

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

راحييل محمد عبد الغني كشك

أ.د/ أشرف محمد إبراهيم منصور

أستاذ المراجعة بكلية التجارة – جامعة حلوان

د/ رانا محمود عبده

مدرس بقسم المحاسبة بكلية التجارة

– جامعة حلوان

المستخلص:

تهدف الدراسة إلى تحديد دور كل من حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. ويتمثل مجتمع الدراسة في الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية وعددها (٢٣٤) شركة، خلال الفترة ٢٠١٣-٢٠٢٣. وتتضمن عينة الدراسة (٩٦) شركة، بما يعادل (٤٨ %) من إجمالي عدد شركات القطاعات غير المالية التي تم اختيارها. وخلصت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها: يؤثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على تحسين كفاءة الاستثمار، حيث توجد علاقة معنوية بينهما. وأن فهم المراجع الكافي لأهداف الشركة معرفتها وخبرتها في الصناعة التي تنتمي إليها الشركة، وامتلاكه للقدرة والكفاءة على فهم طبيعة عمل الشركة وتحديد مناطق الخطورة المحتملة، تساهم في تحسين كفاءة الاستثمارات المالية. واوصت الدراسة بأنه يجب على الشركات محل المراجعة، الحرص على مراجعة القوائم المالية بجودة مرتفعة. ويعود ذلك بالنفع على هذه الشركات من خلال ترشيد عملية صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية ومن ثم تحسين وزيادة كفاءة الاستثمار فيها. ويتحقق ذلك من خلال بعض الوسائل، منها: تقديم الدعم المطلوب لمراجع الحسابات بالشكل الذي يمكنه من أداء عملية المراجعة بجودة مرتفعة، وتعاقد الشركات مع مكاتب مراجعة تنسم بأكبر الحجم

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات الغير المالية المقيدة ...

راجيل محمد عبد الغني كوشك

والتخصص في بيئة الممارسة المهنية للمراجعة، حتى لو طلبت هذه المكاتب أتعاب مراجعة مرتفعة.
الكلمات المفتاحية: حجم مكتب المراجعة، تخصص مكتب المراجعة، الاستثمار، كفاءة الاستثمار، الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

**The role of size and specialization of the audit office in
improving investment efficiency
An applied study on non-financial companies listed on the
Egyptian Stock Exchange**

Rahel mohamed Abd El Ghany koshok

Prof. Dr. Ashraf Mohamed Ibrahim Mansour

Professor of Auditing at the Faculty of Commerce - Helwan University

Dr. Rana Mahmoud Abdo

**Lecturer, Accounting Department, Faculty of Commerce
- Helwan University**

Abstract:

The study aims to determine the role of each of the size and specialization of the audit office in improving the investment efficiency in the joint-stock companies listed on the Egyptian Stock Exchange. The study sample includes (96) companies, equivalent to (48%) of the total number of non-financial sector companies that were selected. The study concluded with many results, the most important of which are: The size and specialization of the audit office affects the improvement of investment efficiency, as there is a significant relationship between them. And that the auditor has sufficient understanding

of the objectives of the company, through knowledge and experience in the industry to which he belongs, and his possession of the ability and competence to understand the nature of the company's work and identify potential risk areas, which contributes to improving the efficiency and effectiveness of financial investments. The study recommended that the companies under review should be careful to review the financial statements with high quality. This will benefit these companies by rationalizing the process of making and making investment decisions, and then improving and increasing the efficiency of investment in them. This is achieved through some means, including: providing the required support to the auditor in a way that enables him to perform the audit process with high quality, and contracting these companies with audit offices that are large in size and specialization in the environment of professional auditing practice, even if these offices request high audit fees.

Keywords: size of the audit office, specialization of the audit office, investment, investment efficiency, non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange.

مقدمة:

تعتبر القرارات الاستثمارية من أهم القرارات التي يتخذها المدبرون؛ لما لها من تأثير مباشر ليس فقط على مستوى الشركة (نظرا لأهمية الاستثمار كمحدد رئيسي لمعدل العائد على رأس المال الذي يحصل عليه المستثمرون) وإنما أيضا له تأثير مباشر على مستوى الاقتصاد الكلي (نظرا لأهمية الاستثمار كمحدد أساسي لمعدل النمو)، ونتيجة لذلك فقد زاد الاهتمام في الآونة الأخيرة بضرورة زيادة كفاءة الاستثمار، حيث إنه نتيجة لفصل الملكية عن الإدارة 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 المحاسبية بدراسة دور المعلومات المحاسبية في الحد من عدم تماثل المعلومات واختيار أفضل الفرص الاستثمارية، حيث إن زيادة جودة الإفصاح المالي من المرجح أن تحد من السلوك الانتهازي للمديرين (Bzeouich et al., 2019)

كما أنه وفقا لنظرية الوكالة فإن فصل الملكية عن الإدارة يولد حافزا لدى الإدارة للعمل نحو تعظيم مصالحها الشخصية على حساب مصلحة المساهمين، ونتيجة لأن المساهمون يعتمدون على المعلومات المحاسبية لتقييم أداء الإدارة، فإن المديرين يقومون بالتلاعب في المعلومات المحاسبية. وتعتبر المراجعة أحد أهم الأدوات التي يعتمد عليها المساهمون في التحقق من مدى صحة المعلومات المفصح عنها وخلوها من التحريفات الجوهرية، وكلما زادت جودة عملية المراجعة زادت فرص اكتشاف التحريفات الجوهرية، وتعتمد جودة المراجعة جزئيا على ما إذا كان مراجع الحسابات متخصصا في الصناعة أم لا، حيث إن 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. (Velury, 2003)

وأن الاستعانة بمراجع الحسابات متخصصين في الصناعة يحسن من كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث إن مراقبي الحسابات المتخصصين يكون لديهم معرفة

واسعة بالصناعة وعمليات عملاتهم، هذا فضلا عن أنهم يستثمرون موارد كبيرة لتطوير معرفتهم ومصادر معلوماتهم، ونتيجة لذلك فإن مراقبي الحسابات المتخصصين في الصناعة يروجون لأنفسهم كمراكز معرفة يمكن أن تكون ذات قيمة لعمالهم من خلال توفير معلومات فعالة للمديرين تمكنهم من زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية. (Bae, et al.,2017)

كما أن التخصص الصناعي لمراجع 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 لاستثمار 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,2013) ويوجد 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 التحريفات الجوهرية، فضلا على أن مراجع الحسابات المتخصصين في الصناعة عادة ما يحصلون على أتعاب مراجعة مرتفعة مقابل خبرتهم مما يجعلهم أكثر ربحية من المراجعين غير المتخصصين في الصناعة، وهذا يولد حافزا 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.

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 لعمالهم 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)، كما يتوقع زيادة جودة القوائم المالية التي يتم مراجعتها بواسطة مراقبي حسابات متخصصين في الصناعة؛ لأنهم لديهم معرفة وخبرة بالصناعة تمكنهم من اكتشاف الممارسات المحاسبية المشكوك فيها والإفصاح عنها مقارنة بالمراجعين غير المتخصصين.

وفى نفس السياق أشار الكاسح، (٢٠١٥) إلى 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.

أن 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 القوائم المالية.

