

المجلة العلمية التجارة والتمويل

<https://caf.journals.ekb.eg>



الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة

الاستثمار: دليل تطبيقي من البيئة المصرية

رجب محمد عمران^a و نسرين محمد سعيد المليح^b و إسماعيل فرج سيد أحمد بدر^c

^a مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

^b أستاذ مساعد المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة المنوفية

^c مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

تاريخ النشر الإلكتروني: ديسمبر 2024

للتأصيل المرجعي: عمران ، رجب محمد ، المليح ، نسرين محمد سعيد و بدر، إسماعيل فرج سيد أحمد. الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار: دليل تطبيقي من البيئة المصرية، **المجلة العلمية التجارة والتمويل**، المجلد 44 (4) 98-133.

المعرف الرقمي: 10.2168 /caf.2024.396796

للتواصل مع المؤلف: ragab.omran@com.usc.edu.eg

الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار: دليل تطبيقي من البيئة المصرية

رجب محمد عمران

^a مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

نسرین محمد سعید الملیح

^b أستاذ مساعد المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة المنوفية

إسماعیل فرج سید أحمد بدر

^c مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة كلية التجارة- جامعة مدينة السادات

تاريخ المقالة

تم استلامه في 7 نوفمبر 2024 ، وتم قبوله في 7 ديسمبر 2024، وهو متاح على الإنترنت ديسمبر 2024

المستخلص:

دراسة العلاقة بين كفاءة الاستثمار وقابلية القوائم المالية للمقارنة كأحد الخصائص النوعية المعززة للمعلومات المالية، مع بيان الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على هذه العلاقة بالشركات المدرجة بالبورصة المصرية. تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من 63 شركة خلال فترة 4 سنوات (2018 - 2021)، وبالتالي بلغت عدد المشاهدات 252 مشاهدة موزعة على 7 قطاعات. وقد اعتمد الباحث في اختياره لفرضي البحث على الأساليب الإحصائية الملائمة لطبيعة البيانات محل الدراسة التطبيقية، وهي بيانات زمنية متقطعة Panel Data تجمع بين البيانات القطاعية Cross Sectional Data وبيانات السلاسل الزمنية Time Series Data، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Stata/IC 15.

خلص البحث إلى أن تعزيز القابلية للمقارنة يسهم في الحد من مخاطر عدم كفاءة الاستثمار، حيث تسمح القابلية للمقارنة للمستثمرين بتقييم ومراقبة المشاريع الاستثمارية للشركات بشكل فعال ومنع الحوافز الإدارية للاستثمار في مشاريع لا تكون في مصلحة المساهمين. كما تعمل لجان المراجعة كأحد آليات حوكمة الشركات على تحقق القابلية للمقارنة لضمان الحصول على معلومات مالية عالية الجودة، وأن المستفيد الأكبر من فعالية لجان المراجعة هم المستثمرون إذ يقومون باتخاذ القرارات بناءً على نتيجة أعمال الشركة والتي تظهرها قوائمها المالية. وقد كشفت نتائج الدراسة التطبيقية أن زيادة قابلية القوائم المالية للمقارنة سوف يزيد من جودة المعلومات المالية الواردة بها، وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمار. كما توصلت إلى أن خصائص لجنة المراجعة لها أثر معدل على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: خصائص لجنة المراجعة؛ القابلية للمقارنة؛ كفاءة الاستثمار.

Abstract:

Investigate the relationship between investment efficiency and financial statement comparability as a qualitative characteristic of financial information. Additionally, examine how the audit committee's characteristics affect this relationship in companies listed on the Egyptian Stock Exchange.

An empirical study was undertaken on a sample of 63 companies over a 4-year period (2018 - 2021), resulting in 252 items across 7 sectors. The researcher utilized statistical approaches suitable for analyzing panel data, which includes cross-sectional and time series data, in testing the study hypothesis. The statistical software Stata/IC 15 was employed for the analysis.

The research concluded that enhancing comparability reduces the risk of investment inefficiency by enabling investors to assess and oversee corporate investment projects effectively, thus avoiding administrative motivations to invest in projects that do not benefit shareholders. The audit committee is a corporate governance mechanism that aims to ensure comparability and high-quality financial information. Investors benefit the most from the effectiveness of audit committees as they base their decisions on the company's financial statements. As indicated by the findings of the empirical study, increasing the comparability of financial statements will boost investment efficiency by enhancing the quality of the financial information contained therein. It also revealed that the characteristics of the audit committee have a moderating effect on the relationship between comparability and investment efficiency.

Keywords: Audit Committee Characteristics؛ Comparability؛ Investment Efficiency.

القسم الأول: الإطار النظري للبحث**أولاً: مقدمة ومشكلة البحث**

يخلق الاستثمار الناجح قيمة للمساهمين ويعزز نمو الشركات، وذلك لأن كفاءة قرارات الاستثمار تؤثر على أداء الشركة الحالي والمستقبلي نظراً لأنها ترتبط بكيفية تخصيص الموارد المتاحة بشكل كفاء وفعال. حيث تسعى الشركات إلى اتخاذ تلك القرارات الاستثمارية بشكل كفاء، كما تحاول دائماً تعزيز تلك الكفاءة، ومع ذلك قد تفشل الشركات في الاستثمار بكفاءة بسبب تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين

(قنديل، 2018؛ Ward et al., 2020).

ويقصد بكفاءة الاستثمار المستوى الأمثل للاستثمارات التي تختار الشركات عنده الاستمرار في المشروعات التي تكون صافي قيمتها الحالية موجباً وتجنب الاستثمارات التي ستولد أرباحاً سلبية وذات قيمة حالية صافية سالبة

(Cherkasova & Kuzmin, 2018; Laux & Ray, 2020; Ullah et al., 2020). وتتحقق كفاءة الاستثمار أيضاً في حالة أن يكون حجم الاستثمار في سنة ما مساوياً لحجم الاستثمار المتوقع في هذه السنة، وذلك في ضوء فرص النمو المتوفرة (Chen et al., 2011). وعلى ذلك يمثل الاستثمار غير الكفاء مقدار الانحراف عن المستوى الأمثل وعادة ما يُطلق على هذه المواقف بالإفراط في الاستثمار Overinvestment أو نقص الاستثمار Underinvestment، وذلك نتيجة العديد من مشاكل الوكالة الإدارية (Knetsch, 2020; Ward et al., 2020).

فوفقاً لنظرية الوكالة قد ينجم عدم كفاءة الاستثمار عن الاختيار العكسي Adverse selection والمخاطر الأخلاقية Moral Hazard للمديرين نتيجة عدم تماثل المعلومات (Ullah et al., 2020; Menshawy et al., 2023). ويشير الاختيار العكسي إلى توافر المعلومات للمديرين بشكل أفضل من المستثمرين فيما يتعلق بالمشاريع الاستثمارية المستقبلية للشركات، الأمر الذي يدفعهم إلى تحديد توقيت إصدار أسهم زيادة رأس المال بما يضمن بيعها بسعر أكبر من قيمتها السوقية. وبالتالي قد يحجم المستثمرين عن شراء تلك الأسهم في حالة اكتشاف ذلك، مما يؤدي إلى نقص الاستثمارات (Biddle et al., 2009; André et al., 2014; Laux & Ray, 2020; Menshawy et al., 2023).

في حين تتمثل المخاطر الأخلاقية في سعي المديرين نتيجة امتلاكهم معلومات عن القيمة الفعلية للاستثمارات بالاستفادة من عدم تماثل المعلومات واختيار الاستثمارات التي تحقق مصالحهم الشخصية على حساب مصالح المساهمين أو رأس المال (Suman & Singh, 2021)، حيث قد يتجنب المديرين الاستثمار في مشروعات ذات قيمة حالية صافية موجبة وأن يستثمروا في تلك ذات القيمة الحالية الصافية السالبة لأنها تحقق منافعهم الخاصة. وتظهر مشكلة الإفراط في الاستثمار في حالة فائض الأموال وعدم قدرة المستثمرين على اكتشاف السلوك غير الأخلاقي للمديرين، ولكن إذا أدرك المستثمرون هذا السلوك وقاموا بالتقليل المسبق للمعروض من رأس المال، فإن ذلك يترتب عليه حدوث نقص في الاستثمار (Biddle et al., 2009; André et al., 2014; Laux & Ray, 2020). وهو ما ينعكس سلباً على أداء وقيمة الشركة من خلال عدم كفاءة استخدام الموارد وزيادة مخاطر الأعمال (قنديل، 2018).

ويؤدي تحسين جودة المعلومات المحاسبية من خلال تعزيز القابلية للمقارنة إلى زيادة منفعة التقارير المالية للشركات، ومساعدة المستثمرين في المفاضلة بين الشركات من حيث الربحية ومدى التعرض للمخاطر، مما يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات وبالتالي زيادة عمليات تداول الأسهم في سوق الأوراق المالية وخفض تكلفة التمويل بالنسبة لهذه الشركات (Hail et al., 2010). بالإضافة إلى أن قابلية البيانات المالية للمقارنة قد تكون

مفيدة بالنسبة للمستثمرين في تحديد ما إذا كان سيتم توفير الأموال لمشاريع استثمارية جديدة، وكذلك في مراقبة الأداء الاستثماري للمديرين (Chen et al., 2013).

وكذلك تتأثر عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية من قبل مديري الشركات بالحصول على معلومات موثوقة من أصحاب المصلحة الداخليين والخارجيين (Bae et al., 2017). حيث إن جودة المعلومات المحاسبية الخاصة بالشركة يمكن أن تؤثر على كفاءة اتخاذ القرار بشأن الاستثمارات، فعلى سبيل المثال فإن التقارير المالية عالية الجودة تزيد من كفاءة الاستثمار للشركة من خلال تخفيف المشاكل المتعلقة بالوكالة واحتكاكات السوق (Roychowdhury et al., 2019). كما أن طبيعة المعلومات التي تقصح عنها الشركات تؤثر على كيفية استخدام الشركات المنافسة لهذه المعلومات أو ما إذا كان بإمكانهم الاعتماد عليها (Beatty et al., 2013; Leuz & Wysocki, 2016). حيث غالباً ما يولي مديري الشركات النظرية اهتماماً وثيقاً للتقارير المالية الخاصة بمنافسيهم خاصة في ظل عدم تماثل المعلومات (Imhof et al., 2022).

وتعد قابلية مقارنة القوائم المالية عاملاً مهماً في تقييم جودة المعلومات المالية، حيث إنها من الخصائص النوعية المعززة التي تركز علي بيان الاختلافات والتشابه بين بنود القوائم المالية وبالتالي تساعد الإدارة في اتخاذ قرارات ملائمة في تخصيص الموارد لأغراض الاستثمار. حيث تسمح المعلومات القابلة للمقارنة للإدارة بإجراء تقييمات موضوعية وفعالة من حيث تكلفة المدخلات المطلوبة لتحديد جدوى المشاريع الاستثمارية المتوقعة كما تسهم في تقييم أوجه التشابه والاختلاف في الأداء المالي بين الشركات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حالات التأكد فيما يتعلق بقيمة وأداء أنواع استثمار معينة (Endrawes et al., 2020; Alhadi et al., 2021).

