة إعداد التقارير المالية ومن ثم جودة عملية المراجعة.

وفي الآونة الأخيرة تبين أن معظم منشآت المراجعة تميل إلى إعادة هندسة أنشطتها على أساس من التخصص الصناعي؛ وذلك بهدف السعي نحو تقديم خدمات مراجعة ذات مستوى عالي من الكفاءة، حيث

أشارت الدلائل إلى التزايد الملحوظ للدورات التدريبية المتخصصة بهدف تزويد المراجعين بالمعلومات عن كل ما يتعلق بالصناعات التي يقوم بها العملاء، بالإضافة إلى مطالبة المراجعين من قبل مكاتب المراجعة الكبيرة باختيار صناعة واحدة والقيام بالدراسات الخاصة بها لتكون مجال تخصصهم. **(2013) Gunny&Zhang**

ويعرّف مصطلح التخصص بالنسبة للمراجع بأنه: "قيام المراجع بأداء خدمات المراجعة المستقلة إلى عملاء ينتمون إلى قطاع صناعي واحد، بما يضمن ذلك تماثل طبيعة العمليات التي تقوم بها المنشآت في نفس القطاع، وإمكانية الحصول على المعارف والخبرات المتعلقة بطبيعة عمليات ذلك القطاع". كما يعرف المراجعون المتخصصون صناعياً بأنهم: "المراجعون الذين اكتسبوا تدريب وخبرة شاملة في صناعة معينة".

ومما سبق يمكن القول بأن التخصص الصناعي يكسب المراجع معرفة معمقة بخصائص العميل وطبيعة نشاطه، ويمكنه من تقديم خدمات متميزة لعملائه، كما يجعله قادراً على تلبية متطلباتهم المتنامية في ظل ما تشهده بيئة الأعمال من متغيرات، الأمر الذي يصعب على المنافسين غير المتخصصين مجاراته في مجال تخصصه الصناعي.

وقد أشارت دراسة **(2018) Wei Yu** إلى أن التخصص الصناعي للمراجع يعد ذا أهمية لمنشآت الأعمال الكبيرة الحجم، حيث إنه كلما كبر حجم منشأة عميل المراجعة زاد تعقد العمليات والأنشطة المتعلقة بعمله، هذه التعقيدات تدفع عميل المراجعة للتعاقد مع مراجعين متخصصين في مجال صناعته، والسبب في ذلك يرجع إلى أن العديد من عملياته تتعلق بالميزات الفريدة في الصناعة التي ينتمي إليها، وأن المراجع المتخصص بمجال نشاطه وحده الذي يملك القدرة على تقديم خدمات المراجعة ذات جودة عالية وبتكلفة مناسبة.

كما يساهم التخصص الصناعي في تحقيق مستوى عالي من الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية الخاضعة للمراجعة، فالعملاء الذين ينتهجون إستراتيجية الشفافية في إصدار قوائمهم المالية ولا يلجئون إلى سياسات إدارة الأرباح، فإن اختيارها سوف يقع على المراجعين المتخصصين في مجال أعمالهم، لاعتقادهم بأن المراجع المتخصص يساهم في تعزيز سياسات الإفصاح والشفافية في قوائمهم المالية.

مما سبق ترى الباحثة أن فهم المراجع الطبيعة القطاع الصناعي الذي يمارس فيه عمله، ومعرفته بكيفية أداء العميل لنشاطه، وتأثير ذلك الفهم والمعرفة على تخطيط عملية المراجعة وتحديد مكانم الأخطاء في البيانات المالية والأخطار على مستوى الصناعة يعتبر من الشروط الأساسية لتأدية المراجع لخدماته بكفاءة، وبالتالي فإن ذلك يشير بالمجمل إلى ضرورة زيادة الاهتمام بالتخصص الصناعي في مهنة المراجعة.

المتغير التابع: كفاءة الاستثمار:

١- مفهوم كفاءة الاستثمار:

يوجد العديد من المفاهيم الخاصة بكفاءة الاستثمار، وهي تختلف باختلاف وجهات نظر الباحثين في تناول هذا المفهوم، وتعرض الباحثة هذا المفهوم على النحو التالي:

عرف الصايغ وعبدالمجيد (٢٠١٣، ٦) الاستثمار بأنه عملية اقتناء أصل معين كإجراء أصول ثابتة أو الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات، وذلك بقصد الحصول على دخل في المستقبل أو إعادة بيعه عندما يرتفع سعره. أما الكفاءة فهي الاستخدام الأمثل للموارد بهدف تحقيق قيمة مضافة من خلال تحقيق الأهداف المخططة بأقل تكلفة ممكنة، وبأقل موارد مستخدمة، ويمكن قياسها من خلال نسبة المخرجات إلى المدخلات، أو نسبة المنفعة المحققة إلى التكلفة شاهين، (٢٠١٢، ٢٣٩).

عرفت سنبل (٢٠١٤، ٧١) كفاءة الاستثمار بأنها مدى قدرة الاستثمارات الحالية على تحقيق أعلى قدر من المخرجات من خلال تحقيق أعلى معدلات ممكنة على الموارد المستثمرة؛ بما يعمل على تحسين الوضع المالي للشركات وزيادة وتنوع حجم الاستثمارات؛ ومن ثم رفع معدلات النمو، وزيادة القدرة الإنتاجية للبلاد. بينما عرفها Biddle & et al (2009,3) بأنها قيام الشركات بتنفيذ جميع المشروعات التي تحقق صافي قيمة مالية موجبة، وذلك بافتراض عدم وجود مشكلات السوق التي تتمثل في الاختيار السيء، ومشكلة الوكالة.