كما أن الشركات التي لديها مستوى استثمار مرتفع تقوم بالتعاقد مع مراقبي حسابات متخصصين في الصناعة، وهذا هو سبب الارتباط الإيجابي الملحوظ بين كفاءة الاستثمار وحجم وتخصص المراجع في الصناعة. كما أشار (Yuniarti & Zumara 2018) إلى أن "خصائص جودة المراجعة ورضا عميل المراجعة مرتبطة بالخصائص التالية: الخبرة السابقة في المراجعة، وخبرة المكتب بصناعة العميل، وتلبية مكتب المراجعة لاحتياجات

ومتطلبات العميل، وإجراء العمل الميداني بطريقة مناسبة، والالتزام بالجودة، وبذل العناية المهنية اللازمة، وتمتع فريق المراجعة بمعايير أخلاقية عالية.

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 الأعمال المصرية، فقد زاد الاهتمام بتحسين مستوى الاستثمار خاصة بعد صدور قانون الاستثمار الجديد رقم ٢٧ لسنة ٢٠١٧.

أولاً: مشكلة البحث:

تعتبر القرارات الاستثمارية التي يتخذها المدبرون 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 القوائم المالية من خلال قيام طرف مستقل (مراجع الحسابات) بإبداء رأيه الفني المحايد عن مدى مصداقية وشفافية القوائم المالية وخلوها من التحريفات الجوهرية. وقد تناولت بعض الدراسات تحليل أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على

كفاءة الاستثمار، فقد تناول عديد من الباحثين مثل Habib, (2011) و Velury و (2003)، و (2009)، و Almutairi & et al., (2012) و DeBoskey & Jiang و Hammami & Zadeh, (2019) المزاي الأخرى التي يمكن أن يضيفها حجم وتخصص مكتب المراجعة للشركات محل المراجعة وأصحاب المصلحة والتي منها: المساهمة في الحد من السلوك الانتهازي للمدبرين، 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 والتحريفات الجوهرية في القوائم المالية، مما يخفض من احتمالية إعادة إصدار القوائم المالية، ويخفض من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة وأصحاب المصلحة ويسهم في التخصيص الأمثل للموارد وزيادة كفاءة الاستثمار. إلا أن الملاحظ أن معظم تلك

الدراسات كانت في أمريكا وبعض الدول المتقدمة، لذا ما زالت بيئة الأعمال العربية تعاني من ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين كل من حجم وتخصص مكتب المراجعة من ناحية وكفاءة الاستثمار من ناحية أخرى، في ضوء ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

- ما هو دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية؟ وينبثق من هذا السؤال الرئيسي السؤالين الفرعيين التاليين:

١- ما هو دور حجم مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية؟

٢- ما هو دور التخصص الصناعي لمكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية؟

ثانياً: أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في تحديد أثر كل من حجم مكتب المراجعة وتخصصه على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية. وينبثق من هذا الهدف الرئيسي هدفين فرعيين:

١- تحديد دور حجم مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

٢- تحديد دور التخصص الصناعي لمكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

ثالثاً: 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 عملي، ويمكن إيضاح ذلك من خلال ما يلي:

١- **الأهمية العلمية:** تظهر أهمية الدراسة العلمية في كونها تقدم 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 المواضيع المهمة والحديثة في العصر الحالي، لذا يمكن أن تسهم 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.

٢- **الأهمية العملية:** تستمد الدراسة أهميتها العملية من منفعتها 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 القوائم المالية من 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 القوائم المالية على توفير معلومات محاسبية ذات جودة مرتفعة لتلبية احتياجات مستخدمي القوائم 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 التمييز بين القوائم المالية ذات الجودة العالية والقوائم ذات الجودة المنخفضة.
رابعاً: حدود البحث:

تناول البحث دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار "دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، يتكون مجتمع الدراسة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية تم استبعاد الشركات المالية لأن لها طبيعة استثمار مختلفة، ولأنها أيضاً شركات منظمة بدرجة عالية.
خامساً: تنظيم البحث:

سيتم تنظيم ما تبقى من هذا البحث كالتالي؛ عرض الدراسات السابقة، واشتقاق فروض البحث؛ عرض الإطار النظري للبحث؛ عرض منهجية البحث، وبناء نموذج البحث، واختبار فروض البحث، وأخيراً نتائج وتوصيات البحث ومجالات البحث المستقبلية، على النحو الوارد في البحث، وذلك كما يلي:

سادساً: تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة:

١- تحليل الدراسات التي ناقشة انعكاس حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار: بشأن تأثير حجم مكتب المراجعة على العلاقة بين جودة المراجعة المدركة وكفاءة الاستثمار، أكد (DeAngelo 1981) على أن مكاتب المراجعة الكبرى- خاص Big 4 - تقدم مستوى أعلى من جودة المراجعة، حيث لدى هذه المكاتب المزيد من الموارد لتوفير التدريب الكافي لمراجعيها. ويوجد لديها حافز أقل للتصرف بشكل انتهازي، لأن لديها "الكثير لتخسره" عند تقديم جودة مراجعة أقل من المتوقع. فقد تتعرض لخسائر أكبر (مثل ضرر السمعة) إذا قدمت جودة مراجعة رديئة. فالمكاتب الكبرى تتمتع بسمعة طيبة، مما يتسبب في معاناتها إذا قدمت جودة مراجعة أقل. وأشار (Chen et al. 2005) إلى أن حجم مكتب المراجعة، يعد أحد مؤشرات جودة المراجعة المدركة. ويعد المقياس الرئيسي لجودة المراجعة. وأشارت دراسة (Cahan et al 2009) 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 أن 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. وقدم (Chang et al.(2009 دليلاً تجريبياً، يوضح أن جودة المراجعة تؤثر على قرارات التمويل في الشركات، وأن جودة المراجعة المرتفعة تقلل من تأثير ظروف السوق على القرارات المالية للعمليات وهيكل رأس المال. ووجدت الدراسة أن الشركات التي خضعت للمراجعة من قبل مكاتب الست الكبرى (Big 6 Firms (الآن الأربعة الكبرى (Big 4)، من المرجح أن تعتمد على حقوق ملكية Equity بدلاً من الديون Debt، أكثر من تلك التي يتم مراجعتها من قبل مكاتب مراجعة صغيرة، لكن الفرق يضيق عندما تتحسن ظروف السوق. وخلص (Das and Pandit (2010 إلى وجود تأثير إيجابي لـ PAQ الأعلى على IE، وأنه يتم تضخيمه في حالة الشركات ذات المخاطر التجارية المرتفعة والفائض النقدي. واستخدمت الدراسة وجود مكاتب مراجعة Big 4 كمقياس / مؤشر لـ PAQ.

واختبرت دراسة (Chen et al.(2011 ودراسة (Li and Wang (2010 العلاقة بين جودة التقرير المالي وكفاءة الاستثمار في الشركات الخاصة في الأسواق الناشئة. وتشير النتائج إلى أن جودة التقرير المالي تؤثر بشكل إيجابي على كفاءة الاستثمار. كما أشارت إلى أن الشركات المقيدة لديها كفاءة استثمارية أعلى بكثير من غير المقيدة. وفي عينة الإفراط في الاستثمار، وجدت الدراسة أن الشركات المقيدة لديها كفاءة استثمار أعلى. وعلى العكس من ذلك، في عينة نقص الاستثمار، تبين أن الشركات غير المقيدة تتمتع بكفاءة استثمار أعلى. كما خلصت الدراسة إلى أن الشركات المقيدة التي تم مراجعتها من قبل مكاتب Big 4 تتمتع بكفاءة استثمار أعلى. واختبرت دراسة (Park et al. (2017 تأثير المراجعة من قبل مكاتب Big 4 على كفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة وغير المقيدة في كوريا. وبشكل عام، تتسم

الشركات المقيدة بأنها كبيرة الحجم، ولديها مستوى عالي من مطالب أصحاب المصلحة عن معلومات الشركة. كما أن الشركات المقيدة لديها الدافع لتقديم معلومات محاسبية مرتفعة الجودة، ولديها أيضاً الدافع لسلوك انتهازي مفاده أنهم أكثر تحفيزاً لتقديم تقارير مالية انتهازية لتلبية توقعات أسواق رأس المال، مقارنة بالشركات غير المقيدة. وقد يرجع ذلك إلى عدة أسباب منها أن الشركات المقيدة خاصة كبيرة الحجم تراجع بمعرفة مكاتب مراجعة كبرى.