وقد أشارت دراسة (Endrawes et al., 2020) أن حجم لجنة المراجعة في الشركة وخبرتها المالية يؤثران على إمكانية مقارنة بياناتها المالية، حيث تميل المعلومات المالية إلى أن تكون أكثر قابلية للمقارنة عندما تكون لجان المراجعة أكبر حجماً ويتمتع عدد أكبر من الأعضاء بالخبرة المالية والمحاسبية. ويكون تأثير خبرة أعضاء لجان المراجعة على القابلية للمقارنة أقوى بالنسبة للشركات التي لديها مجالس إدارة أقل استقلالية وأصغر حجماً، والتي لديها مراقبي حسابات غير الأربعة الكبار، وأخيراً بالنسبة للشركات التي يعمل فيها مديرون تنفيذيون كرؤساء مجالس إدارة.

وعلى الجانب الآخر، فإن الخبرة المالية للجنة المراجعة واستقلاليتها لها أثر كبير وإيجابي على كفاءة الاستثمار، وذلك في ظل نشاط لجنة المراجعة خاصة في الشركات التي لديها لجان مراجعة الزامية. حيث تمثل لجنة المراجعة إحدى اللجان الفرعية لمجلس الإدارة، والتي تهدف إلى المساعدة في المسؤولية الرقابية لمجلس الإدارة من خلال مراقبة عملية إعداد التقارير المالية، ومدى استقلالية المراجعين، وفعالية الضوابط الداخلية، وأنشطة إدارة المخاطر (Zalaghi et al., 2019; Park, 2023).

ومما سبق تتمثل مشكلة البحث في محاولة الإجابة على التساؤلات البحثية التالية:

1- ما أثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

2- ما أثر خصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ثانياً: تحليل الدراسات السابقة وصياغة فروض البحث

1- القابلية للمقارنة وعلاقتها بكفاءة الاستثمار

تمثل القابلية للمقارنة إحدى الخصائص النوعية المعززة لجودة المعلومات المالية التي يهتم بها المشاركون في سوق رأس المال ومستخدمي المعلومات المحاسبية، والتي تسمح لهم بتحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف في الأداء المالي لشركتين (Feng, 2022). حيث تعزز القابلية للمقارنة ثقة أصحاب المصالح في قياس الأداء المالي للشركة، كما أن المعلومات المحاسبية الأكثر قابلية للمقارنة تكون مفيدة للتحليل المالي والاستثمار عبر الدول (Botosan, 1997; Hail et al., 2010).

كما أكدت المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً على أهمية قابلية المعلومات المحاسبية والقوائم المالية للمقارنة لأغراض التحليل المالي للحكم على أداء الشركة، واتخاذ قراري الاستثمار والإقراض وتحقيق التخصيص الكفء للموارد الاقتصادية، على اعتبار أن تلك القرارات تتطلب تقييم للبدائل والفرص وهو ما يحتاج لمعلومات مقارنة بين الوحدات المختلفة وبين ذات الوحدة من فترة لأخرى، حيث تعد القابلية للمقارنة شرط هام كي تتحقق منفعة المعلومات الملائمة وذات التمثيل الصادق، حيث تساعد على تحسين فهم مستخدمي القوائم المالية للأنشطة والعمليات التشغيلية والأداء الخاص بالشركة (السواح، 2023؛ Sun et al., 2022).

وتعتبر دراسة (De Franco et al. (2011) من بين أول من وضع مقياساً تجريبياً لقابلية القوائم المالية للمقارنة على أساس التباين في الأرباح، وكذلك القيام بدراسة الفوائد الاقتصادية للقابلية للمقارنة. حيث إن زيادة القابلية للمقارنة تؤدي إلى تعزيز دقة توقعات الأرباح وجودة المعلومات المالية، وكذلك انخفاض تكلفة الحصول على المعلومات. ونظراً لأن القابلية للمقارنة تعكس أوجه التشابه في بيئة التشغيل بالإضافة إلى سلوك إعداد التقارير المالية مع الشركات الأخرى، فإن درجة المقارنة تتحدد بشكل أساسي من خلال العوامل الاقتصادية المشتركة والعوامل الخاصة بالشركة.

حيث تؤثر العوامل الاقتصادية المشتركة على الشركات داخل نفس الصناعة بشكل مماثل مما يؤدي إلى تعزيز مستوى القابلية للمقارنة. فعندما تضيفي العوامل الاقتصادية المشتركة درجة عالية من التشابه بين الشركات في صناعة معينة، يجب أن تكون أرباح هذه الشركات قابلة للمقارنة بسهولة، وبالتالي قد تمكن القابلية للمقارنة

المستخدمين من تحديد أوجه التشابه والاختلاف في الأداء المالي عبر الشركات في صناعة معينة. وعلى العكس من ذلك فإن العوامل الخاصة بالشركة، مثل الخصائص المالية أو التشغيلية وأنظمة الإفصاح، قد تقلل من القابلية للمقارنة (Francis et al., 2014). وتتمثل أهم محددات قابلية القوائم المالية للمقارنة في كل من آليات الحوكمة وهيكل الملكية ولغة تقارير الأعمال المتكاملة (Ling & Liu, 2019; Endrawes et al., 2020).

وتمثل زيادة القابلية للمقارنة إحدى فوائد التوافق في تبني المعايير المحاسبية، حيث ركزت بعض الدراسات (Barth et al., 2012; Yip & Young, 2012) على دور المعايير المحاسبية في تحديد القابلية للمقارنة وخاصة كيفية تأثير تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على القابلية للمقارنة عبر الدول أو بين الشركات داخل البلد الواحد، حيث توصلوا إلى أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يؤدي إلى زيادة القابلية للمقارنة والفوائد الاقتصادية المرتبطة بها.

ويمكن أن تسمح القوائم المالية القابلة للمقارنة لإدارة الشركات المماثلة بإنشاء قياسات مرجعية والاستخدام الفعال لتقارير أرباح الشركات الأخرى للحد من مخاطر نقص الاستثمار أو الإفراط في الاستثمار. ويتمثل التأثير غير المباشر للمعلومات القابلة للمقارنة في انخفاض المخاطر المتعلقة باحتكاكات السوق والمشاكل المرتبطة بالوكالة من حيث ميل الشركات المماثلة إلى الاستثمار بشكل أقل أو مفرط. ونظراً للأهمية الاقتصادية لقرارات الاستثمار، فإن قدرة الشركات النظرية على النظر في معلومات قابلة للمقارنة لها أهمية جوهرية في الحد من مخاطر عدم كفاءة الاستثمار (Alhadi et al., 2021).

حيث تحقق القابلية للمقارنة العديد من الفوائد لأسواق رأس المال على سبيل المثال، يؤدي اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية إلى زيادة سيولة السوق وتقييمات الأسهم وانخفاض التكاليف الضمنية في رأس مال أسهم الشركات عندما تتمتع تلك الشركات بقابلية للمقارنة أعلى (Kim et al., 2013; Chen et al., 2018). كما أن الدرجة العالية من القابلية للمقارنة بين القوائم المالية تقلل من تكاليف الحصول على المعلومات، وتقلل من عدم التأكد المرتبط بتقييم الأداء، وتزيد من المعلومات الكمية والنوعية الإجمالية (De Franco et al., 2011; Ahmed & Duellman, 2011; Peterson et al., 2015; Chen et al., 2018).

ونظراً لأن قابلية القوائم المالية للمقارنة تزيد من كمية ونوعية المعلومات المالية المتاحة للمستثمرين، فإنها تعزز بيئة معلومات الشركة، وهو الأمر الذي يمكن المستثمرين من إجراء التحليلات المالية بشكل أكثر كفاءة، وتقييم الشركات بشكل أكثر دقة وفعالية، ويقلل الاختلافات في قرارات تقييم المستثمرين (Chen et al., 2020). كما أنها تساعد على تقييم الفرص الاستثمارية بين الشركات، وبالتالي تزيد من كفاءة تخصيص رأس المال، حيث لا يمكن اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة في غياب المعلومات القابلة للمقارنة (Cheng, 2021).

إذ تمكن قابلية القوائم المالية للمقارنة المستثمرين من تحسين دقة تحديدهم لقيمة الشركة من خلال مقارنة المعلومات المالية الخاصة بالشركة بالمعلومات المالية الخاصة بالشركات الأخرى، وهو ما يزيد من منفعة المعلومات الخاصة بالشركة، وتؤدي زيادة قابلية للمقارنة إلى تخفيض تكاليف اقتناء وتشغيل المعلومات، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات، وتخفيض مخاطر التقديرات والتنبؤات من قبل المستثمرين والمحللين الماليين ومستخدمي القوائم المالية (Khazaei et al., 2021).

حيث تناولت العديد من الدراسات السابقة أثر القابلية للمقارنة على المحللين الماليين (De Franco et al., 2015)، ومخاطر انهيار أسعار الأسهم (Kim et al., 2016)، والاحتفاظ بالنقدية (Habib et al., 2020)، وفوائد الاستحواد (Chen et al., 2018)، وتكلفة رأس المال (Huang & Yan, 2020). كما أشارت دراسة (Alhadi et al., 2021) أن القابلية للمقارنة تعمل على تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات، حيث إن الشركات التي توفر معلومات مالية أكثر قابلية للمقارنة في تقاريرها السنوية تكون أقل عرضة لنقص الاستثمار أو الإفراط في الاستثمار.

وكذلك أوضحت دراسة الحوشي (2020) أنه إذا كانت المعلومات المحاسبية غير قابلة للمقارنة، فلن يتمكن المستثمرين من تحديد ما إذا كانت الاختلافات في أداء الشركات ناتجة عن الاختلافات في ترجمة الأحداث الاقتصادية إلى أرقام محاسبية، أم بسبب الاختلافات في الظروف الاقتصادية، وبالتالي تساعد زيادة القابلية للمقارنة المستثمرين في التوصل إلى استنتاجات أفضل حول الأحداث الاقتصادية، ومن ثم تكوين توقعات حول مقدار وتوقيت التدفقات النقدية وأداء الشركة المستقبلي.

وكشفت بعض الدراسات (Shuraki et al., 2021; Ning et al., 2022; Shayesteh et al., 2023) أن زيادة القابلية للمقارنة ينتج عنها تحسين مستوى الشفافية وفعالية تخصيص الموارد، وتقليل تكلفة رأس المال، وزيادة درجة دقة التنبؤات من قبل المستثمرين والمحللين الماليين، كما أن زيادة القابلية للمقارنة تساهم في تحسين جودة ودقة التقارير المالية، وذلك من خلال مساعدة مستخدمي التقارير المالية على اكتشاف السلوكيات الانتهازية للإدارة المتعلقة بإعداد التقارير المالية، مما يترتب على ذلك انخفاض مخاطر التلاعب في التقارير المالية.

وفي نفس السياق بينت دراستا (Habib et al., 2020) (Du et al., 2018) أن القابلية للمقارنة يمكن أن تساهم في تخفيض تقلبات عوائد الأسهم، وذلك من خلال دورها في تحسين بيئة المعلومات وزيادة جودة المعلومات، مما يسمح للمستثمرين بتقييم أفضل لأداء الشركات من خلال التحليل المقارن، ومن ثم انخفاض عدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية والأداء المستقبلي للشركات.

وأضاف البعض (Choi et al., 2019; Smith & Venter, 2020) أن تحديد منفعة المعلومات المحاسبية للمستثمرين هو الدافع الرئيسي لجهود الباحثين في الأدب المحاسبي، حيث تركز قابلية القوائم المالية للمقارنة على

عائد قرارات المستثمرين بشكل رئيسي، فدراسات قابلية القوائم المالية للمقارنة مصممة أساساً لتقدير كيفية استخدام مستثمري أدوات حقوق الملكية للمعلومات المحاسبية وذلك عند تعاملهم مع الأوراق المالية وتبحث فيما إذا كان اعتماد المستثمر على المعلومات المحاسبية المقارنة سوف يؤدي به إلى اتخاذ القرار الذي يعظم العائد المحقق من استثماراته في الأسهم.