مما سبق تعرف الباحثة كفاءة الاستثمار بأنها مدى قدرة الاستثمارات على توليد الأرباح من خلال الاستثمار القائم على الموازنة السليمة بين العائد والمخاطرة، ومراعاة القوانين والقواعد التي تنظم عملية إدارة المخاطر، والإفصاح والشفافية، ودرجة السيولة، وتحقيق أهداف المستثمرين والدائنين وغيرهم من أصحاب المصلحة مع الشركة.

٢- عوامل نجاح الاستثمارات في تحقيق الكفاءة:

ترى دراسة أبو وظيفة (٢٠٠٩، ٩٣) أنه لنجاح الاستثمارات في تحقيق الكفاءة لا يكفي مجرد توفير فوائض نقدية من دخول الأفراد أو المنشآت، بل لابد من توفير مجموعة من العوامل التي تخلق الدافع لدى المستثمرين لتحويل تلك الأموال إلى استثمارات، حيث تتمثل هذه العوامل في توفير درجة عالية من الوعي الاستثماري حتى يتكون لدى المدخرين حس استثماري يجعلهم يقدرون المزايا المترتبة على توظيف أموالهم في شراء أصول منتجة وليس مجرد تجميدها في شكل نقدية سائلة تتناقص قيمتها الشرائية مع الزمن بفعل التضخم، حيث يترتب على هذا الوعي الاستثماري دعم الثقة لدى المستثمرين لقبول قدر معقول من مخاطر الأعمال للحصول على قيمة تضاف إلى استثماراتهم، بينما يتمثل العامل الثاني في توفير المناخ القانوني والاجتماعي والسياسي المناسب للاستثمار، وذلك لتوفير حد أدنى من الأمان يشجع المستثمرين على تقبل المخاطر المصاحبة للاستثمار، ولعل من أبرز مظاهر هذا المناخ وجود قوانين مفعنة تحمي حقوق المستثمرين وتنظم المعاملات في الأسواق المالية بالإضافة إلى الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي الذي يبعث الطمأنينة ويخلق دوافع الاستثمار، أما العامل الثالث فيتمثل في وجود سوق مالي فعال يوفر العديد من فرص الاستثمار تهيئ لكل مستثمر اختيار المجال المناسب من حيث التكلفة والعائد والمخاطرة، وأخيراً فإن السوق المالي يكتسب سمة الكفاءة بتوفير مجموعة من الشروط أهمها العمق والاتساع والديناميكية وسرعة الاستجابة للأحداث والمعلومات.

٣ - محددات كفاءة الاستثمار:

يرى **Shahzad & Hanif (2019, 79)**, أن كفاءة الاستثمار تتأثر بمجموعة من العوامل أبرزها هيكل التمويل حيث توجد علاقة مباشرة بين هيكل التمويل وكفاءة الاستثمار، وذلك لأن هيكل التمويل الأمثل هو ما يعمل على تحقيق أقصى زيادة في الأرباح أو العائد للملاك، وأقصى تعظيم للقيمة السوقية للأسهم في ظل درجة مقبولة من المخاطرة، ويكون ذلك من خلال اتباع سياسة التمويل بالملكية أو بالقروض أو المزج بينهما. أما العامل الثاني فيتمثل في التكنولوجيا حيث تستطيع المنشأة تحسين كفاءة الاستثمار باستخدام التكنولوجيا الحديثة كالألات والمعدات وغيرها لإنجاز أعمالها بكفاءة عالية ومن ثم التحسين المستمر في الكفاءة الاستثمارية، ولكن تحتاج هذه التكنولوجيا لتوافر الأيدي العاملة المدربة بالإضافة لتوافر الأسواق المناسبة لتصريف السلع.

ويتمثل العامل الثالث في الفعالية الإدارية حيث يستطيع المدير الفعال تحقيق أعلى مستويات الكفاءة الاستثمارية من خلال قدرته على تحقيق الأهداف المنشودة في أقل وقت وبأقل تكلفة، أما العامل الأخير فيتمثل في القيود الخارجية مثل حجم السوق، وعرض رأس المال والطلب عليه، والسياسات العامة للدولة، والأحوال الاقتصادية.

٤ - مؤشرات قياس كفاءة الاستثمار:

تضمن الفكر المحاسبي العديد من الدراسات التي تناولت مؤشرات قياس كفاءة الاستثمار حيث يرى **الشواور** **والدهيات (٢٠٠٨)** أنه يمكن قياس كفاءة الاستثمار بمجموعة من المؤشرات أهمها: معدل العائد على إجمالي الأصول، ومعدل العائد على الإيرادات، والعائد على السهم، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل دوران الأصول. كما ترى دراسة **محمد والعتابي (٢٠١٢)** أنه يمكن قياس الكفاءة الاستثمارية من خلال مجموعة من النسب المالية أهمها نسب تحقق الاستثمار (الاستثمار الفعلي الاستثمار المخطط)، ومعدل العائد على الاستثمار، ومعدل العائد على حقوق الملكية، ومعدل العائد على الودائع.

بينما أشارت دراسة **سنبل (٢٠١٤)** إلى كفاءة الاستثمار يمكن قياسها بمجموعة من المؤشرات أهمها مؤشر فترة الاسترداد، ومؤشر صافي التدفق النقدي في سنة معينة، ومؤشر صافي القيمة الحالية، ومؤشرات الربحية، ومؤشر الدخل المتبقي، ومؤشرات التداول والسيولة، ومؤشرات الهيكل التمويلي، ومعدل العائد على الاستثمار. ويرى **بحيري (١٩٨١، ٦٧٩)** أنه يمكن الحكم على مستوى الكفاءة الاستثمارية من خلال مجموعة من المؤشرات أبرزها معدل العائد على الاستثمار، والمخاطرة الاستثمارية والتي تعني المخاطر الناجمة عن التغير في العائد

على الاستثمار أو ضياع الأصل المستثمر نفسه، والعلاقة بين العائد والمخاطرة، حيث يتم طرح معدل العائد الخالي من المخاطرة من معدل العائد على الاستثمار، وذلك وفقاً لنموذج شارب.