واختبر (Siregar and Nuryanah (2018) تأثير كل من PAQ و FRQ على IE. وركزا على اختبار تأثير جودة المراجع Auditor Quality، كأحد آليات حوكمة الشركات على هذه العلاقة. وأشارت الدراسة إلى إجراء أبحاث متعددة في الاقتصادات المتقدمة، والتي تتميز بوجود أسواق مالية نشطة، ولم تلقي الاقتصادات الناشئة نفس الاهتمام. وتظهر نتائج الدراسة أن FRQ لها ارتباط إيجابي هام على IE. كما تبين أن PAQ لها تأثير إيجابي مباشر على المبالغة في الاستثمار، مع أن الدراسة لا تجد أدلة داعمة لذلك. وتظهر نتائج الدراسة أن PAQ ليس لها تأثير إيجابي مباشر على IE. لا تشير هذه النتائج بالضرورة إلى أن PAQ ليست عاملاً مهماً في هذه العلاقة، لأن هناك الكثير من مقاييس PAQ، وفي الدراسة تم استخدام مقياساً واحداً فقط، وهو حجم مكتب المراجعة. كما قامت الدراسة بفحص الدور الوسيط لجودة المراجعة في العلاقة بين IE و FRQ. وخلصت إلى أن الارتباط الإيجابي لـ FRQ على IE، أقوى بكثير بالنسبة للشركات التي تم مراجعتها من قبل مراجع عالي الجودة من مكاتب Big 4، مقارنة بالشركات التي تم مراجعتها من قبل مراجع منخفض الجودة (Non Big 4). فالمراجع ذو الجودة المرتفعة، قادر على إحداث تأثير أكبر في الحد من عدم تماثل المعلومات، وتقليل الاستحقاقات الاختيارية (إدارة الأرباح). بالتالي، من المتوقع أن تعمل جودة المراجعة على تحسين IE.

وبناء على ما قد تم استعراضه وتحليله من دراسات سابقة فإنه يلاحظ وجود تزايد بالبحوث نحو دراسة الأثر المعدل Moderating effect لحجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، فهناك فجوة بحثية تتعلق بتأثير حجم مكتب المراجعة

ومردود ذلك على كفاءة الاستثمار، وبناء عليه سيتم اختبار أثر حجم مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار، ولذلك تم اشتقاق الفرض الأول للبحث كما يلي:
 H_1 : توجد علاقة بين حجم مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

٢- تحليل تأثير التخصص الصناعي لمراجع الحسابات في تحسين كفاءة الاستثمار:
هناك دراسات تناولت تأثير التخصص الصناعي لمراجع الحسابات على بكفاءة الاستثمار مثل (Francis et al., 2017, Siregar & Elaoud & Jarboui, 2017, Assad & Alshurideh, 2020; Nidal, 2020, Neisiani, 2019, Nuryanah, 2018, Hidayat & Mardijuwono 2021, Hosseini et al., 2021) دعمت وجود تأثير للتخصص الصناعي لمراجع الحسابات على كفاءة الاستثمار للشركة محل المراجعة، فقد توصلت دراسة (2011) Francis et al. إلى وجود علاقة مباشرة بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وتزايد كفاءة الاستثمار، وذلك بعد الأخذ بالحسبان لعامل جودة القوائم 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 نسبياً أثر تبادلي بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية فيما يتعلق بتحسين كفاءة الاستثمار. وتوصلت دراسة (Neisiani 2019) إلى أن التخصص الصناعي يمكنه دعم العلاقة الطردية بين جودة القوائم المالية 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 القوائم المالية وكفاءة الاستثمار، فالقوائم عالية الجودة تحدد 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 القوائم 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 للمشروعات 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 إدارة الأرباح بكفاءة الاستثمار، وذلك على الرغم من أهمية المراجعة الخارجية كأحد آليات الحوكمة الجيدة وارتباطها بمبدأ الإفصاح. وتوصلت دراسة (Hosseini et al. (2021 إلى وجود علاقة طردية بين جودة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار للشركات التي يتم مراجعتها من جانب مراجع حسابات متخصص صناعياً، حيث يدعم التخصص الصناعي للمراجع كفاءة الاستثمار، كما توصلت ذات الدراسة إلى أن كل من التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وجودة المعلومات المحاسبية يعدوا - بشكل جزئي - بدائل لتحسين كفاءة الاستثمار. وتوصلت دراسة (Hidayat & Mardijuwono (2021 إلى أن الاستعانة بمراجع حسابات متخصص صناعية مع توفر معلومات محاسبية عالية الجودة له دور في اتخاذ قرارات استثمار أكثر كفاءة.

ومن ناحية أخرى هناك دراسات (Sun & Velury, 2003; DeBoskey & Jiang, 2012, Shahzad et Alzoubi, 2018; Lopez & Vega, 2019; Hegazy et al., 2015, Liu, 2013 قدمت دليل عملي على وجود تأثير للتخصص الصناعي لمراجع الحسابات على كفاءة الاستثمار. حيث توصلت دراسة (Shahzad et al. (2019 إلى وجود علاقة طردية معنوية بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، وهو الأمر الذي يتماشى مع وجهة النظر التي تقوم على أساس الموارد (Resource - based view، فالمراجع مرتفع الجودة لديه من الإمكانيات

والتي تجعله أداة متابعة فعالة تساعد في الحد من مشكلات الوكالة المتمثلة في التخلخل الأخلاقي والاختيار المعاكس والتي تظهر في إطار عدم تماثل المعلومات.

بالإضافة لما سبق يوجد دراسات (Moeinadin et al., 2013; Bae & Choi, 2012, Park et al., 2017; Islami, 2019; Bae et al., 2017, Hoelscher & Seavey, 2014, Hammami & Zadeh, 2019; Boubaker et, 2018, Masrouki & Houcine (2019, Ismail, 2020; Tiantian, 2021, (٢٠٢١) قدمت دليلاً عملياً على وجود تأثير للتخصص الصناعي لمراجع الحسابات على كفاءة الاستثمار، حيث توصلت دراسة (Bae & Choi (2012 أن كفاءة الاستثمار لعميل المراجعة المرتبط بمراجع متخصص في الصناعة تكون أعلى وبشكل معنوي من الشركات التي يتم مراجعتها من جانب مراجع غير متخصص بالصناعة، كما أن قدرة المراجع المتخصص صناعية في الحد من المبالغة بالاستثمارات تفوق قدرته في الحد من الاستثمار الأقل من اللازم، وقد توصلت دراسة (Moeinadin et al. (2013 لوجود علاقة عكسية معنوية بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات والاستثمار المبالغ فيه بمشروعات غير ذات جدوى اقتصادية. كما توصلت دراسة (Hoelscher & Seavey (2014 إلى وجود علاقة طردية بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات ودرجة قبول الإدارة المخاطر، فوفقاً لنظرية الوكالة فإن المديرين يرغبوا في تجنب المخاطر في حين يرغب المستثمرين بأي مشروعات ذات صافي قيمة عالية موجبة والتي قد تزيد مستوى مخاطر الشركة. وتوصلت دراسة (Bae et al. (2017 لوجود علاقة طردية بين التخصص الصناعي وكفاءة الاستثمار، حيث يرتبط التخصص الصناعي لمراجع الحسابات بمستوي أقل من المبالغة أو التدنية بالاستثمارات، أي أنه قادر على الحد من الاستثمار غير الكفاء، ويكون أثر التخصص الصناعي أكثر وضوحاً بالنسبة لعملاء المراجعة الأطول في مدة ارتباطهم بالمراجع، وكذلك العملاء الأكبر حجماً على اعتبار أنهم أكثر طلباً على المعلومات.

