

# تفسير كفاءة القرارات الاستثمارية من مدخل نماذج تقدير نوعية الأرباح المحاسبية (تطبيق في عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)

أ.م.د. بسام أحمد عبدالله<sup>1</sup> بيرفان عبدالحق عكيد<sup>2</sup>

(1) استاذ مساعد، قسم العلوم المالية والمصرفية – الكلية الإدارية والاقتصاد - جامعة دهوك ، كردستان، العراق

(2) قسم المحاسبة - الكلية التقنية الإدارية - جامعة دهوك التقنية

## المستخلص

يسعى البحث إلى دراسة العلاقة بين نوعية الأرباح المحاسبية وكفاءة القرارات الاستثمارية والآثار الناتجة عن العلاقة بينها لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لأنها تعتبر ذات أهمية في تحديد كفاءة القرارات الاستثمارية، حيث تلقى الضوء على ضرورة الاهتمام بنوعية القوائم والتقارير المالية والاهتمام بالأرباح الفعلية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية للشركات ولا سيما عند اتخاذ القرارات الاستثمارية. وقد استخدم البحث التحليل الوصفي باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews 12) لمتغيرات البحث، بالاعتماد على البيانات المالية الربع سنوي المستخرجة من القوائم المالية للشركات، وتم اختيار عينة البحث والمكونة من 20 الشركة (10 شركات صناعية و10 مصارف) المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وفق معايير متعلقة بتوفير البيانات المالية المدققة والمستمرة طول فترة الدراسة الممتدة خلال (2018 – 2020)، وفي سبيل اختبار فرضيات البحث اعتمد الباحثان على خمس نماذج لقياس نوعية الأرباح المحاسبية (التحفظ المحاسبي، نوعية المستحقات، المستحقات التقديرية، استمرارية الأرباح، القدرة التنبؤية واختبار علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد وبيان أثر كل المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري)، حيث أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية بين قدرة التنبؤية ونوعية المستحقات مع كفاءة القرار الاستثماري في حين ظهرت باقي المتغيرات غير معنوية، ما يعني ان ادارة الشركات تعتمد على معلومات تمتلكها بشكل خاص ولا تعتمد على المعلومات المنشورة في القوائم المالية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، وكان من أبرز المقترحات هي على المستثمرين الاعتماد على معلومات اخرى متعلقة بالشركة غير المعلومات التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية لأنه يمكن التلاعب بهذا القوائم من قبل مديري الشركات، وخاصة اذا لم تكن ذات نوعية عالية لأنها يساعد من زيادة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين.

**الكلمات الدالة:** نوعية الأرباح، كفاءة القرارات الاستثمارية، الإفصاح المحاسبي، اللاتماثل المعلوماتي.

## 1. المقدمة

الأسعار أو عدم شطب أو تخفيض قيمة الموجودات عند انخفاض قيمتها الحقيقية، وتعتمد العديد من القرارات الاستثمارية بشكل كبير على القوائم المالية التي تصدرها الشركات، وبعد رقم صافي الدخل (الأرباح) هو العنصر الأكثر أهمية في تلك القوائم، ويسعى المستثمرون دوماً إلى ترشيدهم قراراتهم الاستثمارية من أجل تعظيم أرباحهم وزيادة ثروتهم، ولأجل بلوغ ذلك ووفقاً للنظام المحاسبي المالي والمعايير الدولية فإنه يجب على الشركات

يُعد مفهوم نوعية الأرباح المحاسبية انعكاساً لمدى تعبير الدخل المعلن للشركة عن دخلها الفعلي، فالأرباح منخفضة النوعية تعني أن الأرباح المعلنة مغلفة بعوائد صورية (غير حقيقية) لا تعبر عن الإنجازات الفعلية للشركة التي تنتج عن ارتفاع مستويات

**ثالثاً : أهداف البحث**

يهدف البحث الى :-

1. بيان مفهوم نوعية الارباح المحاسبية وبرز النماذج التي يمكن قياسه من خلالها.
2. بيان الدور الذي تلعبه نوعية الارباح المحاسبية في تحديد كفاءة القرارات الاستثمارية .
3. توضيح العلاقة بين نوعية الارباح المحاسبية وكفاءة القرارات الاستثمارية والآثار الناتجة عن العلاقة بينها لعينة الشركات الصناعية و المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

**رابعاً : فرضيات البحث**

من أجل الإجابة على مشكلة البحث وتحقيق أهدافها سوف يتم طرح الفرضيات التالية :

- 1- توجد علاقة ارتباط بين مقاييس نوعية الأرباح المحاسبية وبين مؤشر قياس كفاءة القرارات الاستثمارية.
- 2- يوجد أثر لخصائص نوعية الأرباح المحاسبية في تحديد وتفسير كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة.