وبشأن تأثير حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، تشير العديد من الدراسات إلى أن المعلومات المالية المفصح عنها ضمن التقارير المالية للشركات التي تم مراجعتها من قبل المكاتب كبيرة الحجم يمكن أن تسهم بشكل كبير في التخفيف من مشكلة زيادة الاستثمار أو نقصه، ومن ثم زيادة كفاءة الاستثمار. حيث أكد **Li & Wang (2010)** على أن المعلومات المالية ذات الجودة المرتفعة تمثل مصدراً مهماً للمعلومات التي يمكن لحملة الأسهم أن يستخدموها لمراقبة أعمال إدارة الشركة، مما يساعد في إيجاد دور إشرافي على سوق المال بالشكل الذي يساهم في تخفيض مشكلات الوكالة وزيادة كفاءة الاستثمار.

وذكر **Benston (1985)** أن مكاتب المراجعة الكبيرة لديها مزايا تنافسية لتقديم خدمات المراجعة للعملاء، ويرجع ذلك إلى ما تتمتع به من اقتصاديات الحجم الكبير في إنتاج خدمات المراجعة، والذي يسمح لهذه المكاتب باستخدام كافة النفقات اللازمة في التدريب والتطوير والمحافظة على الخبرة، هذا بالإضافة إلى توافر العمالة الفنية والتخصص وتقسيم العمل بما يسمح لهذه المكاتب بأداء خدمة أفضل.

وقد أيدت دراسة **Chaney & et al (1995)** ذلك، حيث توصلت إلى أن العميل يتجه إلى مكاتب المراجعة الكبيرة ليحصل على مزايا التخصص والارتباط باسم مكتب المراجعة، لأن هذه المكاتب ترتبط بارتفاع جودة خدمات المراجعة، كما أن مكاتب المراجعة الكبيرة لديها فرصة لجعل العملاء المحتملين مدركين أي مزايا يتم تقديمها بواسطة هذه المكاتب، حيث ترتبط هذه المزايا بالتخصص، والخبرة، والتكنولوجيا العالية في أداء عملية المراجعة.

ويرى **Fan & Wong (2005)** أن المستثمرين يعتقدون أن مكاتب المراجعة الكبرى (**Big 4**) تتمتع بدرجة عالية من الجودة؛ نظراً لما يتوافر لها من خبرة ومزايا تكنولوجية ووجود تدريب متخصص. كما يرى **Jang & Lin (1993)** أن مكاتب المراجعة الكبيرة ذات سمعة عالية لقلة أخطائها بالمقارنة بالمكاتب الصغيرة، ولأنها تقدم خدمات مراجعة ذات جودة عالية، كما أشارا إلى أن هناك العديد من الدراسات التجريبية التي توصلت إلى وجود علاقة إيجابية بين جودة المراجعة وحجم مكتب المراجعة.

وأشارت دراسة **Sundgren & Svanstrom (2013)** التي أجريت في السويد على أكبر ستة مكاتب مراجعة، والتي ميزت بين الجودة في المكاتب الكبيرة والصغيرة الحجم وتوصلت إلى أن هناك علاقة إيجابية بين كل من حجم المكتب وجودة المراجعة، حيث إن مكاتب المراجعة الكبيرة التي تم بحثها تحقق جودة مراجعة عالية، بينما المكاتب الصغيرة تحقق جودة من الصعب أن تلبى متطلبات الجودة الحقيقية.

وأشار **Chen & et al (2005)** إلى أن حجم مكتب المراجعة، يعد أحد مؤشرات جودة المراجعة المدركة، ويعد المقياس الرئيسي لجودة المراجعة والتي لها أثر كبير على كفاءة الاستثمار. وأشارت دراسة **Cahan & et**

al (2006) إلى أن الشركات التي لديها فرص استثمارية كبيرة تتطلب عمليات مراجعة مرتفعة الجودة بسبب القدرة المحدودة للرقابة الداخلية على مواكبة سرعة النمو، وأكدت على أنه من المتوقع أن يكون إشراك المراجعين الكبار (مثل الكبار ٤) مفيداً للشركات التي لديها فرص استثمارية كبيرة، حيث إن هذه الشركات لديها ميل أكبر للانخراط في إدارة الأرباح للحفاظ على نموها، وبالتالي فإن المراجعة مرتفعة الجودة سيخفف من إدارة الأرباح في هذه الشركات، مما يقلل من عدم كفاءة الاستثمار. وقد توصلت دراسة **Lai & et al (2020)** . إلى نتائج مماثلة لهذه النتائج.

وترى الباحثة أن توافر الإمكانيات المادية والفنية لدى مكاتب المراجعة الكبرى لا يحقق الجودة إذا لم يتوافر متابعة للعاملين بالمكتب، من حيث الإشراف والتدريب ومدى الالتزام بمعايير المراجعة المتعارف عليها والإجراءات التي يضعها مكتب المراجعة للرقابة على الجودة. ولأهمية تلك الخاصية فإن الباحثة تتوقع أن يكون حجم مكتب المراجعة من الخصائص التي يمكن أن يكون لها تأثير واضح على السياسات المحاسبية المتحفظة التي تطبقها الشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية، وبالتالي لها تأثير طردي موجب على كفاءة الاستثمار.