كما توصلت دراسة (Park et al. (2017 إلى وجود علاقة طردية بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، خاصة في حالة الشركات المقيدة بالبورصة، حيث تمكنت جودة المراجعة من دعم كفاءة الاستثمار بتدنية الاستثمار الزائد للشركات المقيدة

بشكل أكبر من الشركات غير المقيدة بالبورصة، إلا انه في حالة الاستثمار الأقل من اللازم جاء أثر جودة المراجعة في دعم كفاءة الاستثمار أكبر في حالة الشركات غير المقيدة مقارنة بالشركات المقيدة بالبورصة. وتوصلت دراسة (2018) Boubaker et al إلى أن المراجع المتخصص صناعية يمكنه تحسين كفاءة الاستثمار، وذلك من خلال ما يمكن أن يقدمه من خدمات مراجعة أفضل تساعد في الحد من عدم تماثل المعلومات. وقد توصلت دراسة (2019) Hammamid Zadeh إلى أن التخصص الصناعي للمراجع يمكنه دعم كفاءة الاستثمار بتدنية الاستثمار الزائد أو الأقل من اللازم، وذلك من خلال دوره في دعم شفافية الإفصاح عن الأمور البيئية كمعلومات إضافية يمكنها الحد من عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة ومساهميها بما يسمح بدعم التخصيص الأمثل للموارد.

ومن ناحية أخرى توصلت دراسة (2019) Islami لوجود علاقة عكسية غير معنوية بين التخصص الصناعي وكفاءة الاستثمار. في حين توصلت دراسة (2019) Masrouki & Houcine إلى أن المراجع المتخصص بالصناعة لديه القدرة على تحسين كفاءة الاستثمار - بشكل مستقل نسبياً عن جودة القوائم المالية - وذلك من خلال الدور التوكيدي الذي يلعبه وما يوفره للمستثمرين من ثقة، والتي بدورها تساعد المديرين على تخصيص أفضل للموارد مما يدعم كفاءة الاستثمار. كما توصلت دراسة كعموش (٢٠٢٠) إلى وجود علاقة طردية بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وكفاءة الاستثمار، وأن الأثر التفاعلي بين تخصص المراجع وتبني معايير التقرير المالي الدولية له أثر إيجابي على كفاءة الاستثمار، الأمر الذي يدعم أثر نقل الخبرة والإرشاد - من خلال المراجع المتخصص - على كفاءة الاستثمار.

وقد توصلت دراسة (Ismail, 2020) لوجود علاقة طردية بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات وكفاءة الاستثمار وذلك على مستوى العينة الكلية للبحث، ولكن على مستوى العينتين الفرعيتين للاستثمار الزائد والأقل من اللازم، لم توفر الدراسة دليلاً عملياً على قدرة المراجع المتخصص في الحد من الاستثمار الزائد، ولكن لديه قدرة على الحد من الاستثمار الأقل من اللازم. وقد توصلت دراسة (2021) Tiantian إلى وجود

دور لجودة المراجعة في الحد من الآثار السلبية التي قد تتولد عن الاستثمار الزائد (كأحد صور عدم الكفاءة في الاستثمار) على مستوى مخاطر الشركة. وأخيراً توصلت دراسة منصور (٢٠٢١) إلى وجود علاقة طردية بين التخصص الصناعي لمراجع الحسابات كمؤشر على جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار.

وبناء على ما قد تم استعراضه وتحليله من دراسات سابقة فإنه يلاحظ وجود تزايد بالبحوث نحو دراسة الأثر المعدل Moderating effect للتخصص الصناعي لمراجع الحسابات على كفاءة الاستثمار، فهناك فجوة بحثية تتعلق بتأثير التخصص الصناعي للمراجع ومردود ذلك على كفاءة الاستثمار، وبناء عليه سيتم اختبار أثر التخصص الصناعي لمراجع الحسابات على كفاءة الاستثمار، ولذلك تم اشتقاق الفرض الثاني للبحث كما يلي:

H₂: توجد علاقة بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.

سابعاً: منهجية الدراسة:

لتحقيق هدف الدراسة، اعتمدت الباحثة على كل من المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي ومنهج تحليل محتوى المعلومات الواردة في القوائم المالية ذات العلاقة بموضوع الدراسة. وبعض المعلومات الأخرى الواردة في تقارير مجلس الإدارة وتقارير مراجعي الحسابات- لمجموعة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية والسبب في اختيار هذه الشركات، هو امكانية الحصول على معلومات عنها مقارنة بغيرها. ويتضمن هذا البحث نوعين من الدراسات هما:

١- **الدراسة النظرية:** تتم 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.

٢- **الدراسة التطبيقية:** تتم من خلال الاعتماد على البيانات اللازمة من خلال المجال التطبيقي للدراسة بجانب المقابلات الشخصية لتوضيح أي استفسار. وتعتمد على استخدام المنهج التحليلي 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.

٣- مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠٢٢ وتمشياً مع بعض الدراسات السابقة (Siregar and Nuryanah, 2018; Das and Pandit, 2010، منصور، ٢٠٢١) تم استبعاد الشركات المالية لأن لها طبيعة استثمار مختلفة، ولأنها أيضاً شركات منظمة بدرجة عالية. وتم وضع المحددات التالية لعينة الدراسة: توافر القوائم المالية بشكل منتظم، اكتمال القوائم المالية، بما فيها الإيضاحات المتممة، توافر البيانات اللازمة لحساب متغيرات الدراسة، ألا تكون الشركة تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة. كما تم استبعاد الشركات المعدة قوائمها المالية بعملة أجنبية، والشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية. وقد أسفر تطبيق هذه المحددات عن اختيار (٩٦) شركة مساهمة مقيدة بالبورصة المصرية بشكل حكيم، ضمن مؤشر EGX 100 لتمثل عينة الدراسة، بما يعادل (٤٨%) من إجمالي عدد شركات القطاعات غير المالية التي تم اختيارها. بناءً على هذه المعايير وتوافر البيانات، تتكون مشاهدات الدراسة من ٩٦٠ مشاهدة.

وتعتمد الدراسة التطبيقية على البيانات التاريخية المنشورة في القوائم المالية وتقارير مجلس الإدارة وتقارير مراجع الحسابات، للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية، والمقدمة إلى إدارة الإفصاح بالبورصة خلال فترة الدراسة. وقد أمكن للباحث الحصول على هذه البيانات من مواقع الشركات نفسها على شبكة الإنترنت، ومن خلال موقع مباشر (<http://www.mubasher.info>)، وموقع أرقام (<http://www.argaam.com>)، وكذلك من خلال قاعدة بيانات شركة مصر لنشر المعلومات EGID وشركة ميسر. ويوضح الجدول التالي توصيف عينة الدراسة التطبيقية.

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المفيدة ...