وقد توصلت دراسة (Dehchi et al. (2020 إلى أن مقارنة القوائم المالية لها تأثير إيجابي وهام على خاصية الملائمة حيث أنه عندما يكون المستثمرون متمرسون بدرجة مرتفعة، يزداد تأثير خاصية القابلية للمقارنة على مدى ملائمة المعلومات المحاسبية، وكذلك عندما يكون عدم تناسق المعلومات منخفضاً، يزداد تأثير خاصية القابلية للمقارنة على ملائمة المعلومات المحاسبية، كما أظهرت نتائج الدراسة أنه عندما يكون هناك مستثمرين أكثر تطوراً والمعلومات أقل خصوصية، فإن القابلية للمقارنة تعمل على تحسين قدرة مستخدمي المعلومات على تحديد أوجه التشابه والاختلاف عبر الظواهر الاقتصادية، ونتيجة لذلك يختار المستثمرون أفضل خيار استثماري يؤدي إلى تخصيص الموارد بكفاءة مقارنة بما يتعلق بأقرانها من نفس القطاع، وتؤدي إلى المزيد من المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات بصورة رشيدة.

وكذلك تسهم القابلية للمقارنة في الحد من ممارسات الغش والاحتيال داخل الشركات، وذلك من خلال دورها في تخفيض تكلفة الحصول على المعلومات ومعالجتها من جانب المستثمرين، مما يسمح للمستثمرين بممارسة الرقابة الفعالة على الإدارة (Do, 2021).

كما أن توافر معلومات قابلة للمقارنة بين الشركات النظرية يساعد المستثمرين في تقييم ومراقبة المشاريع الاستثمارية للشركات بشكل فعال، واستخدام المعلومات المفصّل عنها من قبل الشركات لتخفيف حالات عدم التأكد بشأن ظروف السوق والتمييز بين المشاريع الاستثمارية. وبالتالي يمكن للمعلومات المتعلقة بالشركات النظرية أن تخفف من مشاكل الاختيار العكسي وتقلل من نقص الاستثمار. كما يمكن لمعلومات الشركات النظرية أيضاً أن تزيد من قدرة المستثمرين على مراقبة الأداء الاستثماري للمديرين وتمنع المديرين من الاستثمار في مشاريع لا تحقق مصالح المساهمين (Povel et al., 2007).

مما سبق يمكن القول إنه تم دراسة دور القابلية للمقارنة في الحد من مشاكل المخاطر الأخلاقية والاختيار العكسي وبالتالي التأثير على كفاءة الاستثمار في البيئات المختلفة دون البيئة المصرية. ومن ثم يمكن صياغة الفرض البحثي التالي:

الفرض الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية

2- تقييم أثر خصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار

حتى يتم تعزيز ثقة المستثمرين في التقارير المالية وتحسين جودتها، توجد آليات متعددة يمكن أن تقوم بهذا الدور، والتي من بينها آليات الحوكمة وخاصة لجان المراجعة بوصفها إحدى آليات الحوكمة الداخلية، نظراً للدور الحيوي الذي يمكن أن تقوم به في تحسين جودة التقرير المالي وتعزيز الثقة في المعلومات المحاسبية ويتم ذلك من خلال الحد من التلاعب والممارسات غير القانونية، بما ينعكس بشكل إيجابي على أسعار الأسهم والقيمة السوقية لشركة (Koutoupis & Bekiatis, 2019; Bimo et al., 2022).

حيث أدى انهيار العديد من الشركات العالمية إلى زيادة الاهتمام بحوكمة الشركات، وكان هيكل الملكية ولجان المراجعة من أهم آليات الحوكمة الداخلية التي تمارس دوراً حيوياً في تحسين دقة المعلومات المالية الموجودة بالتقارير المالية وملائمتها لاتخاذ القرارات الاستثمارية، مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستخدمين للقوائم المالية واتخاذ قرارات استثمارية سليمة تؤثر إيجابياً على المستخدمين والاقتصاد القومي ككل، حيث يسعى بعض الملاك في التأثير على المعلومات الموجودة في التقارير المالية للحصول على منافع شخصية وإلحاق الضرر بالمساهمين الآخرين وأصحاب المصلحة، وذلك باستخدام ما لديهم من صلاحيات ومعلومات كحق اختيار الإدارة وما يتبعها من لجان وأهمها لجنة المراجعة والتي تعد أحد دعائم الحوكمة في الشركات من حيث قواعد إنشائها، وعدد أعضائها، ومؤهلاتهم العلمية، والخبرة السابقة وعدد مرات اجتماعها (علي وآخرون، 2023).

حيث يسعى المستثمرون وأصحاب المصالح إلى توفير آليات رقابية من أجل المحافظة على حقوقهم، وتوفير الشفافية المطلوبة في المعلومات المالية وتعزيز الثقة في الأداء، كما تتعرض الشركات لضغوط من قبل مستخدمي التقارير المالية وأطراف أخرى عديدة بهدف تحقيق أفضل مستوى من الجودة في التقارير المالية، وذلك لتجنب الانهيارات المالية المتوقعة وفقدان الثقة في التقارير المالية الصادرة عن الشركات (عبيطة، 2021).

وعلى ذلك فقد تناولت بعض الدراسات السابقة عوامل أخرى تتجاوز المعايير المحاسبية والتي تؤثر على نتائج إعداد التقارير المالية، مثل حوافز الوكلاء الاقتصاديين (مثل المعدين للتقارير المالية والمراجعين)، وآليات التنفيذ، والبيئات، وذلك انطلاقاً من أن هذه العوامل تؤثر بشكل مباشر على تطبيق وتفسير المعايير المحاسبية. حيث ركزت دراسة Francis et al. (2014) على دور الوكلاء الاقتصاديين (المراجعين) في التأثير على إمكانية القابلية للمقارنة. حيث توصلوا الي أن أسلوب المراجعة المشترك (على سبيل المثال، توظيف نفس مكتب المراجعة "الأربعة الكبرى" من قبل شركتين مختلفتين) يزيد من قابلية مقارنة الأرباح المفصح عنها بين الشركات الخاضعة للمراجعة.

كما استهدفت دراسة (Hajiha & Azadzadeh, 2019) تحليل واختبار العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والقابلية للمقارنة مع الدور المعدل لحجم مكتب المراجعة وحوكمة الشركات. وتشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين خصائص لجنة المراجعة وقابلية القوائم المالية للمقارنة. ومع ذلك، فإن حجم مكتب المراجعة له تأثير سلبي على العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والقابلية للمقارنة، وأخيراً، فإن حجم مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على العلاقة بين خبرة لجنة المراجعة ومقارنة البيانات المالية، كما أن وجود مجلس مستقل له تأثير سلبي على العلاقة بين حجم لجنة المراجعة والقابلية للمقارنة.

في حين تناولت دراسة (Endrawes et al., 2020) دور لجنة المراجعة وخصائصها في تحديد درجة قابلية القوائم المالية للمقارنة، وذلك كون هذه اللجنة تعتبر وكيل اقتصادي داخل الشركة، والتي تم إنشاؤها لغرض الإشراف على عمليات التقرير المحاسبي والمالي ومراجعة القوائم المالية للشركة. حيث إنه نظراً للدور الرقابي الذي تقوم به لجان المراجعة في عملية التقرير المالي، فإنها تكون مهتمة بتحقيق القابلية للمقارنة لضمان الحصول على معلومات مالية عالية الجودة. كما أنه في بعض الحالات سيكون للجان المراجعة اهتمام خاص بالمعلومات المالية القابلة للمقارنة، خاصة عندما توفر هذه المعلومات أساساً للمراجعة التحليلية وتقييم الأداء. وبالتالي تتأثر القابلية للمقارنة ليس فقط بالعوامل الخارجية، مثل المعايير المحاسبية ومراجعي الحسابات، ولكن أيضاً بفعالية لجنة المراجعة داخل الشركة. ولعل المستفيد الأكبر من فعالية لجان المراجعة هم المستثمرون إذ يقومون باتخاذ القرارات بناءً على نتيجة أعمال الشركة والتي تظهرها قوائمها المالية، كما أن جزءاً كبيراً من هذه القرارات يعتمد على درجة الثقة في هذه القوائم المالية، والتي يمكن تحقيقها من خلال وسائل عديدة منها لجان المراجعة، والتي يجب أن تحقق درجة مرتفعة من الجودة والرقابة الفعالة والاستقلالية والخبرة المالية والمحاسبية الكافية، وتنعكس هذه الكفاءة والفعالية على قرارات المستثمرين، وهو ما ينعكس بدوره على القرارات في أسواق الأوراق المالية (Rahman et al., 2019).

حيث هدفت دراسة (Zalaghi et al., 2019) إلى بيان أثر خصائص لجنة المراجعة من حيث حجمها واستقلالها وخبرتها المالية على تكلفة الدين وكفاءة الاستثمار في الشركة، وتشير النتائج أن حجم واستقلالية لجنة المراجعة لهما أثر معنوي على تكلفة الدين، في حين لا يوجد أثر معنوي للخبرة المالية للجنة المراجعة على تكلفة الدين. وكذلك فإن حجم واستقلالية لجنة المراجعة لهما أثر معنوي سلبي على كفاءة الاستثمار، وعلى العكس من ذلك فإن الخبرة المالية للجنة المراجعة لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة الاستثمار.

وكذلك حاولت دراسة (Park, 2023) بالاعتماد على نظرية الوكالة أن تستكشف كيفية تأثير العلاقة بين خصائص لجنة المراجعة (الاستقلال والخبرة والنشاط) وكفاءة الاستثمار بالمتطلبات الإلزامية للجان المراجعة. وخلصت أنه إذا قامت لجان المراجعة بتحسين كفاءة الاستثمار فيجب أن يكون ذلك من خلال الحد من مشاكل الوكالة، حيث يمكن لأليات حوكمة الشركات أن تخفف من هذه المشاكل، وتقوم لجان المراجعة على وجه الخصوص بدور مهم

في مراقبة الإدارة كمثلين للمساهمين، وكذلك لديهم السلطة والمسؤولية لاختيار المراجعين الخارجيين وتقييمهم وفصلهم. وبالتالي فإن لجنة المراجعة تتفاعل مع جهات الرقابة الداخلية والخارجية (المديرين والمراجعين الخارجيين) للحد من السلوكيات الانتهازية للمديرين.

وفي نفس السياق استهدفت دراسة (Utami et al. (2021) تحليل تأثير أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات، وعدم تماثل المعلومات، وتكاليف الوكالة على كفاءة استثمار الشركة في ظل خصائص لجنة المراجعة كمتغير معدل. وتشير نتائج هذه الدراسة إلى أن تعزيز الشركات لمسؤوليتها الاجتماعية له تأثير معنوي إيجابي يسهم في تحسين كفاءة الاستثمار لأن الإدارة تصبح أكثر كفاءة وحكمة في تخصيص رأس مال من خلال أداء المسؤولية الاجتماعية للشركات. وعلى العكس من ذلك فإن عدم تماثل المعلومات وارتفاع تكاليف الوكالة لهما تأثير معنوي سلبي على كفاءة الاستثمار. ويمكن لخصائص لجنة المراجعة أن تدعم العلاقة بين أداء المسؤولية الاجتماعية وكفاءة الاستثمار في الشركة. حيث ستوفر لجنة المراجعة نظام مراقبة أفضل وأكثر شمولاً لأداء الإدارة لتقليل سلوك الإدارة الانتهازية (عدم تماثل المعلومات وتكاليف الوكالة) التي تؤدي إلى عدم كفاءة الاستثمار التي تضر الشركة.