وجود تأثير للتخصص الصناعي لمراجعي الحسابات على كفاءة الاستثمار للشركة محل المراجعة، فقد توصلت دراسة **Francis et al (2011)** إلى وجود علاقة مباشرة بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وتزايد كفاءة الاستثمار، وذلك بعد الأخذ بالحسبان لعامل جودة التقارير المالية، تلك النتيجة تعني أن المراجع المتخصص يمكنه تقديم متابعة وخدمات مضافة للقيمة. وتوصلت دراسة **Elaoud & Jarboui (2017)** إلى أن جودة المعلومات المحاسبية ترتبط طردية بكفاءة الاستثمار في حالة الشركات التي يتم مراجعتها من خلال مراجع حسابات متخصص صناعياً، وهناك أثر تبادلي بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية فيما يتعلق بتحسين كفاءة الاستثمار. كما توصلت دراسة **Siregar & Nuryanah (2018)** إلى وجود دور لجودة المراجعة في دعم العلاقة الطردية بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، وذلك على اعتبار أن مراجعة الحسابات تمثل إحدى آليات الحوكمة الجيدة والتي لها دور هام في دعم الإفصاح، وتوصلت ذات الدراسة لوجود علاقة طردية بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار. وتوصلت دراسة **Neisiani (2019)** إلى أن التخصص الصناعي يمكنه دعم العلاقة الطردية بين جودة التقرير المالي وكفاءة الاستثمار، وذلك من خلال دور المراجع المتخصص صناعياً في الحد من عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والمديرين.

وفي ذات الاتجاه توصلت دراسة **سلامة (٢٠٢٠)** إلى وجود علاقة طردية بين كل من التخصص الصناعي وجودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، فالتقارير عالية الجودة تحد من مشكلات الاستثمار الزائد والأقل من اللازم بتدنية مستوى عدم تماثل المعلومات، كما أن الدور الرقابي للمراجع المتخصص على إعداد التقارير المالية يحد من الاستثمار الزائد، وتوصلت ذات الدراسة لوجود دور للمراجع المتخصص في دعم العلاقة الطردية بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار.

كما توصلت دراسة **Nidal (2020)** إلى أن المراجع المتخصص صناعياً قادر على كشف التصرفات الإدارية الانتهازية ويمكنه تحسين جودة الإفصاح وكفاءة الاستثمار، حيث يمكنه الحد من تكلفة رأس المال، وتسهيل تمويل المشروعات طويلة الأجل ومرتفعة العائد، الأمر الذي ينعكس إيجاباً على كفاءة الاستثمار. وجدير بالذكر أن دراسة **Assad& Alshurideh (2020)** قد فشلت في التوصل لدليل عملي على تأثير التخصص الصناعي للمراجع على علاقة الأرباح بكفاءة الاستثمار، وذلك على الرغم من أهمية المراجعة الخارجية كإحدى آليات الحوكمة الجيدة وارتباطها بمبدأ الإفصاح.

أولاً: الدراسة التطبيقية:

تستعرض الباحثة في هذا الجزء الدراسة التطبيقية، وذلك للوقوف على مدى تأثير حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، ولتحقيق ذلك الهدف سوف يتم تناول النقاط الآتية:

١- **الهدف من الدراسة التطبيقية:** تستهدف الدراسة التطبيقية في المقام الأول اختبار فرضيات الدراسة، وذلك من خلال استقراء الواقع الحالي للبيئة المصرية لتحديد مدى وجود أثر لحجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المصرية.

٢- **مجتمع الدراسة:** يشمل مجتمع الدراسة على كل من الشركات المساهمة المصرية المقيدة في سوق الأوراق المالية ولها قوائم مالية منشورة عن الفترة من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢١، لقياس كفاءة الاستثمار لهذه الشركات وكذلك مكاتب المراجعة التي تقوم بمراجعة هذه الشركات لقياس جودة المراجعة الخارجية. لذلك استخدمت الباحثة عينة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية ومكاتب المراجعة التي تقوم بمراجعة هذه الشركات وفقاً للشروط التالية:

أ- استبعاد قطاع البنوك وقطاع شركات التأمين من مجتمع الدراسة نظراً لاختلاف نشاطها وقوائمها المالية عن الشركات الأخرى.

ب- استبعاد الشركات التي يتم مراجعتها من قبل الجهاز المركزي للمحاسبات.

ج- أن تتوفر القوائم والتقارير المالية عن الشركة بانتظام، وأن تتوفر فيها بيانات كافية لقياس متغيرات الدراسة.

واعتمدت الباحثة على العديد من المصادر لجمع البيانات اللازمة عن مجتمع الدراسة لإجراء الدراسة التطبيقية. المصدر الأول هو القوائم المالية وتم الحصول عليها من الصحف اليومية القومية، موقع البورصة المصرية www.egyptonstock.com وموقع www.mubasher.info/countries/EG، أما المصدر الثاني فهو تقرير مجلس الإدارة وتقرير مراقب الحسابات.

٣- **عينة الدراسة:** بناء على التقسيم السابق لمجتمع الدراسة فقد اختارت الباحثة ٥٨ شركة من الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية لقياس كفاءة الاستثمار، ويوضح الجدول (١) تبويب للشركات عينة الدراسة من حيث القطاع.

جدول (١) عينة الدراسة من الشركات من حيث النشاط

القطاع	عدد الشركات	%
الموارد الأساسية	٤	٧%
الكيمياويات	٣	٥%
التشييد والبناء	٩	١٥%
أغذية ومشروبات	٦	١٠%
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥	٩%
منتجات منزلية وشخصية	٤	٧%
عقارات	٨	١٤%
التكنولوجيا والاتصالات	٣	٥%
رعاية صحية وأدوية	٥	٩%
السياحة والترفيه	٦	١٠%
موزعون وتجارة تجزئة	٢	٣%
إعلام	١	٢%
غاز وبتروول	١	٢%
مرافق	١	٢%
الإجمالي	٥٨	١٠٠%