راجيل محمد عبد الغني كحات

جدول (١) توصيف عينة الدراسة التطبيقية

نسبة مشاهدات القطاع إلى إجمالي المشاهدات بجمع القطاعات	عدد المشاهدات (عدد شركات العينة × عدد السنوات محل الاختبار)	نسبة شركات العينة إلى إجمالي شركات القطاع	عدد شركات العينة	عدد الشركات المقيدة بكل قطاع	القطاعات الفرعية محل الدراسة التطبيقية	القطاعات الرئيسية المجمع
١٤.٨%	١٧٠	٢٤.٦%	١٧	٣٥	١ أغذية ومشروبات وتبغ	(١) القطاع الصناعي ويرمز له بـ (sector = 1) ويشمل:
٥.٢%	٦٠	٨.٧%	٦	١٤	٢ خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	
٢.٦%	٣٠	٤.٣%	٣	٧	٣ ورق ومواد تعبئة وتغليف	
٤.٣%	٥٠	٧.٢%	٥	١٣	٤ منسوجات وسلع معمرة	
٢٧%	٣١٠	٤٤.٨%	٣١	٦٩	الإجمالي	
٢.٦%	٣٠	٥.٠%	٣	٦	٥ تجار وموزعون	(٢) قطاع التجارة والتجزئة، ويرمز له بـ (sector = 2) ويشمل:
٢.٦%	٣٠	٥.٠%	٣	٦	الإجمالي	
١١.٣%	١٣٠	٤٦.٤%	١٣	٢٥	٦ موارد أساسية	(٣) قطاع الموارد الأساسية والغاز والبترول ويرمز له بـ (sector = 3) ويشمل:
١.٧%	٢٠	٧.١%	٢	٣	٧ طاقة وخدمات مساندة	
١٣.٠٤%	١٥٠	٥٣.٦%	١٥	٢٨	الإجمالي	
١٤.٨%	١٧٠	٢٤.٦%	١٧	٣٥	٨ عقارات	(٤) قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، ويرمز له بـ (sector = 4) ويشمل:
٧.٨%	٩٠	١٣%	٩	١٨	٩ مواد البناء	
٧%	٨٠	١١.٦%	٨	١٦	١٠ مقاولات وإنشاءات هندسية	
٢٩.٥%	٣٤٠	٩٢.٢%	٣٤	٦٩	الإجمالي	
٢.٦%	٣٠	٤.٨%	٣	٧	١١ اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	(٥) قطاع الخدمات ويرمز له بـ (sector = 5) ويشمل:
٩.٦%	١١٠	١٧.٧%	١١	٢٠	١٢ رعاية صحية وندوية	
٨.٧%	١٠٠	١٦.١%	١٠	١٩	١٣ سياحة وترفيه	
٣.٥%	٤٠	٦.٤%	٤	٨	١٤ خدمات تعليمية	
٣.٥%	٤٠	٦.٤%	٤	٨	١٥ خدمات النقل والشحن	
٢٧.٨%	٣٢٠	٥١.٦%	٣٢	٦٢	الإجمالي	
١٠٠%	١١٥٠	٤٨%	١١٥	٢٣٤	إجمالي	٥ قطاعات إجمالي

بلغ إجمالي عدد قطاعات الاقتصاد المصري ١٨ قطاع، ويبلغ عدد القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة خمسة عشر قطاعاً حيث تضمنت عينة الدراسة جميع القطاعات غير المالية فقط (باستثناء قطاع المرافق). ولأغراض التحليل الإحصائي للبيانات، تم دمج ذات العمليات المتشابهة، وقد نتج عن ذلك أن أصبحت جميع قطاعات السوق، خمس قطاعات رئيسية فقط، حيث بلغ عدد القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة ثلاثة عشر قطاعاً. ولأغراض التحليل الإحصائي للبيانات تم دمج

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات الغير المالية المفيدة ...

راجيل محمد عبد الغني حنيفة

القطاعات ذات العمليات المتشابهة، وقد نتج عن ذلك أن أصبحت جميع قطاعات السوق، خمس قطاعات رئيسية فقط هي:

١- القطاع الصناعي، ويرمز له بـ (Sector = 1)، ويشمل الشركات المنتمية لقطاع الكيماويات والمنتجات المنزلية والشخصية والخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات والأغذية والمشروبات والتبغ.

٢- قطاع التجارة والتجزئة، ويرمز له بـ (Sector = 2) ويشمل الشركات المنتمية لنفس القطاع.

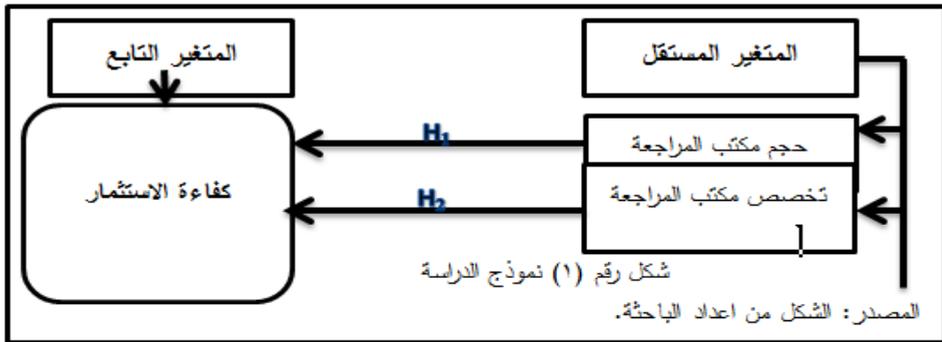
٣- قطاع الموارد الأساسية والغاز والبترو، ويرمز له بـ (Sector = 3)، ويشمل الشركات المنتمية لنفس القطاع.

٤- قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، ويرمز له بـ (Sector = 4)، ويشمل الشركات المنتمية لنفس القطاع.

٥- قطاع الخدمات، ويرمز له بـ (Sector = 5)، ويشمل الشركات المنتمية لقطاع الإعلام والأدوية والاتصالات والتكنولوجيا والسياحة (طلخان، ٢٠١٧، شتيوي، ٢٠١٠).

٤- متغيرات الدراسة وكيفية قياسها:

بناءً على ما سبق ولبيان تأثير حجم وتخصص مكتب المراجعة كأحد ابعاد جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، يتم بناء نموذج الدراسة قياساً على Shahzad and Hanif, 2019; Chang et al., 2009; Moeinadin et al., 2013 (منصور، ٢٠٢١) كالتالي:



**ويوضح الجدول التالي طرق قياس كل من المتغير من متغيرات الدراسة، وذلك كما يلي:
وتم توصيف وقياس متغيرات الدراسة من خلال الجدول رقم (٢) التالي:**

اسم المتغير	نوع المتغير	رمز المتغير	توصيف المتغيرات	طريقة القياس	التأثير المتوقع على IE
كفاءة الاستثمار investment efficiency	تابع	IE	تتحقق كفاءة الاستثمار عندما تقوم الشركة بالاستثمار في المشاريع التي تحقق صافي قيمة حالية موجبة (NPV) لذا فإن زيادة أو انخفاض الاستثمار يعدان بمثابة عدم كفاءة في الاستثمار (chen et al., 2016, Lara et al., 2014)	باستخدام نموذج (biddle et al., 2009) 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	-
التخصص الصناعي للمراجع auditor industrial specialization	مستقل	SPEC	يعني تركيز المراجع على مراجعة نشاط أو صناعة معينة (elaoud and jarboui, 2017)	بنسبة مجموع أصول كل عميل من عملاء المكتب في صناعة معينة إلى إجمالي أصول هذه الصناعة، وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كان مكتب المراجعة متخصصاً في مراجعة نشاط العميل، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك (Moeindadin et al., 2013)	+ - العلاقة في مجال (H ₁)
حجم مكتب المراجعة auditor firm size	مستقل	Auditor firm size	من حيث حجم المراجع، قد يكون مكتب المراجع شريكاً مع أحد مكاتب الأربعة الكبرى Big 4 وقد يكون غير ذلك	متغير وهمي، يأخذ القيمة (١) إذا كان مكتب المراجعة أحد مكاتب الأربعة الكبرى، والقيمة (٠) إذا كان بخلاف ذلك (Assad and Alshurideh, 2020)	+ - العلاقة في مجال (H ₁)

المصدر: الجدول من اعداد الباحثة.