وتأسيساً على ما سبق يتضح أنه تم دراسة أثر خصائص لجنة المراجعة على كل من القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار، وذلك دون محاولة الكشف عن الأثر المعدل لهذه الخصائص على العلاقة بينهما. وبالتالي يمكن صياغة الفرض البحثي التالي:

الفرض الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية

ثالثاً: هدف البحث

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في دراسة العلاقة بين كفاءة الاستثمار وقابلية القوائم المالية للمقارنة كأحد الخصائص النوعية المعززة للمعلومات المالية، مع بيان الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على هذه العلاقة بالشركات المدرجة في البورصة المصرية. وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية التالية:

- 1- بيان أثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
- 2- قياس أثر خصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

رابعاً: أهمية البحث

1/4- الأهمية العلمية:

يستمد هذا البحث أهميته العلمية من خلال:

- ارتباط البحث بمشكلة كفاءة الاستثمار، والتي تشكل اتجاهاً معاصراً في الفكر المحاسبي، خاصة في ظل الإضرابات الاقتصادية وشدة المنافسة والحاجة الماسة لتحسين القرارات الخاصة بالفرص الاستثمارية.
- إثراء الأدبيات المحاسبية التي تناولت القابلية للمقارنة كأحد الخصائص النوعية المعززة لجودة المعلومات المحاسبية وبيان تأثيرها على السلوك الاستثماري للشركات وقدراتها.
- إبراز الآثار الإيجابية لخاصية القابلية للمقارنة كتخفيض عدم تماثل المعلومات، والحد من إدارة الأرباح، وزيادة شفافية وجودة المعلومات وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات.
- مساهمة التطورات الحديثة في الفكر المحاسبي التي تركز على دور لجان المراجعة كأحد الركائز الأساسية لعملية الحوكمة في تحسين مصداقية القوائم المالية.
- فتح آفاق جديدة للبحث العلمي في مجال خصائص لجنة المراجعة كأحد الجوانب المهمة من عملية التقرير المالي للشركات وأثرها على تحسين كفاءة الاستثمار من خلال تحسين قابلية القوائم المالية للمقارنة.

2/4- الأهمية العملية:

وتتمثل هذه الأهمية فيما يلي:

- مساعدة واضعي التشريعات في بيئة الأعمال المصرية لصياغة آليات حوكمة ملائمة، وبصورة خاصة فيما يتعلق بلجان المراجعة.
- تسهم نتائج البحث في توفير دليلاً تطبيقياً من واقع بيئة الأعمال المصرية عن علاقة القابلية للمقارنة بكفاءة الاستثمار، ومدى إسهام خصائص لجنة المراجعة في تحسين تلك العلاقة.
- يعد البحث استكمالاً للبحوث التطبيقية المرتبطة بأسواق رأس المال وبالتالي يمكن للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصلحة كالمحللين الماليين ومديري الشركات الاستفادة من نتائجه في ترشيد قراراتهم الاستثمارية.
- قد تكون نتائج البحث محل اهتمام على مستوى الدولة من خلال صياغة آليات حوكمة ملائمة وتشريعات ومعايير يمكن أن تؤثر إيجابياً على كفاءة سوق رأس المال، خاصة فيما يتعلق بخصائص لجان المراجعة وتأثيرها على جودة البيانات والتقارير المالية.

- مساعدة واضعي المعايير المحاسبية من أجل تدعيم القابلية للمقارنة بين المعلومات المحاسبية وفهمها لصالح المستثمرين وغيرهم من مستخدمي المعلومات المالية في أسواق رأس المال من خلال تقليل التعقيد وتكاليف معالجة المعلومات المتعلقة بإعداد التقارير المالية.
- يقيس البحث الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار، من خلال قياس تلك المتغيرات كمياً وليس وصفاً مع الدعم التطبيقي على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

خامساً: حدود البحث

- حدود منهجية: يقتصر البحث على كفاءة الاستثمار في الشركات وليس على المستوى القومي.
- حدود زمنية: يقتصر البحث على سلسلة زمنية قدرها أربع سنوات من عام 2018 الى 2021.
- حدود مكانية: يقتصر البحث على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وبالتالي تخرج الشركات المالية المقيدة بالبورصة عن نطاق البحث نظراً لاختلاف قواعد الإفصاح ومحددات قرارات الاستثمار بهذه الشركات.

سادساً: منهج البحث

- من أجل تحقيق أهداف البحث واختبار فروضه تم الاعتماد على المنهج المختلط بين المنهجين الاستنباطي والاستقرائي، وذلك على النحو التالي:
- 1- المنهج الاستنباطي: وذلك من خلال تحليل ما ورد بالأدبيات المحاسبية العربية والأجنبية التي تناولت كفاءة الاستثمار، وقابلية القوائم المالية للمقارنة، وأيضاً الدراسات التي تناولت خصائص لجنة المراجعة.
- 2- المنهج الاستقرائي: ومن خلال هذا المنهج يحاول الباحث بيان الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار وذلك من خلال دليل تطبيقي من بيئة الأعمال المصرية.

سابعاً: تنظيم البحث

- بعد تخصيص القسم الأول لعرض الإطار العام للبحث، تم تنظيم باقي أقسام البحث على النحو التالي: استعرض القسم الثاني منهجية الدراسة التطبيقية، كما تناول القسم الثالث نتائج اختبار فروض البحث، وأخيراً أوضح القسم الرابع النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية.

القسم الثاني: منهجية الدراسة التطبيقية

أولاً: مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع البحث في جميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2018 حتى 2021، ولاختيار عينة البحث تم تطبيق الشروط التالية:

1- استبعاد قطاعي البنوك والخدمات المالية غير المصرفية نظراً لاختلاف المتطلبات الرقابية والتنظيمية التي تنظم عملها.

2- تكون الشركة مقيدة ومستمرة في ممارسة نشاطها خلال الفترة محل البحث.

3- تكون التقارير المالية للشركة معدة بالجنيه المصري.

4- أن تتوفر لدي الشركة تقارير مالية وغير مالية منشورة خلال الفترة محل البحث.

5- انتهاء السنة المالية للشركة في 31 ديسمبر، وذلك لإمكانية المقارنة بين القوائم المالية.

وبعد تطبيق هذه الشروط فإن عدد شركات العينة هي 63 شركة خلال فترة 4 سنوات (2018 - 2021)، وبالتالي بلغت عدد المشاهدات محل الدراسة التطبيقية 252 مشاهدة موزعة على 7 قطاعات، وهو ما يمكن عرضه من خلال الجدول التالي:

جدول 1: مجتمع وعينة البحث موزعة حسب القطاعات الصناعية

م	القطاع الصناعي	الشركات المقيدة	الشركات المستبعدة	شركات العينة
1	الموارد الأساسية	15	5	10
2	الرعاية الصحية والأدوية	18	12	6
3	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	6	2	4
4	العقارات	32	9	23
5	السياحة والترفيه	6	1	5
6	الأغذية والمشروبات والتبغ	27	14	13
7	المقاولات والإنشاءات الهندسية	11	9	2
	الإجمالي	115	52	63

ثانياً: متغيرات البحث وكيفية قياسها

• كفاءة الاستثمار (المتغير التابع)

سوف يعتمد الباحث في قياسه لكفاءة الاستثمار في الشركات على نموذج (Biddle et al. (2009 والذي يستند الي إيجاد انحرافات حجم الاستثمار الفعلي عن الاستثمار الأمثل (المستهدف)، حيث يتم التنبؤ باستثمارات الشركة

كدالة في فرص النمو المتوقعة (نمو المبيعات). ويتم تقدير كفاءة الاستثمار وفقاً لهذا النموذج من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Investment}_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 * \text{NEG}_{i,t} + \beta_2 * \text{Sales Growth}_{i,t} + \text{NEG}_{i,t} * \text{Sales Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1}$$

حيث إن:

$\text{Investment}_{i,t+1}$ هو إجمالي الاستثمار الفعلي للشركة خلال الفترة ويتم قياسه بنسبة صافي التدفقات من الأنشطة الاستثمارية خلال العام مقسومة على رصيد إجمالي الأصول في بداية الفترة.

$\text{NEG}_{i,t}$ متغير وهمي يتم التعويض عنه بالقيمة (1) في حالة أن معدل نمو المبيعات كان سالباً خلال الفترة السابقة أو القيمة (صفر) في أي حالة بخلاف ذلك.

$\text{Sales Growth}_{i,t}$ هو النسبة المئوية للتغير في المبيعات من السنة $t-1$ إلى t .

β_1 ثابت الانحدار

$\beta_1: \beta_2: \beta_3$ معاملات ميل نموذج الانحدار.

$\varepsilon_{i,t+1}$ الخطأ العشوائي المقدر للشركة خلال الفترة ويعبر عن انحرافات قيم الاستثمار الفعلي عن المستوي الأمثل لقيم الاستثمار المستهدف.

وعلى ذلك يمكن قياس كفاءة الاستثمار في الشركات من خلال البواقي أو الخطأ العشوائي المقدر لنموذج الانحدار، وهو عبارة عن قيم الاستثمار الفعلي مطروحاً منها قيم الاستثمار الأمثل (المستهدف) وهو ما قد ينتج عنه قيمة موجبة والتي تشير الي حالة الإفراط في الاستثمار، أو العكس من ذلك إذا كانت قيمة الناتج سالبة والتي تعني وجود حالة من نقص الاستثمار. وبالتالي تقاس كفاءة الاستثمار بالقيمة المطلقة للبواقي مضروبة في (-1).

• القابلية للمقارنة (المتغير المستقل)

اعتمد الباحث في قياسه للقابلية للمقارنة على النموذج الذي طوره دراسة (De Franco et al. (2011)، وذلك من خلال الخطوات المنهجية التالية:

1- تحديد التعريف المفاهيمي للقابلية للمقارنة:

يمكن تعريف النظام المحاسبي باعتباره رسم خارطة تدفق بداية من الأحداث الاقتصادية وصولاً إلى القوائم المالية. وعلى ذلك يمكن تمثيله على النحو التالي:

$$\text{Financial Statements}_i = f_i (\text{Economic Events}_i) \quad (1)$$

حيث يمثل f_i النظام المحاسبي للشركة i ، وتشير المعادلة السابقة إلى أن القوائم المالية للشركة هي دالة للأحداث الاقتصادية وكيفية المعالجة المحاسبية لهذه الأحداث. وعلى ذلك يمكن تعريف القابلية للمقارنة على النحو التالي: تمتلك شركتان أنظمة محاسبية قابلة للمقارنة إذا قامت بإعداد قوائم مالية مماثلة لمجموعة محددة (متشابهة) من الأحداث الاقتصادية.

2- المقياس التجريبي للقابلية للمقارنة:

تم تطوير نموذج تجريبي بسيط للنظام المحاسبي للشركة من أجل وضع التعريف المفاهيمي للقابلية للمقارنة موضع التطبيق. حيث تم استخدام عوائد الأسهم في سياق المعادلة (1) كمؤشر لصافي تأثير الأحداث الاقتصادية على القوائم المالية للشركة نظراً لأن الأرباح تعتبر أحد أهم مقاييس قائمة ملخص الدخل، وذلك بما يتوافق مع أدبيات المحاسبة المالية التجريبية. وعلى ذلك يتم:

1/2- تقدير المعادلة التالية باستخدام بيانات الأربع سنوات السابقة مقسمة على أساس ربع سنوي:

$$\text{Earnings}_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{Return}_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث إن:

Earnings_{it} هي نسبة صافي الدخل ربع السنوي قبل البنود غير العادية إلى القيمة السوقية للأسهم في بداية الفترة.