٣-متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

جدول (٢) طرق قياس كل من المتغير التابع والمتغيرات المستقلة

المتغيرات Variable	الرمز Label	طريقة القياس Measurement
المتغير التابع: كفاءة الاستثمار		يتم حساب الاستثمار الفعلي والمتوقع لكل شركة. وبعد ذلك مقارنة حجم الاستثمار الفعلي والمتوقع الناتج عن تطبيق هذا النموذج. وتمثل الانحرافات الموجبة المتبقية من النموذج عدم كفاءة متمثلة في زيادة الاستثمار عن المستوى المطلوب، بينما تمثل الانحرافات السالبة عدم كفاءة متمثلة في انخفاض الاستثمار.
المتغير المستقل:		
حجم مكتب المراجعة	ASIZ	متغير وهمي: يأخذ الرقم (١) إذا كان مكتب المراجعة للشركة من ضمن مكاتب الأربعة الكبرى في مصر، والرقم (صفر) بخلاف ذلك
التخصص الصناعي	ASP	متغير وهمي: يأخذ الرقم (١) إذا كان مكتب المراجعة متخصص في صناعة العميل، والرقم (صفر) بخلاف ذلك

٥- الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة:

قامت الباحثة بإجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم تجميعها باستخدام برنامج SPSS. ويعتمد الأسلوب الإحصائي المستخدم على طبيعة البيانات المستخدمة في الدراسة ووفقاً لذلك تم استخدام النماذج التالية:

أ- نموذج الارتباط: لدراسة قوة واتجاه العلاقة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة وكفاءة الاستثمار.

ب- أسلوب الانحدار الخطي المتعدد: والذي استخدمته الباحثة بهدف معرفة المتغيرات المستقلة الأكثر تأثيراً على العلاقة المفترضة بين حجم وتخصص مكتب المراجعة وكفاءة الاستثمار، وبالتالي قبول أو رفض الفروض الفرعية والشكل العام لهذا النموذج تذكره الباحثة فيما يلي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

حيث أن:

Y: تعبر عن المتغير التابع، وهو كفاءة الاستثمار.

β_0 : تعبر عن الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

β_1 & β_2 : تعبر عن معاملات المتغيرات المستقلة.

X_1 : تعبر عن حجم مكتب المراجعة

X_2 : تعبر عن التخصص الصناعي

ε : تمثل الخطأ العشوائي وهو عبارة عن متغيرات أخرى تؤثر في المتغير التابع لم تدرج ضمن النموذج.

ثانياً: تحليل نتائج الدراسة ونتائج اختبار الفروض:

١- التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

قامت الباحثة بإجراء التشغيل الإلكتروني لبيانات الدراسة التطبيقية باستخدام برنامج SPSS، ويعرض جدول (٣) التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة والذي يتضح من خلاله ما يلي:

جدول رقم (٣) الإحصاء الوصفي

الانحراف المعياري	الوسيط	الحد الاعلى	الحد الادنى	العينة	المتغير
٠,٥٠	٠,٩٦	٢,٣٧	٠,١٥	٥٨	كفاءة الاستثمار
٠,٤٩	٠,٤٨	١	٠,٠٠	٥٨	حجم مكتب المراجعة
٠,٣٧	٠,٧١	١	٠,٠٠	٥٨	التخصص الصناعي
				٥٨	عدد القوائم الصالحة

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي.

ومن الجدول السابق يمكن استخلاص النتائج التالية:

- متوسط قيمة المتغير التابع (كفاءة الاستثمار) هي ٠.٩٦ بانحراف معياري قدره ٠.٥٠ وهذا يعني أن متوسط مستوى التحفظ المحاسبي الذي حققته شركات العينة هي ٩٦٪ تقريباً.

- متوسط قيمة المتغير المستقل الأول (حجم مكتب المراجعة) هو ٠.٤٨ بانحراف معياري قدرة ٠.٤٩ وهذا يعني أن ٤٨٪ تقريباً من مكاتب المراجعة التي تقوم بمراجعة شركات العينة تتدرج ضمن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى، بينما ٥٣٪ من مكاتب المراجعة التي تقوم بمراجعة شركات العينة لا تتدرج ضمن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى.

- متوسط قيمة المتغير المستقل الثاني (التخصص الصناعي) هو ٠.٧١ بانحراف معياري قدرة ٠.٣٧ وهذا يعني أن ٧١٪ تقريباً من مكاتب المراجعة متخصصين في صناعة العميل، بينما ٢٩٪ من مكاتب المراجعة غير متخصصين في صناعة العميل.

٢- اختبارات التحقق من صلاحية البيانات للخضوع لتحليل الانحدار المتعدد:

يتطلب استخدام نموذج الانحدار الخطي في التحليل التأكد من أهم شروط نموذج الانحدار والتي بدون توافرها قد تتأثر صحة نتائج التحليل، ومن أهم هذه الشروط هو تبعية المتغيرات المتصلة التوزيع الطبيعي وألا يكون هناك ارتباط ذاتي بين المتغيرات وبعضها البعض بما يؤثر في نتائج نموذج الانحدار. وقد قامت الباحثة بإجراء اختبار One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test التحقق من افتراض التوزيع الطبيعي لبيانات المتغير التابع ويوضح الجدول (٤) ملخصاً لإجراء اختبار Kolmogorov-Smirnov لبيانات المتغير التابع:

جدول (٤) اختبار Kolmogorov - Smirnov Z

Y	
58	N
.964	Kolmogorov-Smirnov Z
.311	Asymp.Sig.(2-tailed)

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الاحصائي.

يتضح من جدول (٤) السابق أن بيانات المتغير التابع تتبع التوزيع الطبيعي حيث أن مستوى المعنوية أكبر منه ٠.٠٥ حيث بلغت قيمتها Sig. 311.