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.

٦- نتائج اختبار الفروض:

١/٦ 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:

Descriptive Statistics

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	
.49401	.4784	1.00	.00	58	حجم مكتب المراجعة
.37111	.7112	1.00	.00	58	التخصص الصناعي
.69123	8.8085	10.53	7.54	58	كفاءة الاستثمار
				58	Valid N (listwise)

ومن الجدول السابق يمكن استخلاص النتائج التالية:

- متوسط قيمة المتغير المستقل الأول (حجم مكتب المراجعة) هو ٠.٤٧٨٤.

بانحراف معياري قدرة ٠.٤٩٤٠ وهذا يعني أن ٤٧% تقريباً من مكاتب المراجعة

التي تقوم بمراجعة شركات العينة تدرج ضمن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى،

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات الغير المالية المقيدة ...

راجيل محمد عبد الغني خلفه

بينما ٥٣% من مكاتب المراجعة التي تقوم بمراجعة شركات العينة لا تندرج ضمن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى.

- متوسط قيمة المتغير المستقل الثاني (التخصص الصناعي) هو ٠.٧١١٢ بانحراف معياري قدرة ٠.٣٧١١ وهذا يعني أن ٧١% تقريباً من مكاتب المراجعة متخصصين في صناعة العميل، بينما ٢٩% من مكاتب المراجعة غير متخصصين في صناعة العميل.

- كما يتضح من الجدول أيضاً قيمة متوسط المتغير التابع، حيث بلغ متوسط متغير كفاءة الاستثمار ٨.٨٠٤ مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

٢/٦ اختبارات التحقق من صلاحية البيانات للخضوع لتحليل الانحدار المتعدد:

يتطلب استخدام نموذج الانحدار الخطي في التحليل التأكد من أهم شروط نموذج الانحدار وهو 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. وتتمثل المتغيرات المتصلة في (حجم مكتب المراجعة، تخصص مكتب المراجعة، كفاءة الاستثمار) أما باقي المتغيرات فهي متغيرات متقطعة أو منفصلة.

وقد قامت الباحثة بإجراء اختبار One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test التحقق من افتراض التوزيع الطبيعي لبيانات المتغير التابع ويوضح الجدول (٣) ملخصاً لإجراء اختبار Kolmogorov-Smirnov لبيانات المتغير التابع المتصلة.

جدول (٤) اختبار Kolmogorov - Smirnov Z

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

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.

٣/٦ اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation):

دور حجم مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات الغير المالية المفيدة ...

راجيل محمد عبد الغني حفات

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

كفاءة الاستثمار	التخصص الصناعي	حجم مكتب المراجعة	
.520**	.360**	1	حجم مكتب المراجعة Pearson correlation
.000	.005		Sig. (2-tailed)
58	58	58	N
.149	1	.360**	التخصص الصناعي Pearson correlation
.264		.005	Sig. (2-tailed)
58	58	58	N
1	.149	.520**	كفاءة الاستثمار
	.264	.000	Sig. (2-tailed)
58	58	58	N

يتضح من جدول (٥) السابق ما يلي:

- توجد علاقة موجبة بين حجم مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار، حيث بلغت درجة معنوية الارتباط ٠.٠٠٠.
- توجد علاقة موجبة بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار، حيث بلغت درجة معنوية الارتباط ٠.٢٦١.

٥/٥ اختبار الفرض الفرعي الأول (H₁) الخاص بحجم مكتب المراجعة:

يستهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان تأثير حجم مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. و لاختبار هذا الفرض تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PAQ_{i,t} + \beta_2 \text{auditor size}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ويظهر الجدول التالي نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض الفرعي الأول (H_{1c}).

جدول (٦) نتائج اختبار الفرض الاول (H₁)

اختبارات T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
القيمة t	القيمة المعنوية sig.		
14.055	0.025	17.271	الحد الثابت
1.271	0.043	26.372	REPU
0.483	0.029	0.149	PAQ * SPEC
0.150		معامل التحديد (R ₂)	
0.387		معامل الارتباط المتعدد (R)	
16.284		قيمة اختبار ف (F)	
0.042		المعنوية (Sig.)	

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار ف F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار المتعدد له تأثير معنوياً وذا دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من ٠.٠٥ وبلغت قيمة معامل التحديد (R²) ٠.١٥٠ أي أن متغير حجم مكتب المراجعة يفسر ١٥% من التغير في المتغير التابع (تحسين كفاءة الاستثمار). وأشارت نتائج اختبار ت T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) إلى أنه:

- توجد علاقة معنوية بين حجم المكتب وتحسين كفاءة الاستثمار، حيث أن مستوى المعنوية أقل من ٠.٠٥

مما سبق يمكن استنتاج أن متغير حجم مكتب المراجعة له دور معنوي على المتغير التابع تحسين كفاءة استثمار، وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يتم قبول الفرض الأول للدراسة، ونصه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم مكتب المراجعة

دور حجم وتخصص مكتب المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على الشركات الغير المالية المقيدة ...

راجيل محمد عبد الغني حسان

وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية". وتتفق هذه النتيجة مما خلصت إليه دراسة (Elaoud and Jarboui (2017)، ودراسة Park et al., 2017، إلا أنها لا تتفق مع دراسة (Siregar and Nuryanah (2018)، حيث أشارت إلى أن حجم مكتب المراجعة، باعتباره أحد مقاييس PAQ ليس له تأثير إيجابي مباشر على IE.

٧- اختبار الفرض الثاني (H_{2a}) الخاص بتخصص مكتب المراجعة:

يستهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان تخصص مكتب المراجعة تأثير على تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف تخصص المراجع. ولاختبار هذا الفرض تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد، وفقاً للمعادلة التالية:

$$IE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PAQ_{i,t} + \beta_2 SPEC_{i,t} + \beta_3 (SPEC_{i,t} * PAQ_{i,t}) + \varepsilon_{i,t}$$

ويظهر الجدول التالي نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض الفرعي الأول (H_{2a})

جدول (٧) نتائج اختبار الفرض الثاني (H_{2a})

اختبارات T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
القيمة t	المعنوية sig.		
316.403	0.000	11.472	الحد الثابت
8.284	0.026	0.263	PAQ
0.0271	0.041	0.048	SPEC
1.358	0.013	0.053	PAQ * SPEC
0.187		معامل التحديد (R ₂)	
0.432		معامل الارتباط المتعدد (R)	
37.484		قيمة اختبار ف (F)	
0.024		المعنوية (Sig.)	