Return_{it} هو عائد سعر السهم خلال الربع.

α_i و β_i يعبران عن نظام المحاسبة (f) للشركة (i)، وبالمثل يتم تمثيل نظام المحاسبة للشركة (j) بواسطة α_j و β_j ، والتي يتم تقديرها باستخدام أرباح وعائدات الشركة (j).

2/2- استخدام الوظائف المحاسبية المقدرة للشركة i والشركة j للنتيجة بأرباحهم، على افتراض أن لديهم نفس العائد. حيث يفترض أنه إذا شهدت شركتان نفس الأحداث الاقتصادية، فإن نظم المحاسبة تكون أكثر قابلية للمقارنة، كلما كانت قوائمها المالية أكثر تشابهاً. وعلى وجه التحديد، تستخدم الدالتين المحاسبيتين المقدرتين لكل شركة مع الأحداث الاقتصادية لشركة واحدة، حيث يتم استخدام عائد الشركة (i) في كلا التنبؤين من خلال المعادلتين التاليتين:

$$E(\text{Earnings})_{iit} = \alpha_i + \beta_i \text{Return}_{it}, (3)$$

$$E(\text{Earnings})_{ijt} = \alpha_j + \beta_j \text{Return}_{it} (4)$$

حيث إن:

$E(Earnings)_{iit}$ هي الأرباح المتوقعة للشركة (i) بالنظر إلى النظام المحاسبي وعائد الشركة (i) في الفترة t. $E(Earnings)_{ijt}$ هي الأرباح المتوقعة للشركة (j) بالنظر إلى النظام المحاسبي الشركة (j) وعائد الشركة (i) للحفاظ على ثبات الأحداث الاقتصادية في الفترة t.

3/2- تحديد القابلية للمقارنة المحاسبية بين الشركات (i) و (j) $CompAcct_{ijt}$ على أنها القيمة السالبة لمتوسط الفرق المطلق بين الأرباح المتوقعة باستخدام النظام المحاسبي للشركة (i) و (j):

$$CompAcct_{ijt} = -1/16 \times \sum |E(Earnings_{iit}) - E(Earnings_{ijt})| \quad (5)$$

وتجدر الإشارة إلى اعتماد الباحث علي البيانات السنوية التي أمكن الحصول عليها للشركات محل الدراسة لقياس القابلية للمقارنة نظراً لصعوبة الحصول على البيانات الربع سنوية لهذه الشركات، بمعنى ان المعادلة أصبحت على النحو التالي:

$$CompAcct_{ijt} = -1/4 \times \sum |E(Earnings_{iit}) - E(Earnings_{ijt})|$$

4/2- تقدير القابلية للمقارنة المحاسبية لكل شركة مقارنة بمجموعة الشركات ضمن نفس تصنيف الصناعة والتي تنتهي سنتها المالية في نفس التاريخ، بمعنى أنه سيكون لكل شركة قيم مزدوجة للقابلية للمقارنة تساوي عدد الشركات الأخرى في نفس الصناعة (الشركات النظيرة). حيث تشير القيم الأكبر إلى قابلية أكبر للمقارنة المحاسبية.

5/2- تجميع وترتيب جميع قيم القابلية للمقارنة $CompAcct_{ijt}$ الخاصة بكل شركة من الأعلى إلى الأدنى، وتمثل القابلية للمقارنة وسيط هذه القيم لجميع الشركات في نفس الصناعة مثل الشركة (i) خلال الفترة t. حيث تتمتع الشركات ذات القيم العالية بنظم محاسبية أكثر تشابهاً (قابلية للمقارنة) مع تلك الموجودة في مجموعة النظراء والصناعة خلال الفترة.

• خصائص لجنة المراجعة (المتغير المعدل)

ركز الباحث علي قياس الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة التي تتمثل فيما يلي:

- حجم لجنة المراجعة ويقاس بعدد أعضاء اللجنة.
- نشاط لجنة المراجعة ويقاس بعدد الاجتماعات خلال السنة.
- استقلالية لجنة المراجعة وتقاس بنسبة عدد الأعضاء المستقلين إلى إجمالي الأعضاء.

• المتغيرات الرقابية

تتمثل أهم المتغيرات الإضافية التي قد تؤثر على كفاءة الاستثمار فيما يلي:

- الربحية وتقاس بمعدل العائد على الأصول (صافي الربح على إجمالي الأصول).
- حجم الشركة ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
- الرافعة المالية وتقاس بنسبة إجمالي الديون الي إجمالي الأصول.
- معدل نمو المبيعات ويقاس بنسبة التغير في المبيعات خلال السنة.
- عمر الشركة ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات العمل بالسوق منذ تاريخ التأسيس.

ثالثاً: مصادر الحصول على البيانات

اعتمد الباحث على استخراج بيانات الدراسة التطبيقية من واقع التقارير المالية وغير المالية لشركات عينة الدراسة والمنشورة على موقع البورصة المصرية (<http://www.egx.com.eg>)، وموقع مباشر (<https://www.mubasher.info>)، وموقع Investing (<https://www.investing.com>).

القسم الثالث: نتائج اختبار فروض البحث

أولاً: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

يعرض الباحث فيما يلي لنتائج الإحصاءات الوصفية والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري والحد الأدنى والأقصى لمتغيرات البحث وذلك على النحو التالي:

جدول 2: الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

الحد الأدنى	الحد الأقصى	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	عدد المشاهدات	المتغيرات	
0.0001-	0.321-	0.156	0.0208-	252	IE	كفاءة الاستثمار
0.031-	0.873-	0.133	0.163-	252	CompAcct	القابلية للمقارنة
8	0.0	1.293	3.183	252	ACSize	حجم لجنة المراجعة
16	0.0	2.804	4.52	252	NMAC	اجتماعات لجنة المراجعة
0.5	0.0	0.126	0.266	252	IAC	استقلالية لجنة المراجعة
0.253	1.316-	0.116	0.029	252	ROA	الربحية
26.199	17.227	2.139	20.926	252	FSize	حجم الشركة
3.177	0.009	0.31	0.489	252	LEV	الرافعة المالية
1.484	0.915-	0.226	0.081	252	Growth	معدل نمو المبيعات
4.736	1.099	0.55	3.375	252	FAge	عمر الشركة

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

- يوضح جدول (2) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستخدمة في نموذج الانحدار محل البحث، وذلك حيث:
- أن القيمة المطلقة للوسط الحسابي لكفاءة الاستثمار (IE) بلغت (0.0208) بانحراف معياري (0.156) ومدى يتراوح بقيمة مطلقة من (0.321) الى (0.0001).
 - أن القيمة المطلقة للوسط الحسابي للقابلية للمقارنة (CompAcct) بلغت (0.163) بانحراف معياري (0.133) ومدى يتراوح بقيمة مطلقة من (0.873) الى (0.031).
 - أن الوسط الحسابي لحجم لجنة المراجعة (ACSize) بالشركات محل الدراسة بلغ (3.183) بانحراف معياري (1.293) بحد أدنى (0.0) وحد أقصى (8) أعضاء.
 - أن الوسط الحسابي لعدد اجتماعات لجنة المراجعة (NMAC) خلال العام للشركات محل الدراسة بلغ (4.52) بانحراف معياري (2.804) بحد أدنى (0.0) وحد أقصى (16) اجتماع سنوياً خلال الفترة من 2018 الي 2021.
 - أن الوسط الحسابي لاستقلالية لجنة المراجعة مقاسة بنسبة عدد الأعضاء المستقلين إلى إجمالي الأعضاء (IAC) بلغ (26.6%) بانحراف معياري (0.126) بحد أدنى (0.0) وحد أقصى (50%).

ثانياً: اختبار تبعية البيانات للتوزيع الطبيعي

يجب تحديد مدى تبعية البيانات التي تم تجميعها للتوزيع الطبيعي من أجل اختيار أدوات التحليل الإحصائي المناسبة لاختبار الفروض الإحصائية للبحث، وذلك من خلال إخضاع هذه البيانات لاختبار Shapiro-Wilk، وقد تمثلت نتائج هذا الاختبار فيما يلي:

جدول 3: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي (Shapiro-Wilk) لمتغيرات البحث

متغيرات البحث	قيمة Z K-S (Z)	مستوي الدلالة Sig.(P.value)
كفاءة الاستثمار	9.813	0,00
القابلية للمقارنة	8.097	0,00
حجم لجنة المراجعة	5.635	0,00
اجتماعات لجنة المراجعة	7.728	0,00
استقلالية لجنة المراجعة	6.441	0,00
الربحية	10.012	0,00
حجم الشركة	4.574	0,00
الرافعة المالية	7.826	0,00
معدل نمو المبيعات	7.399	0,00
عمر الشركة	3.826	0,00

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح مما سبق أن قيم مستوى المعنوية لجميع متغيرات البحث أقل من (0,05) وبالتالي عدم تبعية هذه البيانات التي تم تجميعها للتوزيع الطبيعي، إلا أن عدد المشاهدات محل البحث بلغت (225) مشاهدة وهي أكبر من (30)، لذلك فإن عدم تبعية هذه البيانات للتوزيع الطبيعي لن تؤثر على دقة نماذج البحث.

ثالثاً: تحليل مصفوفة ارتباط سبيرمان لمتغيرات البحث

يتناول الباحث فيما يلي معامل الارتباط بين متغيرات الدراسة، وذلك للتأكد من عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة، حيث تحدث هذه المشكلة في حالة أن معامل الارتباط يساوي (0.8) أو أكثر. وكانت قيم معامل الارتباط ومستوى المعنوية لمتغيرات البحث على النحو التالي:

جدول 4: نتائج تحليل ارتباط Spearman's rank correlation coefficients لمتغيرات البحث

المتغيرات	كفاءة الاستثمار	القابلية للمقارنة	الربحية	حجم الشركة	الرافعة المالية	معدل النمو	عمر الشركة
كفاءة الاستثمار	1.000						
القابلية للمقارنة	0.45 (0.000)	1.000					
الربحية	0.187 (0.003)	0.008 (0.894)	1.000				
حجم الشركة	0.277 (0.000)	0.047 (0.456)	0.147 (0.019)	1.000			
الرافعة المالية	0.055 (0.385)	0.035 (0.583)	0.560- (0.000)	0.500 (0.000)	1.000		
معدل نمو المبيعات	0.49- (0.040)	0.164- (0.009)	0.265 (0.000)	0.089 (0.158)	0.096- (0.129)	1.000	
عمر الشركة	0.050- (0.427)	0.036- (0.564)	0.021- (0.744)	0.207- (0.001)	0.104- (0.099)	0.077- (0.222)	1.000

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ومن النتائج الموضحة في جدول (4) يمكن استخلاص ما يلي:

- أن قيم معامل الارتباط للمتغيرات المستقلة أقل من (0.8) مما يشير إلى سلامة النموذج وعدم وجود مشكلة ازدواج خطي بين هذه المتغيرات.
- أن قيم معامل الارتباط بين كفاءة الاستثمار وكل من القابلية للمقارنة والربحية وحجم الشركة بلغت (0.45)، (0.187)، (0.277)، على التوالي، وبالتالي ترتبط هذه المتغيرات الثلاثة طردياً ومعنوياً مع كفاءة الاستثمار، وذلك بمستوى معنوية (0.000)، (0.003)، (0.000)، على التوالي.