٣- اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation):

للتأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي تم إجراء اختبار معامل ارتباط بيرسون لدراسة درجة الارتباط الذاتي بين المتغيرات المستقلة، والذي يتضح من خلاله عدم وجود ارتباط قوي بين المتغيرات المستقلة وبعضها وبالتالي عدم تأثيرها على صحة نتائج تحليل الانحدار. كما يمكن للباحثة عرض معاملات الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة من خلال جدول (٥) التالي:

جدول (٥) الارتباط بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة Correlations

التخصص الصناعي	حجم مكتب المراجعة	كفاءة الاستثمار	
0.538**	-.046	1	كفاءة الاستثمار investment efficiency
.000	.734		Sig. (2-tailed)
58	58	58	N
.360**	1	-.046	حجم مكتب المراجعة Pearson correlation
.005		.734	Sig. (2-tailed)
58	58	58	N
1	.360**	.538**	التخصص الصناعي Pearson correlation
	.005	.000	Sig. (2-tailed)
58	58	58	N

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من جدول (٥) السابق ما يلي:

- توجد علاقة سالبة ولكنها غير دالة إحصائياً بين كفاءة الاستثمار ومتغير حجم مكتب المراجعة، حيث بلغت درجة معنوية الارتباط ٠.٠٧٣٤.
- توجد علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين كفاءة الاستثمار والتخصص الصناعي، حيث بلغت درجة معنوية الارتباط ٠.٠٠٠٠.

٤- تحليل نتائج نموذج الانحدار المتعدد:

من أجل تحديد مدى معنوية النموذج ككل ومن ثم إمكانية تحديد مدى وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة ككل والمتغير التابع، استخدمت الباحثة أسلوب الانحدار المتعدد بطريقة Enter ويوضح جدول (٦) التالي بعض المقاييس التي تم حسابها للنموذج المقدر وهي:

جدول (٦) ملخص النموذج بطريقة Enter

Std. Error of the Estimate	Adjusted R Square	R Square	R	Model
39721.	375.	.419	.647	1

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من الجدول السابق أن قيمة R تساوي ٠.٦٤٧، وقيمة R Square تساوي ٠.٤١٩، وكما هو معلوم إحصائية أن قيمة R تقيس مدى قوة علاقة الارتباط بين المتغير التابع (كفاءة الاستثمار) والمتغيرات المستقلة (حجم مكتب المراجعة، والتخصص الصناعي) التي يتضمنها النموذج، بينما R Square والتي تقيس نسبة التغير في المتغير التابع نتيجة التغير في المتغيرات المستقلة التي يتضمنها النموذج. وبناء على النتائج السابقة يمكن استخلاص النتائج التالية:

- قيمة معامل التحديد تساوي ٠.٤١٩، وتعني مدى مساهمة المتغيرات المستقلة في تفسير التغيرات التي تحدث للمتغير التابع بنسبة ٤١.٩٪ والباقي ٥٨.١٪ راجعة لأخطاء عشوائية أي هناك متغيرات أخرى لم تندرج ضمن النموذج ولها تأثير على المتغير التابع وهو كفاءة الاستثمار.

- قيمة معامل الارتباط تساوي ٠.٦٤٧، وهذا يعني وجود علاقة ارتباط طردية قوية بين متغيرات الدراسة، كما يعني هذا أن ٦٤.٧٪ من التغير في المتغير التابع يرجع إلى المتغيرات المستقلة كوحدة واحدة، وتشير الباحثة هنا إلى أن زيادة هذه النسبة تدل على أن النموذج المقترح ملائم وأن باقي التغيرات (٣٥.٣) ترجع إلى متغيرات أخرى خارج النموذج.

- قيمة معامل التحديد المعدل Adjusted R Square تساوي ٣٧٥، وهي تستخدم لنفس الغرض السابق ولكنها أكثر دقة، كما أنها لا تتخفف كثيرا عن نسبة R Square.

- قيمة خطأ التقدير Std. Error of the Estimate تساوي ٣٩٧٢١.٠ وهي تشير إلى خطأ التقدير، حيث كلما انخفضت قيمة R Square كلما زادت قيمة خطأ التقدير.

كما يوضح الجدول (٧) التالي نتائج تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية الانحدار والذي يوضح مدى معنوية العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

جدول رقم (٧) نتائج تحليل التباين ANOVA

Sig.	F	Mean Square	df	Sum of Square	Model
.000	9.544	1.506	4	6.023	Regression
		.158	53	8.362	Residual

			57	14.385	Total
--	--	--	----	--------	-------

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي.

وكما يتضح من الجدول فإن قيمة المعنوية (Sig) تساوي ٠.٠٠٠٠ وهذه القيمة تعني معنوية نموذج الانحدار ووجود علاقة إيجابية ذات تأثير معنوي بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. وبالتالي فإن هذه النتيجة تشير إلى رفض الفرض الرئيسي للدراسة والذي ينص على أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم وتخصص مكتب المراجعة وكفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

ونتيجة لمعنوية نموذج الانحدار ورفض الفرض الرئيسي فإن هذا يدل على أن هناك على الأقل متغير واحد فقط من المتغيرات المستقلة له علاقة معنوية بالمتغير التابع، ولتحديد السبب في المعنوية وبالتالي اختبار الفروض الفرعية، فإن ذلك يتم من خلال جدول (٨) التالي:

Coefficients

Sig.	T	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients		Model
		Beta	Std. error	B	
.976	.031		.777	.024	Constant
.005	-2.930	-.408	.141	-.415	حجم مكتب المراجعة
.000	5.913	.669	.153	.906	التخصص الصناعي

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة وفقاً لنتائج التحليل الإحصائي.