**خامساً : هيكل البحث**

استخدم الباحثان المنهج الوصفي والتحليلي في قياس متغيرات البحث وبالتالي تبنت البحث ثلاث مباحث ، يتطرق المبحث الاول الى منهجية الدراسة ، والمبحث الثاني تناول الاطار النظري لمفهوم نوعية الارباح المحاسبية وقياس نماذج نوعية الارباح المحاسبية وكذلك مفهوم كفاءة القرارات الاستثمارية وقياس نموذج كفاءة القرارات الاستثمارية وعلاقة بين نوعية الارباح المحاسبية وكفاءة القرارات الاستثمارية ، في حين شملت المبحث الثالث تفسير نتائج النماذج الدراسة و اختبار الفرضيات وتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة و المتغير المعتمد و كتابة الاستنتاجات و المقترحات.

**سادساً : مجتمع وعينة البحث**

يتكون مجتمع البحث من الشركات الصناعية والمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 10 شركات صناعية و 10 مصارف التي تتوفر فيها التقارير المالية للفترة ( 2018 – 2020 ) للبيانات الربع سنوية ( عينة البحث) من أجل احتساب المتغيرات الداخلة في نماذج الدراسة، والجدول (1) يوضح الشركات الصناعية والمصارف المساهمة (عينة البحث) وكما يأتي:

الجدول ( 1 ) الشركات الصناعية و المصارف عينة البحث

ت	الشركات الصناعية	ت	المصارف
1	الخيطة الحديثة	1	المصرف عبر العراق للاستثمار
2	الوطنية للصناعات الكيماوية	2	المصرف سومر التجاري
3	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	3	المصرف البغداد

أن تفصح وبكل شفافية عن كافة المعلومات المحاسبية في تقاريرها ، لأن هذا الأمر من شأنه العمل على ترشيد قرارات المستثمرين ، حيث يقوم المستثمرون على أثر ذلك بتحليل وتفسير هذه المعلومات المحاسبية من طرفهم أو من طرف المختصين في ذلك ومن ثم استعمال نواتج ذلك في اتخاذ البديل المناسب من بين البدائل المتوفرة من الاستثمارات .

**المبحث الاول****منهجية البحث****أولاً : مشكلة البحث**

ان الارباح المحاسبية تشكل المصدر الاساس للعديد من القرارات الاستثمارية لمختلف الاطراف وبالتالي فان مستوى نوعية الأرباح المحاسبية يلقي بظلاله على نتائج القرارات المتخذة، ولأهمية ذلك فانه من الضروري ان يكون هناك رقيباً على عمل ادارة الشركات وخصوصاً عند قياس الارباح والافصاح عنها ، نتيجة تدخل الإدارة في عملية إعداد القوائم المالية التي تؤثر في تقييم مستخدمي المعلومات لنوعية الأرباح وإمكانية الاعتماد عليها في تقييم كفاءة القرار الاستثماري، ويمكن إيجاز مشكلة البحث بالتساؤلات الآتية:-

1. ما مدى تأثير نوعية الارباح المحاسبية في كفاءة القرارات الاستثمارية لعينة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
2. ما هو مستوى نوعية الارباح المحاسبية المعلن عنها في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
3. هل هناك أثر بين نوعية الأرباح المحاسبية المعلنة وطبيعة القرارات الاستثمارية داخل الشركة ؟

**ثانياً : أهمية البحث**

تتجسد أهمية البحث في محاولة لإظهار الدور الذي تلعبه عدالة الإفصاح لنوعية الارباح المحاسبية وأهميتها في تحديد كفاءة القرارات الاستثمارية كونه يعد من بين الموضوعات الأساسية التي تُعنى بها كلا من المجال المالي والمحاسبي، إذ يعد قياس مستوى نوعية الارباح المحاسبية من الموضوعات المهمة وذلك لدورها الفعال في الوفاء لاحتياجات متخذي القرار لان عملية الربط بين الإفصاح عن نوعية الارباح المحاسبية في القوائم المالية وعملية اتخاذ القرارات الاستثمارية أصبح أمر حتمي، وتنبع أهمية البحث من الآتي:

- 1- يعد البحث الحالي من النتائج المحاسبية المهمة فيما يتعلق بقياس وتقدير نوعية الارباح المحاسبية، لذا فإن نتائجها ستؤثر بأهمية هذه الخصائص في تحديد كفاءة القرارات الاستثمارية داخل الشركة.
- 2- يشكل البحث الحالي إضافة معرفية في التعرف على الآثار الناتجة للمحتوى المعلوماتي لنوعية الارباح المحاسبية عبر استخدام خصائص الارقام المحاسبية ومدياتها لتحديد كفاءة الاستثمار في رأس المال، وآلية الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

التشغيلية وليس فقط الموارد الإضافية التي تحصل عليها من المستثمرين والدائنين (IFRS,2017: 15-18).

### ثالثاً : نماذج قياس نوعية الارباح المحاسبية

تعددت المقاييس التي يمكن من خلالها قياس نوعية الارباح المحاسبية وذلك تبعاً لاختلاف توجهات من اوجدها ، فضلاً عن التباين في طبيعة البيئة الشركة ومدى توفر البيانات الداخلية في بناء تلك المقاييس ، وقد بينت الدراسات التطبيقية التي اجريت في هذا السياق على المقاييس الاتية لقياس نوعية الارباح المحاسبية :-

#### 1. التحفظ المحاسبي

نشأ التحفظ المحاسبي نتيجة لحالات عدم التاكيد التي سادت الممارسات المحاسبية وذلك لتنظيم عملية الاختيار من البديل المحاسبية المتاحة وذلك باختيار البديل الذي يؤدي الى عدم المبالغة في تقييم الموجودات وصافي الدخل ، فضلاً عن تخفيض تفاعل الادارة وميلها للمبالغة في تقييم بعض عناصر القوائم المالية وذلك لحماية مستخدمي القوائم المالية من التضليل (Ugwunta&Ugwuanyi,2019:2)، كما يتمثل التحفظ المحاسبي في الدرجة المرتفعة من التحقق المطلوب للاعتراف بالأخبار الجيدة (الإيرادات والأرباح) مقارنة بالدرجة المنخفضة من التحقق اللازمة للاعتراف بالأخبار السيئة (المصروفات والخسائر) (Alkurdi, et. al., 2017:609)، حيث وجد أن الأرباح أو نتائج الأعمال تتأثر بالأخبار السيئة بشكل أسرع من تأثيرها الأخبار الجيدة (Krismiaji&Sururi,2021:40) .

يعتبر النموذج Basu من أكثر النماذج تطبيقاً لقياس التحفظ المحاسبي لعدة سنوات ، إذ كان المقياس الوحيد في أدبيات المحاسبة المستخدمة في قياس التحفظ من خلال التوقيت غير المتماثل في الأرباح ( الطويل ، 2021: 121) ، ويعرف أيضاً بمقياس العلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم ، وقد تم استخدام النموذج من قبل العديد من الدراسات على المستوى الدولي والمحلي، وهو يفترض أن المحاسبين يميلون إلى تأجيل الاعتراف بالخسائر غير المحققة ( الخالدي و أبو الجليل ، 2021 ، 13) . ويتم قياس التحفظ المحاسبي حسب النموذج الاتي ( Basu,1997: 13) ( XiLi,2015: 8):

$$NI_t = b_0 + b_1 DR_t + b_2 R_t + b_3 DR_t * R_t \dots\dots\dots ( 1 )$$

إذ أن (NI<sub>t</sub>) هو صافي الدخل قبل البنود غير العادية في السنوات t خصوصاً بالقيمة السوقية لحقوق الملكية في بداية السنة ، و (R<sub>T</sub>) هو العائد السنوي للشراء و الاحتفاظ بفارق ثلاثة اشهر عن العام t ، و (DR<sub>T</sub>) هو متغير وهمي يساوي 1 إذا كان العائد سالب ، و يساوي 0 إذا كان العائد موجب ، و (b<sub>3</sub>) هو قياس التوقيت التزاوي للأخبار السيئة على الأخبار الجيدة .