- وجود ارتباط طردي، ولكن ليس معنوي بين كفاءة الاستثمار والرافعة المالية، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما (0.055) بمستوى معنوية (0.385).
- يرتبط معدل نمو المبيعات عكسياً ومعنوياً مع كفاءة الاستثمار بمعامل (-0.49) ومستوى معنوية (0.040).
- وجود ارتباط عكسي، ولكن ليس معنوي بين كفاءة الاستثمار وعمر الشركة، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما (-0.050) بمستوى معنوية (0.427).

رابعاً: نتائج اختبار الفروض

اعتمد الباحث في اختباره لفرضي البحث على الأساليب الإحصائية الملائمة لطبيعة البيانات محل الدراسة التطبيقية وهي بيانات زمنية متقطعة Panel Data تجمع بين البيانات القطاعية Cross sectional Data وبيانات السلاسل الزمنية Time Series Data، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي Stata/IC 15.

1- اختبار أثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد لاختبار صحة الفرض الأول للبحث والمتعلق بأثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار، وذلك في ضوء النموذج الأفضل من خلال المفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة Fixed Effect والتأثيرات العشوائية Random Effect بالاعتماد على نتائج اختبار Hausman Test، والتي يمكن عرضها على النحو التالي:

جدول 5: نتائج اختبار Hausman (1978) specification test

P.value	Chi-square
0.16	9.249

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من ذلك أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، حيث إن قيمة معنوية الاختبار (P.value) تساوي (0.16) وهي أكبر من (0.05). وبالتالي يكمن عرض نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار أثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار باستخدام نموذج التأثيرات العشوائية، وذلك على النحو التالي:

جدول 6: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لأثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار

Sig	Interval	95% Conf	p-value	t-value	St.Err.	Coef.	المتغيرات المستقلة
**	0.037	0.004	0.017	2.38	0.009	0.021	القابلية للمقارنة
**	0.532	0.043	0.021	2.32	0.124	0.288	الربحية
***	0.03	0.005	0.007	2.72	0.006	0.017	حجم الشركة
	0.126	0.08-	0.662	0.44	0.052	0.023	الرافعة المالية
**	0.008-	0.181-	0.033	2.15-	0.044	0.094-	معدل نمو المبيعات
	0.033	0.036-	0.931	0.09-	0.018	0.002-	عمر الشركة
***	0.219-	0.768-	0.000	3.54-	0.139	0.494-	ثابت الانحدار
0.156	SD dependent var			0.108-	Mean dependent var		
252	Number of obs			0.319	R-squared		
0.000	Prob > F			5.505	F-test		
213.849-	Bayesian crit. (BIC)			238.55-	Akaike crit. (AIC)		
***p<.01, ** p<.05, * p<.1							

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ومن أجل تقييم جودة وصلاحيّة النموذج المقدر، قام الباحث بإجراء اختبارات الصلاحيّة المتمثلة في اختبار معامل تضخم التباين (VIF) واختبار Wooldridge Test، وأيضاً اختبار White's Test، وذلك على النحو التالي:

• اختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor

يستخدم هذا الاختبار للتحقق من عدم وجود ازدواج خطي متعدد Multicollinearity بين المتغيرات المستقلة، والذي يحدث في حالة أن قيمة VIF لحد هذه المتغيرات أكبر من (10).

جدول 7: نتائج اختبار Variance Inflation Factor (VIF) للمتغيرات المستقلة

المتغيرات	معامل تضخم التباين	(1 ÷ معامل تضخم التباين)
الرافعة المالية	2.958	0.338
الربحية	2.368	0.422
حجم الشركة	2.12	0.472
معدل نمو المبيعات	1.121	0.892
عمر الشركة	1.051	0.951
القابلية للمقارنة	1.037	0.965
متوسط معامل التباين	1.776	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من النتائج الموضحة أعلاه أن معامل تضخم التباين لجميع المتغيرات المستقلة وكذلك متوسط قيمة هذا المعامل أقل من (10)، وهو ما يشير إلى عدم وجود مشكلة الأزواج الخطي بين هذه المتغيرات.

• اختبار Wooldridge test

تم الاعتماد على هذا الاختبار للتحقق من عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي Autocorrelation للبواقي أو الخطأ العشوائي للنموذج، وذلك في حالة كون معنوية الاختبار أكبر من مستوى معنوية (0.05). وكانت النتائج كما يلي:

جدول 8: نتائج اختبار Wooldridge test

P.value	F-Value
0.8754	0.025

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

وعلى ذلك يتضح عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي أو الخطأ العشوائي، حيث إن مستوى معنوية الاختبار (Prob > F) يساوي (0.8754) وهو أكبر من (0.05).

• اختبار White's Test

يهدف هذا الاختبار إلى التأكد من عدم وجود مشكلة اختلاف أو عدم ثبات التباين Heteroskedasticity للبواقي أو الخطأ العشوائي للنموذج المقدر. حيث توجد هذه المشكلة في حالة أن مستوى المعنوية للاختبار اقل من (0.05). ويمكن عرض نتيجة هذا الاختبار على النحو التالي:

جدول 9: نتائج اختبار White's Test

P.value	chi2
0.2920	30.50

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

ويتضح من ذلك أن تباينات البواقي للمتغير التابع تظل ثابتة بتغير قيم المتغيرات المستقلة، حيث إن معنوية الاختبار (Prob > chi2) يساوي (0.2920) وهو أكبر من مستوى معنوية (0.05)، وبالتالي عدم وجود مشكلة اختلاف أو عدم ثبات التباين.

ومما سبق يتضح من نتائج اختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor واختبار Wooldridge Test، وأيضا اختبار White's Test عدم وجود مشاكل تتعلق بجودة ودقة النموذج المقدر لقياس أثر القابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار أو ما يعرف بمشاكل القياس. حيث تم استخلاص العديد من النتائج من تحليل الانحدار الخطي المتعدد الموضحة بجدول (9)، ويتمثل أهمها فيما يلي:

- بلغت قيمة (F-test) المحسوبة للنموذج (5.505) وذلك بمستوى معنوية (Prob > F) يساوي (0.000) وهو ما يشير إلى معنوية وملائمة نموذج الانحدار المقدر.
- أن قيمة معامل التحديد (R-squared) أو القدرة التفسيرية للنموذج بلغت (0.319)، وبالتالي فإن المتغيرات المستقلة تفسر نسبة (31.9%) من التغيرات في المتغير التابع (كفاءة الاستثمار).
- تؤثر كل من القابلية للمقارنة والربحية وحجم الشركة تأثيراً إيجابياً معنوياً على كفاءة الاستثمار وذلك بمستوى معنوية (0.017)، (0.021)، (0.007) على التوالي، في حين أن معدل نمو المبيعات يؤثر سلبياً بشكل معنوي على كفاءة الاستثمار بمستوى معنوية (0.033)، وأخيراً لا تؤثر كل من الرافعة المالية وعمر الشركة على كفاءة الاستثمار حيث بلغ مستوى المعنوية لكل منهما (0.662)، (0.931) على التوالي.
- في ضوء نتائج تحليل الانحدار يمكن التعبير عن معادلة الانحدار الخطي للعوامل المؤثرة على كفاءة الاستثمار كما يلي:

$$IE = - 0.494 + 0.021 \text{ CompAcct} + 0.288 \text{ ROA} + 0.017 \text{ FSize} - 0.094 \text{ Growth} + 0.023 \text{ LEV} - 0.002 \text{ FAge}$$

وتأسيساً على ما سبق يمكن القول بصحة الفرض البحثي الأول الذي ينص على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقابلية للمقارنة على كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

2- اختبار الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار

تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد لاختبار صحة الفرض الثاني للبحث والمتعلق بالأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار، وذلك في ظل أفضلية نموذج التأثيرات العشوائية، حيث إن قيمة معنوية الاختبار (P.value) تساوي (0.511) وهي أكبر من (0.05) كما تشير نتائج اختبار Hausman Test الموضحة بالجدول التالي:

جدول 10: نتائج اختبار Hausman (1978) specification test

P.value	Chi-square
0.511	8.232

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

وبالتالي يمكن عرض نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار للأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالاعتماد على نموذج التأثيرات العشوائية، وذلك على النحو التالي:

جدول 11: نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد للأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار

Sig	Interval	95% Conf	p-value	t-value	St.Err.	Coef.	المتغيرات المستقلة
***	0.02	0.009	0.000	5.265	0.003	0.014	القابلية للمقارنة
***	0.037-	0.115-	0.000	3.777-	0.02	0.076-	القابلية للمقارنة المعدلة بحجم لجنة المراجعة
	0.038	0.056-	0.707	0.38-	0.024	0.009-	القابلية للمقارنة المعدلة بعدد اجتماعات لجنة المراجعة
**	0.218	0.023	0.015	2.429	0.05	0.121	القابلية للمقارنة المعدلة باستقلالية لجنة المراجعة
**	0.543	0.045	0.021	2.33	0.126	0.294	الربحية
**	0.031	0.004	0.012	2.53	0.007	0.017	حجم الشركة
	0.124	0.087-	0.731	0.34	0.054	0.018	الرافعة المالية
**	0.014-	0.191-	0.023	2.29-	0.045	0.103-	معدل نمو المبيعات
	0.033	0.037-	0.921	0.10-	0.018	0.002-	عمر الشركة
***	0.197-	0.786-	0.001	3.29-	0.149	0.492-	ثابت الانحدار
	0.157	SD dependent var		0.108-			Mean dependent var
	252	Number of obs		0.424			R-squared
	0.000	Prob > F		3.785			F-test
	196.746-	Bayesian crit. (BIC)		232.001-			Akaike crit. (AIC)
***p<.01, ** p<.05, * p<.1							

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

وتم تقييم جودة وصلاحيّة النموذج المقدر من خلال إجراء اختبار معامل تضخم التباين Variance Inflation Factor (VIF) واختبار Wooldridge Test، وأيضاً اختبار White's Test، وذلك على النحو التالي:

• اختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor

وتشير نتائج هذا الاختبار الي أن معامل تضخم التباين لجميع المتغيرات المستقلة وكذلك متوسط قيمة هذا المعامل اقل من (10)، وبالتالي عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي بين هذه المتغيرات.

جدول 12: نتائج اختبار Variance Inflation Factor (VIF) للمتغيرات المستقلة

المتغيرات	معامل تضخم التباين	(1 ÷ معامل تضخم التباين)
القابلية للمقارنة	5.962	0.168
القابلية للمقارنة المعدلة بحجم لجنة المراجعة	4.841	0.207
القابلية للمقارنة المعدلة باجتماعات لجنة المراجعة	3.4	0.294
الرافعة المالية	3.106	0.322
القابلية للمقارنة المعدلة باستقلالية لجنة المراجعة	2.492	0.401
الربحية	2.431	0.411
حجم الشركة	2.428	0.412
معدل نمو المبيعات	1.152	0.868
عمر الشركة	1.084	0.923
متوسط معامل تضخم التباين	2.988	

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

• اختبار Wooldridge test

بالاعتماد على هذا الاختبار يتضح عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي أو الخطأ العشوائي، نظراً لأن مستوى معنوية الاختبار (Prob > F) يساوي (0.8819) وهو أكبر من (0.05) كما يلي:

جدول 13: نتائج اختبار Wooldridge test

P.value	F-Value
0.8819	0.022

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

• اختبار White's Test

يهدف هذا الاختبار إلى التأكد من عدم وجود مشكلة اختلاف أو عدم ثبات التباين Heteroskedasticity للبواقي أو الخطأ العشوائي للنموذج المقدر. حيث توجد هذه المشكلة في حالة أن مستوي المعنوية للاختبار أقل من (0.05). ويمكن عرض نتيجة هذا الاختبار على النحو التالي:

تشير النتائج المعروضة إلى عدم وجود مشكلة اختلاف أو عدم ثبات تباينات البواقي، وذلك لأن معنوية الاختبار (Prob > chi2) تساوي (0.6766) وهو أكبر من مستوي معنوية (0.05)، كما هو موضح بالجدول التالي:

جدول 14: نتائج اختبار White's Test

P.value	chi2
0.6766	48.75

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي

يتضح من نتائج اختبارات الصلاحية السابقة عدم وجود مشاكل للقياس فيما يتعلق بدقة النموذج المقدر لقياس الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار. وعلى ذلك في ضوء نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد الموضحة بجدول (14) يمكن للباحث الإشارة الي ما يلي:

1- بلغت قيمة (F-test) المحسوبة للنموذج (3.785) وذلك بمستوى معنوية (Prob > F) يساوي (0.000) وهو ما يشير الي معنوية وملائمة نموذج الانحدار المقدر.