يتضح من جدول (٨) السابق ما يلي:

- معادلة خط الانحدار المقدر هي:

$$Y = .024 - 0.415 X_1 + 0.906 X_2$$

- مستوى المعنوية للمتغيرات المستقلة التي تضمنها النموذج هي على التوالي: ٠.٠٠٠٥ و ٠,٠٠٠٠ على التوالي. وهذا يعني وجود أثر معنوي للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

كما يتبين أيضاً من النتائج السابقة وجود علاقة عكسية معنوية بين المتغير الأول وهو حجم مكتب المراجعة X_1 والمتغير التابع (كفاءة الاستثمار)، ووجود علاقة طردية معنوية بين المتغير الثاني وهو التخصص الصناعي X_2 وبين المتغير التابع (كفاءة الاستثمار).

ثالثاً: النتائج والتوصيات:

يمكن بلورة أهم نتائج الدراسة بشقيها النظري والتطبيقي على النحو التالي:

١- نتائج الدراسة النظرية:

- تعدد تعريفات كفاءة الاستثمار سواء من جانب الإصدارات المحاسبية أو من جانب الدراسات المحاسبية الأكاديمية إلا أن هذه التعريفات تتفق فيما بينها إلى حد كبير من حيث المضمون، كما أن مضمون المفهوم التقليدي لكفاءة الاستثمار لم يختلف عن المفهوم المعاصر حيث أن كلاهما يركز نحو الاتجاه إلى حجم الاستثمار الأمثل.

- تعدد تعريفات جودة المراجعة الخارجية وعوامل قياسها إلا أن هذه التعريفات تتفق فيما بينها إلى حد كبير من حيث المضمون.

- تعدد خصائص جودة المراجعة الخارجية والتي تمثل مطلباً ضرورياً لكافة أطراف عملية المراجعة المتمثلين في المراقب (مقدم الخدمة)، إدارة المنشأة محل المراجعة (طالبة الخدمة)، مستخدمي القوائم المالية (المستفيدين من الخدمة)، الجهات المنظمة للمهنة، كما أن هذه الخصائص لم يتم تحديدها بصورة محددة ويرجع ذلك إلى اختلاف وجهات نظر الأطراف ذات العلاقة ببيئة المراجعة ونتائج المراجعة.

- تساهم جودة المراجعة الخارجية في تحسين جودة المعلومات المالية لمتخذي القرارات واكتشاف حالات الغش في القوائم المالية من جانب الإدارة، تخفيض صراعات الوكالة، تأكيد الالتزام بالمعايير المهنية، تدعيم أهداف حوكمة الشركات، رفع كفاءة وظيفة المراجعة الداخلية، المساهمة في تضيق فجوة التوقعات في المراجعة، زيادة الثقة في تقرير المراجعة ومصداقية القوائم المالية، زيادة ثقة المتعاملين في سوق رأس المال في محتوى القوائم المالية.

٢ - نتائج الدراسة التطبيقية:

- وجود مستوى مقبول من كفاءة الاستثمار في الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية.

- يؤثر حجم مكتب المراجعة سلباً على كفاءة الاستثمار.

- يؤثر التخصص الصناعي إيجابياً على كفاءة الاستثمار.

٣- التوصيات:

- ضرورة التوعية بأهمية جودة المراجعة الخارجية وابعادها ودورها المحوري في ضمان جودة التقارير المالية.

- تطبيق برامج التدريب والتعليم المستمر لتنمية معرفة وقدرات مراقبي الحسابات.

- ضرورة ألا يقتصر التحسين على المراقبين المقيدون بالمنظمات الرقابية بل يجب أن يكون التحسين على مستوى مكاتب المراجعة التي لها حق الممارسة المهنية الأمر الذي يؤدي إلى الوصول بمكاتب المراجعة الصغرى إلى زيادة قدرتها على المنافسة مع مكاتب المراجعة الكبرى.

- إعادة النظر في معايير المحاسبة المصرية بحيث تسمح بوضع حدود لتطبيق السياسات المحاسبية المتحفظة.

- ضرورة اهتمام المراقبين بتحديد المستوى المقبول من حجم الاستثمار.

مراجع البحث:

١-مراجع باللغة العربية:

- ❖ أبووظفة، حسام سعيد،(٢٠٠٩)، دور المراجعة الداخلية فى تحسين كفاءة وفاعلية الاستثمارات المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة فى سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية بغزة.
- ❖ بحيرى، سعد صادق،(١٩٨١)، قياس الكفاءة الاستثمارية، مجلة كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، السعودية، المجلد ١، العدد ١.
- ❖ حسنين، طارق محمد، قطب، أحمد السباعي،(٢٠٠٣)، دراسة تحليلية لعوامل ونماذج قياس جودة الرقابة الخارجية على الحسابات" ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، العدد ٦٠.
- ❖ حمودة، المهدي عبدالعظيم المهدي،(٢٠١٤)، العوامل المؤثرة على مستوى جودة خدمات المراجعة: دراسة ميدانية من وجهة نظر المراجعين الخارجيين، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة الزيتون، السنة الثانية(٤).
- ❖ الخزعة، فتيبة خالد عبده، (٢٠١٩)، أثر التحفظ المحاسبي على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق.
- ❖ سلامة، محمد سامى،(٢٠٢٠)، أثر التخصص الصناعى للمراجع وجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الفكر المحاسبى، المجلد ٢٤، العدد ٤
- ❖ سنبل، سحر أحمد،(٢٠١٤)، تقييم أثر جودة عرض المعلومات المالية على كفاءة الاستثمار بشركة الصناعات المعدنية فى ظل معايير التقارير المالية الدولية ومعايير المحاسبة المصرية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنوفية.
- ❖ سيد، عبد الفتاح صالح حسن،(٢٠١٨)، "مؤشرات الاستدلال على جودة المراجعة - مدخل مقترح"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثاني.
- ❖ شاهين، على عبدالله،(٢٠١٢)، العوامل المؤثرة فى كفاءة وفاعلية نظم المعلومات المحاسبية المحسوبة فى المصارف التجارية العاملة فى فلسطين، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٤٩، العدد ١.