تكون قيمة متغير وهمي ( DR<sub>T</sub> ) واحد إذا كانت الارباح السوقية للاسهم ذات اشارة سالبة وياخذ قيمة صفر إذا كانت الارباح السوقية للاسهم ذات اشارة موجبة ، بمعنى ان الارباح السوقية للاسهم ذات اشارة سالبة تمثل مؤشر للاخبار غير السارة ، اما في حالة كون الارباح السوقية للاسهم ذات اشارة موجبة فهو يمثل التوقيت الملائم للارباح المحاسبية تجاه الاخبار السارة، وفي حالة التوقيت الملائم للتحفظ المحاسبي فام

4	العراقية للاعمال الهندسية	4	المصرف اشور الدولي
5	العراقية للسجاد والمفروشات	5	المصرف المتحد للاستثمار
6	المنصور للصناعات الدوائية	6	المصرف الخليج التجاري
7	انتاج الالبسة الجاهزة	7	المصرف المنصور للاستثمار
8	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	8	المصرف الاستثمار العراقي
9	بغداد لصناعة مواد التغليف	9	المصرف التجاري العراقي
10	العراقية لصناعات الكارتون	10	المصرف الاهلي العراقي

المصدر : من إعداد الباحثان

### المبحث الثاني

#### الاطار النظري للبحث

#### أولاً : مفهوم نوعية الأرباح المحاسبية

تعد نوعية الأرباح المحاسبية العمود الفقري لأي شركة ، إذ تسعى الى تحقيق أقصى مستوى من النوعية في أرباحها، وقد أصبح هذا الموضوع معضلة للمحللين الماليين والخبراء في المجال المالي والمحاسبي ، فضلاً عن إدارة الشركة التي تسعى الى تحقيق أهداف الشركة المتمثلة في الحفاظ على نمو واستدامة أرباح الشركة من أجل حماية مصالحهم (9 : Younis, et. al., 2016) .

عرف العديد من الباحثين مفهوم نوعية الأرباح وفقاً لتصوراتهم الخاصة لطبيعة الأهداف المرجو تحقيقها استخدام التقارير المالية، كالأهداف المتعلقة باستخدام التقارير المالية كالتنبؤ بقدرتها على الاستمرار وتحقيق أرباح مستقبلية ( حميد و حسن، 2020: 214)، وقد عرفها آخرون بأنها " قدرة الأرباح الحالية بالتنبؤ بالأرباح المستقبلية للوحدة " (34 : Saleh, et. al., 2020) ، وعرفت على أنها مدى ارتباط الأرباح بالتدفقات النقدية ، وهي عبارة عن علاقة موجبة وكلما زاد الارتباط دل ذلك على ارتفاع نوعية الأرباح (السويطي، 2015: 12-13)، كما عرفت نوعية الأرباح من قبل ( Kustono, et.al,2021: 821) " بأنها الحالة التي تقدم فيها تقارير الأرباح الشركات بسرعة ودقة من أجل الإفصاح عن الأرباح الفعلية وتوفير معلومات مهمة للمستثمرين والدائنين لانها تساعد في قياس صحة وضع المالي للشركة وتساعد قرارات الاستثمار الخاصة بالمستثمرين على الارباح المعلنة في القوائم المالية للشركة .

وما زالت نوعية الأرباح المحاسبية من الموضوعات الهامة والجديرة بالبحث من قبل المستثمرين والمنظمات المهنية والباحثين والممارسين ، نظراً لتأثيرها على قدرة المستثمرين في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، والارباح الأسهم بما يفيد في اتخاذ قراراتهم ، والتخصيص الأمثل للموارد.