2- أن خصائص لجنة المراجعة كان لها أثر معدل إيجابي على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار، حيث زادت قيمة معامل التحديد (R-squared) أو القدرة التفسيرية للنموذج الي (0.424)، وبالتالي فان المتغيرات المستقلة تفسر نسبة (42.4%) من التغيرات في المتغير التابع (كفاءة الاستثمار).

3- أن القابلية للمقارنة المعدلة باستقلالية لجنة المراجعة لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة الاستثمار بمستوى معنوية (0.015)، وذلك بالإضافة الي المتغيرات الثلاثة القابلية للمقارنة والربحية وحجم الشركة بمستوى معنوية (0.000)، (0.021)، (0.012) على التوالي.

4- لا يزال معدل نمو المبيعات يؤثر سلبيا بشكل معنوي على كفاءة الاستثمار بالإضافة الي القابلية للمقارنة المعدلة بحجم لجنة المراجعة، وذلك بمستوى معنوية (0.023)، (0.000) على التوالي.

5- أن القابلية للمقارنة المعدلة بعدد اجتماعات لجنة المراجعة وكذلك كل من الرافعة المالية وعمر الشركة لا تؤثر معنوياً على كفاءة الاستثمار، وذلك بمستوى معنوية (0.707)، (0.731)، (0.921) على التوالي.

6- يمكن التعبير عن معادلة الانحدار الخطي المتعدد التي تعكس الأثر المعدل لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار على النحو التالي:

$$IE = - 0.492 + 0.014 \text{ CompAcct} - 0.076 \text{ ACSize} - 0.009 \text{ NMAC} + 0.121 \text{ INAC} + 0.294 \text{ ROA} + 0.017 \text{ FSize} - 0.103 \text{ Growth} + 0.018 \text{ LEV} - 0.002 \text{ FAge}$$

وفي ضوء ما سبق يمكن قبول الفرض البحثي الثاني الذي ينص على أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

القسم الرابع: النتائج والتوصيات والمقترحات البحثية

أولاً: نتائج البحث

خلص البحث إلى بعض الدلالات النظرية والأدلة التطبيقية يمكن عرضها على النحو التالي:

1- الدلالات النظرية

- يسهم تعزيز القابلية للمقارنة في الحد من مخاطر عدم كفاءة الاستثمار، حيث إن الشركات التي توفر معلومات

- مالية قابلة للمقارنة في تقاريرها السنوية ستسهل فهم تلك المعلومات لإدارة الشركات النظيرة في الصناعة، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى اتخاذ قرارات أكثر كفاءة لتخصيص الموارد للمشاريع الاستثمارية.
- تسمح القابلية للمقارنة للمستثمرين بتقييم ومراقبة المشاريع الاستثمارية للشركات بشكل فعال ومنع الحوافز الإدارية للاستثمار في مشاريع لا تكون في مصلحة المساهمين. ويمكن للمستثمرين استخدام المعلومات التي توفرها الشركات النظيرة للتقليل من حالات عدم التأكد بشأن ظروف السوق والتميز بين المشاريع الاستثمارية الأفضل.
 - نظراً للدور الرقابي الذي تقوم به لجان المراجعة كأحد آليات حوكمة الشركات، فإنها تعمل على تحقق القابلية للمقارنة لضمان الحصول على معلومات مالية عالية الجودة.
 - أن المستفيد الأكبر من فعالية لجان المراجعة هم المستثمرون إذ يقومون باتخاذ القرارات بناءً على نتيجة أعمال الشركة والتي تظهرها قوائمها المالية، كما أن جزءاً كبيراً من هذه القرارات يعتمد على درجة الثقة في هذه القوائم المالية، والتي يمكن تحقيقها من خلال وسائل عديدة منها أهمها لجان المراجعة.

2- نتائج الدراسة التطبيقية

كشفت نتائج الدراسة التطبيقية عن توفر دليل تطبيقي من البيئة المصرية على:

- 1- أن كلاً من القابلية للمقارنة والربحية وحجم الشركة تؤثر إيجابياً ومعنوياً على كفاءة الاستثمار وذلك بمستوى معنوية (0.017)، (0.021)، (0.007) على التوالي، في حين أن معدل نمو المبيعات يؤثر سلبياً بشكل معنوي على كفاءة الاستثمار بمستوى معنوية (0.033)، وأخيراً لا تؤثر كلاً من الرافعة المالية وعمر الشركة على كفاءة الاستثمار حيث بلغ مستوى المعنوية لكل منهما (0.662)، (0.931) على التوالي.
- 2- أن القابلية للمقارنة المعدلة باستقلالية لجنة المراجعة لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة الاستثمار بمستوى معنوية (0.015)، وذلك بالإضافة إلى المتغيرات الثلاثة القابلية للمقارنة والربحية وحجم الشركة بمستوى معنوية (0.000)، (0.021)، (0.012) على التوالي.
- 3- لا يزال معدل نمو المبيعات يؤثر سلبياً بشكل معنوي على كفاءة الاستثمار في ظل وجود خصائص لجنة المراجعة كمتغير معدل بالإضافة إلى القابلية للمقارنة المعدلة بحجم لجنة المراجعة، وذلك بمستوى معنوية (0.023)، (0.000) على التوالي.
- 4- أن القابلية للمقارنة المعدلة بعدد اجتماعات لجنة المراجعة وكذلك كل من الرافعة المالية وعمر الشركة لا تؤثر معنوياً على كفاءة الاستثمار، وذلك بمستوى معنوية (0.707)، (0.731)، (0.921) على التوالي.
- 5- أن زيادة قابلية القوائم المالية للمقارنة سوف يزيد من جودة المعلومات المالية الواردة بها وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمار. وعلى ذلك يتضح صحة الفرض الأول بأنه "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقابلية للمقارنة على

كفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية". وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة Alhadi et al. (2021) والتي توصلت إلى أن القابلية للمقارنة تؤثر معنوياً على أحد أهم القرارات الإدارية للشركات وهي قرارات الاستثمار. وكذلك توصلت دراسة Khazaei et al. (2021) إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة تمكن المستثمرين من تحسين دقة تحديدهم لقيمة الشركة من خلال مقارنة المعلومات المالية الخاصة بالشركة بالمعلومات المالية الخاصة بالشركات الأخرى. كما أكدت دراسة Cheng (2021) على أن القابلية للمقارنة تساعد المستثمرين على إجراء المقارنات بين الشركات والفرص الاستثمارية، وبالتالي تزيد من كفاءة تخصيص رأس المال، إذ لا يمكن اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة في غياب المعلومات القابلة للمقارنة.

6- أن خصائص لجنة المراجعة له أثر معدل على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار. وعلى ذلك يتضح صحة الفرض الثاني بأنه "يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لخصائص لجنة المراجعة على العلاقة بين القابلية للمقارنة وكفاءة الاستثمار بالشركات المقيدة بالبورصة المصرية". حيث أنه يتعلق بالعلاقة بين خصائص لجنة المراجعة وكفاءة الاستثمار تتفق نتائج الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة Rahman et al. (2019) والتي أشارت إلى أن لجنة المراجعة يجب أن تحقق درجة مرتفعة من الجودة والرقابة الفعالة والاستقلالية والخبرة المالية والمحاسبية الكافية، وتنعكس هذه الكفاءة والفعالية على قرارات المستثمرين، كما أكدت دراسة محروس (2021) على وجود تأثير للجنة المراجعة في أداء الشركة وثروة المساهمين بسوق الأوراق المالية، حيث يسهم تشكل لجان المراجعة الفعالة في تقييم وتسعير الأصول بشكل دقيق، ومساعدة المستثمرين على اتخاذ القرارات السليمة عند تكوين محافظهم الاستثمارية. وفيما يتعلق بالعلاقة بين خصائص لجنة المراجعة والقابلية للمقارنة تتفق نتائج الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة Feng (2022) والتي توصلت إلى أن حجم لجنة التدقيق والخبرة المالية للجنة التدقيق لهما تأثير على إمكانية مقارنة البيانات المالية، وأن الشركات التي لديها لجان تدقيق كبيرة وأعضاء ذوي خبرة مالية ومحاسبية الخبرة لديهم قابلية للمقارنة أكثر من نظرائهم في الصناعة، فيما اختلفت نتائج الدراسة مع ما توصلت إليه دراسة Hajiha et al. (2019) والتي كشفت عن وجود علاقة سلبية بين حجم لجنة المراجعة والخبرة المالية والمحاسبية لأعضاء لجنة المراجعة وإمكانية مقارنة البيانات المالية، كما أكدت دراسة Zalaghi et al. (2019) على أن حجم واستقلالية لجنة المراجعة لهما أثر معنوي سلبي على كفاءة الاستثمار، وعلى العكس من ذلك فإن الخبرة المالية للجنة المراجعة لها تأثير معنوي إيجابي على كفاءة الاستثمار.

ثانياً: توصيات البحث

بناءً على ما سبق عرضه من دلالات نظرية وما تم التوصل إليه من أدلة تطبيقية يوصي البحث بالآتي:

1- تفعيل الدور الإشرافي والرقابي للجنة المراجعة كأحد آليات الحوكمة، ووضع معايير وقواعد إلزامية لضمان

- تشكيل اللجنة من أعضاء مستقلين وممن لديهم معرفة وخبرة كافية بالشؤون المالية والمحاسبية وبطبيعة النشاط والصناعة التي تنتمي إليها الشركة.
- 2- قيام الجهات الرقابية والهيئة العامة لسوق المال المصري بالرقابة على تشكيل لجان المراجعة في الشركات، للتأكد من مراعات توافر الخصائص المطلوبة لضمان فعاليتها.
- 3- تدعيم القائمين على إصدار المعايير المحاسبية المصرية للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، خاصة القابلية للمقارنة، نظراً لمردودها الإيجابي في تخفيض مستوى عدم تماثل المعلومات، وذلك من خلال إصدار إرشادات تفسيرية لكيفية تطبيق المعايير بهدف تحقيق الاتساق في تطبيق هذه المعايير بين الشركات، مما ينعكس بشكل إيجابي على تحقيق القابلية للمقارنة.
- 4- ضرورة اهتمام المستثمرين بمستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة لتحسين جودة قراراتهم الاستثمارية والتمويلية.
- 5- إعطاء المستثمرين الأولوية للشركات التي تتمتع بلجان مراجعة ذو كفاءة مرتفعة عند اتخاذ قرارات الاستثمار والفرص الاستثمارية، لما لذلك من أثر على تحسين قابلية القوائم المالية للمقارنة وبالتالي تحسين قرارات الاستثمار.
- 6- ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بوضع مؤشر لكفاءة الاستثمار على مستوى كل قطاع.