- ❖ الشواره، فيصل محمود والدحيات، محمد عبدالرحيم، (٢٠٠٨)، الإفصاح المحاسبي فى القوائم المالية الموحدة ومدى الاعتماد عليه لتقييم كفاءة الاستثمار فى الشركات القابضة الأردنية، مجلة جامعة تشرين لبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد ٣٠، العدد ٣.
- ❖ الصايغ، عماد سعد محمد؛ عبد المجيد، حميده محمد، (٢٠١٥)، "قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية"، مجلة المحاسبة والمراجعة (AUJAA) كلية التجارة - جامعة بني سويف.
- ❖ الكاسح، نوري محمد سالم، (٢٠١٥)، العوامل المؤثرة على جودة المراجعة من وجهة نظر المراجعين: دراسة تطبيقية على مكاتب المراجعة فى مدينة طرابلس، مجلة الاقتصاد والتجارة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة الزيتونة، ٧.
- ❖ المقطري، معاذ طاهر صالح، (٢٠٠٩)، "التخصص الصناعي للمراجع وعلاقته بجودة الأداء المهني: دراسة ميدانية في الجمهورية اليمنية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة أسيوط.

٢-مراجع باللغة الاجنبية:

- ❖ Assad, N. and Alshurideh, M. (2020), "Financial Reporting Quality, Audit Quality, and Investment Efficiency: Evidence from.
- ❖ Bae, S.; Choi, U.; Dhaliwal, S. and Lamoreaux, P. (2017), "Auditors and client investment efficiency", Accounting Review, 92(2)
- ❖ Biddle, C.; Hilary, G. and Verdi, S. (2009), "How does financial reporting quality relate to investment efficiency?", Journal of Accounting and Economics, 48(2)
- ❖ Boubaker, Sabri; Houcine, Asma; Ftiti, Zied and Hatem, Masri (2018), "Does audit quality affect firms' investment efficiency?", Journal of the Operational Research Society, 69(10),
- ❖ Bzeouich, B; Lakhal, F. & Dammak, N. (2019). Earnings management and corporate investment efficiency: does the board of directors matter? Journal of Financial Reporting and Accounting , 17(4).
- ❖ Cahan, F.; Godfrey, M.; Hamilton, J. and Jeter, C. (2009), "Auditor Specialization: The Influence of Investment Opportunities", Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=920490
- ❖ Chen, K.; lin, K.; and Zhoum, J. (2005), "Audit quality and earnings management for Taiwan IPO firms", Managerial accounting journal, 20(1).
- ❖ Chen, Qi ; Jiang, Xu and Zhang, Yun (2019), "The Effects of Audit Quality Disclosure on Audit Effort and Investment Efficiency", The Accounting Review, 94 (4).
- ❖ DeBoskey, D. G., & Jiang, W. (2012). Earnings management and auditor specialization in the post-sox era: An examination of the banking industry. Journal of Banking & Finance , 36 (2).

- ❖ Fan, J. P. H, T. J. Wong, (2005), " Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets ? Evidence from east Asia ", Journal of Accounting Research, Vol. 43, No. 1
- ❖ Francis, R. (2011), "A framework for understanding and researching audit quality", Auditing: A Journal of Practice and Theory, 30(2).
- ❖ Gul, F., Kim, J., and Qiu, A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. Journal of Financial Economics , 95.
- ❖ Gunny, K., and Zhang, T. (2013). PCAOB inspection reports and audit quality. Journal of accounting and public policy , 32,
- ❖ Habib, A. (2013). A meta-analysis of the determinants of modified audit opinion decisions. Managerial Auditing Journal , 28 (3).
- ❖ Lai, Q. and Wang, T. (2009), "Financial reporting quality and corporate investment efficiency: Chinese experience", Nankai Business Review International, 1(2):
- ❖ Lai, S.; Liu, C. and Chen, S. (2020), "Internal Control Quality and Investment Efficiency", Accounting Horizons, 34(2),
- ❖ Langberg, N. and Rothenberg, N. (2019), "Audit Quality and Investment Efficiency with Informed Trading. University of Alberta School of Business", Research Paper
- ❖ Leisinger, A. (2020). Audit committee chairs weigh in on audit quality, standards. PCAOB Reporter; New York, 18 (1).
- ❖ Nidal, A. S. (2020). Investigating the relationship between auditor's specialization with information quality and investment efficiency. Journal of management and accounting studies , 8 (3).
- ❖ Porter, Michael E.(1993), "Competitive advantage: creating and sustaining superior performance", New York, NY: Free Press
- ❖ Shagerdi, Ghafourian; Mahdavi pour, Ali; Jahanshiri, Reza; Baghdar, Tashakori and Shagerdi, Ghafourian (2020), "Investment Efficiency and Audit Fee from the Perspective of the Role of Financial Distress", European Research Studies Journal, (XXIII)1.
- ❖ Shahzad, F. and Hanif, W. (2019), "The influence of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency Evidence from Pakistan", International Journal of Accounting and Information Management, 27(4).
- ❖ Siregar, Veronica and Nuryanah, Siti (2018), "Financial Reporting Quality, audit Quality, and Investment Efficiency: Evidence from Indonesia", ICTES, November 21-22, Bali, Indonesia.
- ❖ Verdi, R. S. (2006). Financial Reporting Quality and Investment Efficiency. Available at:<http://poseidon01.ssrn.com/delivery.php>
- ❖ Wei Yu,(2018),"Accounting-Based Earning Management and Real Activity Manipulation", PhD, Dissertation in Philosophy in The School of Management, Georgia Institute of Technology, August

-
- ❖ Zgarni, I., Hlioui K., and, Zehiri, F. (2016). Effective audit committee, audit quality and earnings management: Evidence from Tunisia. *Journal of Accounting in Emerging Economies* , 6 (2),