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار ف F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار المتعدد ما زال معنوياً وذا دلالة إحصائية، حيث أن قيمة مستوى المعنوية (Sig.) أقل من ٠.٠٥. وبلغت قيمة معامل التحديد (R²) 0.187، أي أن المتغيرات الواردة في النموذج تخصص مكتب المراجعة تفسر ١٨,٧% من التغير في المتغير التابع (تحسين كفاءة الاستثمار). وأشارت نتائج اختبارات T-test (لاختبار معنوية

كل متغير على حدة) إلى أنه: توجد علاقة معنوية بين تخصص المراجع والمتغير التابع (تحسين كفاءة الاستثمار)، حيث أن قيمة مستوى المعنوية أقل من ٠.٠٥ .
 مما سبق يمكن استنتاج أن متغير التفاعل له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "تخصص مكتب المراجعة" يؤثر على تحسين كفاءة الاستثمار. وبناءً على النتائج السابقة، فإنه يتم قبول الفرض الثاني، ونصه " توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية". وتتفق هذه النتيجة مما خلصت إليه دراسة Lenard and Yu (2016) وDashtbayaz and Mohammadi (2012). ويرجع ذلك إلى أهمية تخصص المراجع كأحد أهم محددات جودة المراجعة. فالتخصص يحسن إلى حد كبير من جودة المراجعة، لما يتمتع به المراجع المتخصص من معرفة وخبرة عن مراجعة نشاط منشأة عميل المراجعة.
 وللتعرف على طبيعة ذلك التأثير فقد تم إجراء الانحدار البسيط لتحليل العلاقة بين المتغير المستقل الثاني (تخصص مكتب المراجعة) والمتغير التابع (تحسين كفاءة الاستثمار)، ويوضح الجدول التالي نتائج التحليل.

جدول (٨) تحليل العلاقة بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار

اختبارات T-test		معامل الانحدار (العلاقة بين تخصص مكتب المراجعة وكفاءة الاستثمار)	مستوى تخصص المراجع
القيمة t	المعنوية		
-4.582	0.125	-48.29	منخفض
2.480	0.047	12.47	متوسط
3.493	0.015	29.05	مرتفع

من الجدول السابق، يتضح ما يلي:

- عند المستويات المنخفضة لمتغير تخصص المراجع: توجد علاقة عكسية ولكنها غير معنوية بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار.
- عند المستويات المتوسطة لمتغير تخصص المراجع: توجد علاقة معنوية طردية بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار.
- عند المستويات المرتفعة لمتغير تخصص المراجع: توجد علاقة معنوية طردية بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار.

٨- تحليل نتائج نموذج الانحدار المتعدد للفرضية الرئيسية للدراسة:

من أجل تحديد مدى معنوية النموذج ككل ومن ثم إمكانية تحديد مدى وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة ككل والمتغير التابع، استخدم الباحثة أسلوب الانحدار المتعدد بطريقة Enter ويوضح جدول (٩) التالي بعض المقاييس التي تم حسابها النموذج المقدر وهي:

جدول (٩) 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 (تحسين 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 تدرج ضمن النموذج ولها تأثير على المتغير التابع وهو كفاءة الاستثمار.

- قيمة معامل الارتباط تساوي ٠.٦٤٧، وهذا يعنى 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 تتخض كثيرا عن نسبة R Square.

- قيمة خطأ التقدير Std. Error of the Estimate تساوي ٠.٣٩٧٢١ وهي تشير إلى خطأ التقدير، حيث كلما انخفضت قيمة R Square كلما زادت قيمة خطأ التقدير.

كما يوضح الجدول (١٠) التالي نتائج تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية الانحدار والذي يوضح مدى معنوية العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع.

جدول رقم (١٠) 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 الاحصائي.

وكما يتضح من الجدول فإن قيمة المعنوية (Sig) تساوي ٠.٠٠٠ 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 وتحسين كفاءة 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 (١١) التالي:

جدول (١١) 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 الاحصائي.

يتضح من جدول (١١) السابق ما يلي:

- معادلة خط الانحدار المقدرة هي:

$$Y = 0.024 - 0.415 X_1 + 0.906 X_2$$

مستوى المعنوية للمتغيرات المستقلة التي تضمنها النموذج هي على التوالي: ٠,٠٠٥ و ٠,٠٠٠ 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 (تحسين كفاءة الاستثمار)، ووجود علاقة طردية معنوية بين المتغير الثاني وهو التخصص الصناعي X_2 وبين المتغير التابع (تحسين كفاءة الاستثمار).

١٠- خلاصة نتائج اختبار الفروض الرئيسية والفرعية للبحث:

مما سبق يمكن تلخيص نتائج اختبار فروض البحث من خلال الجدول التالي:

جدول (١٢) ملخص نتائج اختبار فروض الدراسة

الفروض	نص الفرض	النتيجة
الرئيسي	توجد علاقة بين كل من حجم وتخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.	قبول
الفرعي الأول : H_1	توجد علاقة بين حجم مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.	قبول
الفرعي الثاني : H_2	توجد علاقة بين تخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.	قبول

١٢- النتائج والتوصيات:

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

١/١٢ نتائج الدراسة:

١/١/١٢ نتائج الدراسة النظرية:

- تعدد تعريفات كفاءة الاستثمار سواء من جانب الإصدارات المحاسبية أو من جانب الدراسات المحاسبية الأكاديمية إلا أن هذه التعريفات تنفق 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 مدى قدرة

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.

– 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 ومصادقية القوائم المالية، زيادة ثقة المتعاملين في سوق رأس المال في محتوى القوائم المالية.

٢/١/١٢ نتائج الدراسة التطبيقية:

استهدف البحث دراسة واختبار دور حجم وتخصص مكتب المراجعة (المتغير المستقل) في تحسين كفاءة الاستثمار (المتغير التابع)، واختبار تأثير: التخصص الصناعي للمراجع، وحجم مكتب المراجعة). وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

– يؤثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على تحسين كفاءة الاستثمار، حيث توجد علاقة معنوية بينهما. لذا تم قبول الفرض الرئيسي الأول، ونصه "توجد علاقة بين كل من حجم وتخصص مكتب المراجعة وتحسين كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية".

- أن توفر الفهم الكافي لأهداف الشركة لدى المراجع، من خلال المعرفة والخبرة في الصناعة التي ينتمي إليها، وامتلاكه للقدرة والكفاءة على فهم طبيعة عمل الشركة وتحديد مناطق الخطورة المحتملة، يساهم في تحسين كفاءة الاستثمارات المالية.
- أن هنالك دوراً ملموساً لوظيفة المراجعة في تحسين كفاءة الاستثمارات المالية في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.
- يقوم المراجع الداخلي بدور جيد في تقييم وتقويم نظام الرقابة الداخلية وهذا يؤثر إيجاباً على تحسين كفاءة الاستثمارات المالية في الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية.
- إن وضع الخطط والبرامج ومتابعتها في مجالات الإنتاج والتوزيع داخل المنشأة، يؤدي بالمراجع إلى الوقوف على المعوقات والأسباب التي أدت إليها واقتراح طرق التصحيح المناسبة للمساهمة في تحسين كفاءة الاستثمارات المالية.
- يوجد ارتباط قوي بين القيام بأداء عملية المراجعة بقيام المراجع ببذل العناية المهنية مع توافر الخبرة والتأهيل الفني لدى المراجع الداخلي، وتحسين كفاءة الاستثمارات المالية للشركات .
- يوجد علاقة إيجابية بين الحفاظ على استقلالية إدارات المراجعة وتدعيم أركانها ومتطلباتها، ووجود الصلاحيات الكاملة للمراجع والأخذ بتوصياته في كافة المجالات مع العمل على توفير جميع الإمكانيات اللازمة لعمل المراجع بالشكل المطلوب.