ثالثاً: المجالات البحثية المقترحة

فيما يلي بعض المجالات التي يمكن أن تكون أساساً للمزيد من البحوث والدراسات المحاسبية التطبيقية:

- 1- أثر خصائص لجان المراجعة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتقلبات عوائد الأسهم.
- 2- الأثر المعدل لخصائص لجان المراجعة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ومخاطر انهيار أسعار الأسهم.
- 3- تقييم أثر خصائص لجان المراجعة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة ودقة توقعات المحللين الماليين.
- 4- اختبار أثر حجم مجلس الإدارة على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الاستثمار.
- 5- قياس أثر استقلالية إدارة المراجعة الداخلية على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وكفاءة الاستثمار.
- 6- الأثر المعدل لخصائص لجان المراجعة على العلاقة بين ملائمة المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار.
- 7- أثر خصائص لجان المراجعة على العلاقة بين موثوقية المعلومات المحاسبية وكفاءة الاستثمار.

مراجع البحث

المراجع العربية:

- قنديل، ياسر سعيد. (2018). تأثير التحفظ المحاسبي على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي. مجلة البحوث المحاسبية، 5(1)، 350-414.
- السواح، تامر إبراهيم. (2023). الدور الوسيط لقابلية القوائم المالية السنوية للمقارنة في العلاقة بين المعاملات مع الأطراف ذوي العلاقة وأتعب المراجعة: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، مج7، ع1، 53 - 147.
- الحوشي، محمد محمود. (2020). العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، والأثر المعدل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على هذه العلاقة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، مج4، ع2، 1 - 59.
- علي، علي زكريا علي، الدهشان، هناء محمد، وأبو جبل، نجوى محمود أحمد. (2023). أثر خصائص لجنة المراجعة وهيكل الملكية على جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية. مجلة البحوث المحاسبية، ع1، 181 - 215.
- عيطة، متولي السيد متولي. (2021). أثر العلاقة بين فعالية لجان المراجعة وجودة التقرير المالي على خطر انهيار أسعار الأسهم: أدلة عملية من الشركات المسجلة بالبورصة المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة، ع1، 208 - 279.
- محروس، رمضان عارف رمضان. (2021). أثر خصائص لجنة المراجعة وهيكل الملكية في تقلبات أسعار الأسهم المتداولة بالبورصة المصرية أثناء أزمة فيروس كورونا. مجلة البحوث المالية والتجارية، ع1، 414 - 461.

المراجع الأجنبية:

- Ahmed, A. S., & Duellman, S. (2011). Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions. *Accounting & Finance*, 51(3), 609-633.
- Alhadi, A., Habib, A., Taylor, G., Hasan, M., & Al-Yahyaee, K. (2021). Financial statement comparability and corporate investment efficiency. *Meditari Accountancy Research*, 29(6), 1283-1313.
- André, P., Filip, A., & Marmousez, S. (2014). The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency. *Accounting Auditing Control*, 20(3), 101-124.
- Bae, G. S., Choi, S. U., Dhaliwal, D. S., & Lamoreaux, P. T. (2017). Auditors and client investment efficiency. *The Accounting Review*, 92(2), 19-40.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable?. *Journal of accounting and economics*, 54(1), 68-93.
- Beatty, A., Liao, S., & Yu, J. J. (2013). The spillover effect of fraudulent financial reporting on peer firms' investments. *Journal of Accounting and Economics*, 55(2-3), 183-205. و
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of accounting and economics*, 48(2-3), 112-131.
- Bimo, I. D., Silalahi, E. E., & Kusumadewi, N. L. G. L. (2022). Corporate governance and investment efficiency in Indonesia: The moderating role of industry competition. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(2), 371-384.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*, 323-349.
- Chen, B., Kurt, A. C., & Wang, I. G. (2020). Accounting comparability and the value relevance of earnings and book value. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 31(4), 82-98.
- Chen, C. W., Collins, D. W., Kravet, T. D., & Mergenthaler, R. D. (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. *Contemporary Accounting Research*, 35(1), 164-202.
- Chen, C., Young, D., & Zhuang, Z. (2013). Externalities of mandatory IFRS adoption: Evidence from cross-border spillover effects of financial information on investment efficiency. *The Accounting Review*, 88(3), 881-914.
- Chen, F., Hope, O. K., Li, Q., & Wang, X. (2011). Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets. *The accounting review*, 86(4), 1255-1288.
- Cheng, M. (2021). Product differentiation and financial statement comparability. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 32(3), 44-60.
- Cherkasova, V., & Kuzmin, E. (2018). Financial flexibility as an investment efficiency factor in Asian companies. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 20(2), 137-164.

- Choi, J. H. Choi, L. Myers, A. and Ziebart, D., (2019). *Financial statement comparability and the informativeness of stock prices about future*. *Contemporary Accounting Research*, 35 (1): 164-202.
- De Franco, G., Hope, O. K., & Larocque, S. (2015). *Analysts' choice of peer companies*. *Review of Accounting Studies*, 20, 82-109.
- De Franco, G., Kothari, S. P., & Verdi, R. S. (2011). *The benefits of financial statement comparability*. *Journal of Accounting research*, 49(4), 895-931.
- Dehchi, M., Izadinia, N., & Amiri, H. (2020). *The effect of financial statement comparability on the relevance of accounting information with emphasis on the role of sophistication investors and information asymmetry*. *Accounting and Auditing Review*, 27(3), 473-494.
- Do, T. K. (2021). *Financial statement comparability and corporate debt maturity*. *Finance Research Letters*, 40, 101693.
- Du, R., Li, S., Tuo, L., & Zhang, Y. T. (2018). *Earnings Comparability and Firm-Specific Stock Price Crash Risk*. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(3), 174-211.
- Endrawes, M., Feng, Z., Lu, M., & Shan, Y. (2020). *Audit committee characteristics and financial statement comparability*. *Accounting & Finance*, 60(3), 2361-2395.
- Feng, Z. (2022). *Audit committee characteristics and financial reporting comparability (Doctoral dissertation, Macquarie University)*.
- Francis, J. R., Pinnuck, M. L., & Watanabe, O. (2014). *Auditor style and financial statement comparability*. *The Accounting Review*, 89(2), 605-633.
- Habib, A., Hasan, M. M., & Al-Hadi, A. (2020). *Financial statement comparability and idiosyncratic return volatility*. *International Review of Finance*, 20(2), 383-413.
- Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P. (2010). *Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the US (Part II): Political factors and future scenarios for US accounting standards*. *Accounting Horizons*, 24(4), 567-588.
- Hajiha, Z., & Azadzadeh, A. (2019). *Audit Committee Characteristics and Financial Statement Comparability with the Moderating Role of Audit Firm Size and Corporate Governance*. *Journal of Financial Accounting Knowledge*, 6(3).
- Huang, Y., & Yan, C. (2020). *Global accounting standards, financial statement comparability, and the cost of capital*. *International Review of Economics & Finance*, 69, 301-318.
- Imhof, M. J., Seavey, S. E., & Watanabe, O. V. (2022). *Competition, proprietary costs of financial reporting, and financial statement comparability*. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 37(1), 114-142.
- Khazaei, M., Zalaghi, H., & Aflatooni, A. (2021). *Moderating Effect of Ownership Structure on the Relation between Financial Statement Comparability and Earnings Management*. *Empirical Research in Accounting*, 11(1), 1-22.

- Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2016). *Financial statement comparability and expected crash risk*. *Journal of Accounting and Economics*, 61(2-3), 294-312.
- Kim, S., Kraft, P., & Ryan, S. G. (2013). *Financial statement comparability and credit risk*. *Review of Accounting Studies*, 18, 783-823.
- Knetsch, A. (2020). *Corporate investment efficiency and its determinants (Doctoral dissertation, Dissertation, Rheinisch-Westfälische Technische Hochschule Aachen, 2020)*.
- Koutoupis, A. G., & Bekiaris, M. (2019). *Audit committees impact on company performance: The Greek & Italian experience*. *International Journal of Auditing and Accounting Studies*, 1(1), 1-12.
- Laux, V., & Ray, K. (2020). *Effects of accounting conservatism on investment efficiency and innovation*. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), 101319.
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). *The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research*. *Journal of accounting research*, 54(2), 525-622.
- Ling, Q., & Liu, Z. (2019). *XBRL data comparability*. *The CPA Journal*, 89(7), 44-48.
- Menshawy, I. M., Basiruddin, R., Mohd-Zamil, N. A., & Hussainey, K. (2023). *Strive towards investment efficiency among Egyptian companies: Do board characteristics and information asymmetry matter?*. *International Journal of Finance & Economics*, 28(3), 2382-2403.
- Ning, D., Majeed, M. A., & Zeb, A. (2022). *Board diversity and financial statement comparability: evidence from China*. *Eurasian Business Review*, 12(4), 743-801.
- Park, B. J. (2023). *Audit committee characteristics and firms' investment efficiency: the moderating effect of audit committee mandatory requirements*. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 52(3), 439-460.
- Peterson, K., Schmardebeck, R., & Wilks, T. J. (2015). *The earnings quality and information processing effects of accounting consistency*. *The accounting review*, 90(6), 2483-2514.
- Povel, P., Singh, R., & Winton, A. (2007). *Booms, busts, and fraud*. *The Review of Financial Studies*, 20(4), 1219-1254.
- Rahman, M. M., Meah, M. R., & Chaudhory, N. U. (2019). *The impact of audit characteristics on firm performance: an empirical study from an emerging economy*. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(1), 59-69.
- Roychowdhury, S., Shroff, N., & Verdi, R. S. (2019). *The effects of financial reporting and disclosure on corporate investment: A review*. *Journal of Accounting and Economics*, 68(2-3), 101246.
- Shayesteh, M., Mohammadipour, R., & Kordlowie, H. (2023). *The relationship between accounting comparability, financial reporting quality and pricing of accruals*. *International Journal of Nonlinear Analysis and Applications*, 14(2), 489-501.

- Shuraki, M. G, Omid. P., & Masoud, A. (2021). *Accounting comparability, financial reporting quality and audit opinions: evidence from Iran. Asian Review of Accounting*, 29(1), 42-60.
- Smith, C., and Venter, E. R. (2020). *Financial statement comparability in the extractive industry. Accounting Research Journal*, 33 (3): 523-541.
- Suman, S., & Singh, S. (2021). *Corporate governance mechanisms and corporate investments: evidence from India. International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(3), 635-656.
- Sun, J., Li, L., & Qi, B. (2022). *Financial statement comparability and audit pricing. Accounting & Finance*, 62(5), 4631-4661.
- Ullah, I., Majeed, M. A., Fang, H. X., & Khan, M. A. (2020). *Female CEOs and investment efficiency: evidence from an emerging economy. Pacific Accounting Review*, 32(4), 443-474.
- Utami, Y. L., Rakhmayani, A., Hidayati, N., Puspitasari, I., Indriyani, A., & Hajar, N. (2021). *Corporate social responsibility (CSR) performance, information asymmetry, agency cost and investment efficiency: The characteristic of audit committee as moderating variable. Annals of the Romanian Society for Cell Biology*, 25(6), 7856-7875.
- Ward, C., Yin, C., & Zeng, Y. (2020). *Motivated monitoring by institutional investors and firm investment efficiency. European Financial Management*, 26(2), 348-385.
- Yip, R. W., & Young, D. (2012). *Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.
- Zalaghi, H., Norouzi, M., Asadi, G., Kazzazi, M. (2019). *Investigating the impact of the audit committee characteristics, cost of debt and the company's investment efficiency. Journal of Financial Accounting Research*, 39(11), 1-18.