٢/١٢ التوصيات:

١/٢/١٢ على مكاتب المراجعة المصرية، الحرص على تحقيق جودة المراجعة والمحافظة عليها وتعزيزها بشكل مستمر، نظراً لوجود تأثير إيجابي لهذه الجودة على كفاءة الاستثمار في الشركات محل المراجعة. ويتحقق ذلك من خلال بعض الوسائل، منها: حرص هذه المكاتب على الشراكة مع مكتب من مكاتب المراجعة الكبرى، والتخصص في مراجعة نشاط الشركات محل

المراجعة، وعدم قصر أو إطالة مدة المراجعة، والمحافظة على السمعة الطيبة في بيئة الممارسة المهنية للمراجعة، حتى لو أدى ذلك إلى تحمل هذه المكاتب لتكاليف مراجعة مرتفعة.

٢/٢/١٢ على الشركات محل المراجعة، الحرص على مراجعة القوائم المالية بجودة مرتفعة. ويعود ذلك بالنفع على هذه الشركات من خلال ترشيد عملية صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية ومن ثم تحسين وزيادة كفاءة الاستثمار فيها. ويتحقق ذلك من خلال بعض الوسائل، منها: تقديم الدعم المطلوب لمراجع الحسابات بالشكل الذي يمكنه من أداء عملية المراجعة بجودة مرتفعة، وتعاقده هذه الشركات مع مراجعين يتسمون بكبر الحجم والتخصص في بيئة الممارسة المهنية للمراجعة، حتى لو طلب هؤلاء المراجعون أتعاب مراجعة مرتفعة.

٣/٢/١٢ 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.

٤/٢/١٢ ضرورة التوعية بأهمية جودة المراجعة الخارجية وابعادها ودورها المحوري في ضمان جودة القوائم المالية.

٥/٢/١٢ تطبيق برامج التدريب والتعليم المستمر لتنمية معرفة وقدرات مراجع الحسابات.

٦/٢/١٢ إعادة النظر في معايير المحاسبة المصرية بحيث تسمح بوضع حدود لتطبيق السياسات المحاسبية المتحفظة.

٧/٢/١٢ ضرورة اهتمام المراقبين بتحديد المستوى المقبول من حجم الاستثمار.

١٣- مقترحات لأبحاث مستقبلية:

١/١٣ دراسة أثر الالتزام بقواعد ومواثيق الأخلاق لمراجع الحسابات في تحسين مستوى كفاءة الاستثمار.

٢/١٣ دراسة العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وكفاءة الاستثمار وأثرها على تكلفة رأس المال.

٣/١٣ دراسة العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وقيمة الشركات.

٤/١٣ دراسة دور الخصائص الأخرى لجودة المراجعة الخارجية في تحسين مستوى كفاءة الاستثمار.

مراجع البحث:

١- المراجع العربية:

- الكاسح، نوري محمد سالم، (٢٠١٥)، العوامل المؤثرة على جودة المراجعة من وجهة نظر المراجعين: دراسة تطبيقية على مكاتب المراجعة في مدينة طرابلس، *مجلة الاقتصاد والتجارة*، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة الزيتونة، ٧.
- سلامة، محمد سامي، (٢٠٢٠)، أثر التخصص الصناعي للمراجع وجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية، *مجلة الفكر المحاسبي*، المجلد ٢٤، العدد ٤.
- كعموش، شريف على خميس إبراهيم، (٢٠٢٠)، أثر جودة المعايير المحاسبية والالتزام بتطبيقها على كفاءة استثمار الشركات ودار الخصائص التشغيلية كمتغيرات معدلة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، جامعة الإسكندرية، المجلد ٣، العدد ٤.
- منصور، أشرف محمد إبراهيم (٢٠٢١)، مدى انعكاس جودة المراجعة المدركة على كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد ٢.

٢- المراجع الاجنبية:

- Assad, N. and Alshurideh, M. (2020), "Financial Reporting Quality, Audit Quality, and Investment Efficiency: Evidence from GCC Economies", *Waffen-Und Kostumkunde Journal*, XI(III)
- Bae, G. and Choi, S. (2012), "Do Industry Specialist Auditors Improve Investment Efficiency?" Availableat: <https://ssrn.com/abstract=2145191> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssr.n.2145191>.

-
- Bae, S.; Choi, U.; Dhaliwal, S. and Lamoreaux, P. (2017), "Auditors and client investment efficiency", **Accounting Review**, 92(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).
 - Das, S. and Pandit, S. (2010), "Audit quality", Life-Cycle Stage and the Investment Efficiency of the Firm. University of Illinois at Chicago, Working Paper. Retrieved from [http:// www.ssrn. com](http://www.ssrn.com).
 - DeAngelo, L.E. (1981), "Auditor size and audit quality", **Journal of Accounting and Economics**, 3(3).
 - 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).
 - Elaoud, Assawer and Jarboui, Anis (2017), "Auditor specialization, accounting information quality and investment efficiency", **Research in International Business and Finance**, 42.
 - Francis, R. (2011), "A framework for understanding and researching audit quality", **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, 30(2).
 - Habib, A. (2013). A meta-analysis of the determinants of modified audit opinion decisions. **Managerial Auditing Journal** , 28 (3).

-
- Hammami, A., & Zadeh, M. H. (2019). Audit quality, media coverage, environmental, social, and governance disclosure and firm investment efficiency: Evidence from Canada. **International Journal of Accounting & Information Management** , 28, (1).
 - Hidayat, S. B. D., & Mardijuwono, A. W. (2021). The Effect of Accounting Information Quality on Investment Efficiency with Auditor Specialization as Moderating Variables. **Review of International Geographical Education Online** , 11 (4).
 - Hoelscher, J. L., & Seavey, S. E. (2014). Auditor industry specialization and corporate risk-taking. **Managerial Auditing Journal** . 29. (7).
 - Hosseini, S. A., Khalighi, S., & Behbahaninia, P. S. (2021). Accounting Information Quality, Investment Efficiency, and Auditor Specialization. **International Journal of Finance & Managerial Accounting** , 6 (23).
 - Islami, M. N. (2019). Effect of the Quality of Financial Statements, Foreign Ownership, Frequency of Audit Committee Meeting, and Specialty Industrial Efficiency Investment of Auditors. **JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)** , 1 (1).
 - Lai, S.; Liu, C. and Chen, S. (2020), "Internal Control Quality and Investment Efficiency", **Accounting Horizons**, 34(2),
 - Masrouki, Asma and Houcine, Walid (2019), "Auditor's knowledge and firms' investment decisions in MENA countries: evidence from Tunisian context", **Int. J. Managerial and Financial Accounting**, 11(1),
 - Moeinadin, Mahmoud; Khaneghah, Jamal and Mazraehno, Jamal (2013), "Investigating the Effect of Audit Quality on Over-Investment Using Measures of Auditor Specialty and Audit Tenure for Listed Companies in Tehran Stock Exchange", **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, 3(4).
 - Neisiani, Arezo Bagheri (2019), "The Evaluation of Auditor Expertise on the Relationship between the Accounting Information Quality and

Investment Efficiency”, **Specialty Journal of Accounting and Economics**, 5(2).

- 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).
- Park, Sambock; Kim, Imhyeon and Kim, Wooyoung (2017), “Investment Efficiency Between Listed and Unlisted Firms, And Big 4 Audit Firms’ Effect: Evidence from Korea”, **The Journal of Applied Business Research**, November/December, 33(6).
- 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).
- Tiantian, Z. (2021). The Relationship Among Over-investment, Audit Quality And Corporate Risk Of Listed Companies Based On Big Data—Based on the Empirical data of listed companies in China. In E3S Web of Conferences (253)
- Velury, U. (2003). The association between auditor industry specialization and earnings management. **Research in Accounting Regulation** , 16.