#### ثانياً : أهمية نوعية الأرباح المحاسبية

يشير المجلس الدولي للمعايير المحاسبية IASB ومجلس معايير المحاسبة المالية FASB في إطار المشروع المفاهيمي المشترك إلى أهمية نوعية الأرباح في الهدف الثالث من الفصل الأول هدف التقرير المالي ذي الغرض العام بين المجلسان إن القرارات التي يتخذها المستثمرون وتعتمد على المعلومات التي تساعدهم على تقدير التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة للوحدة الاقتصادية وتوضح معلومات مقياس الأداء المالي مدى قدرة الوحدة على زيادة مواردها المتاحة وبالتالي زيادة قدرتها على توليد تدفقات نقدية داخلة من عملياتها

التنبؤ بالأحداث المستقبلية، بمعنى قدرة هذه المعلومات على مساعدة متخذ القرار في تحسين احتمالات التوصل إلى تنبؤات صادقة عن النتائج المتوقعة في المستقبل أو أن تؤدي هذه المعلومات و إلى تأكيد توقعاته الحالية أو تصحيحها".

لقياس القدرة التنبؤية للأرباح يمكن استخدام الجزر التريبي لتباين الخطأ المقدر كما في المعادلة الآتية (11: 2014: Abeysekera&Ma):

$$Pred_{i,t} = \sqrt{\sigma^2(\epsilon_i, t)} \dots \dots \dots (3)$$

إذ أن  $\sigma^2(\epsilon_i, t)$  هو تباين الخطأ المقدر للشركة  $i$  في السنة  $t$ .

تم احتساب تباين الخطأ من خلال المعادلة اعلاه من نموذج استمرارية الأرباح، والذي يمثل الانحراف المعياري للبواقي الناتجة من معادلة الانحدار من نموذج استمرارية الأرباح، وأن ارتفاع قيم  $Pred_{i,t}$  يعني انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح وانخفاض في نوعية الأرباح.

#### 4. نوعية المستحقات

تعتبر نوعية المستحقات إحدى مؤشرات نوعية الأرباح المحاسبية، حيث تركز العديد من الدراسات في المجال الحاسبي على أهمية أساس الاستحقاق لمعرفة نوعية الأرباح، كونها تقدم رؤية واضحة عن عملية إعداد القوائم المالية، وأن السبب الأساسي لاستخدام نوعية المستحقات كمقياس لنوعية الأرباح وذلك لما توفره المستحقات من معلومات عن التدفقات النقدية المستقبلية (حمزة، 2018: 25).

يعبر عن المستحقات بأنها الفرق بين الأرباح المعلنة و التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، إذ إن ارتفاع نوعية هذه المستحقات يقلل من الخطر المعلوماتي حول تدفقات والأرباح، كونه يعمل على تقليل اللاتماثل المعلوماتي بين الشركة والمتعاملين في السوق المالي، إذ إن انخفاض نوعية المستحقات يؤدي للمشاركين في السوق المالي والمتعاملين مع الشركة الى طلب علاوة اضافية، كونها تمثل ارتفاعاً في مخاطر المعلومات، وهذا أمر طبيعي نظراً لأن المستحقات المحاسبية تعد مقياساً شاملاً لجميع الخيارات المحاسبية التي اتخذتها الإدارة والتي من المحتمل أنها قد مارست التلاعب بها (إدارة الأرباح)، ومن ثم تؤدي الى تأكل المحتوى المعلوماتي للأرباح (Shin & Oh, 2017: 224).

يشير نموذج قياس نوعية المستحقات الى تقدير خطأ القياس لمجموع المستحقات مباشرة من التدفقات النقدية، من خلال الاشارة الى البواقي المقدرة، والتي ينظر اليها على أنها مقياس عكسية لنوعية المستحقات ونوعية الأرباح، كما أن نوعية المستحقات ترتبط بشكل ايجابي باستمرارية الأرباح (البامري، 2020: 81).

وقد قدم (Dechow & Dichev, 2002: 40) مقياساً لنوعية المستحقات بالاستناد إلى الانحراف المعياري لبواقي المستحقات، وكما يأتي:

$$\Delta WC_t = a_0 + a_1 CFO_{t-1} + a_2 CFO_t + a_3 CFO_{t+1} + \epsilon_t \dots \dots \dots (4)$$

إذ أن  $(\Delta WC_t)$  هو مجموع المستحقات رأس المال العامل في السنة  $t$ ، و

$(CFO_t)$  هو التدفقات النقدية التشغيلية في السنة  $t$  والسنة  $t-1$  والسنة  $t+1$ .

وتوضح دراسة (Leal, et . al , 2017: 215) النظرية التي طرحها

Dechow & Dichev في عام 2002 ما يلي :

ميل المعامل التقدير الأرباح اسهم ذات اشارة سالبة تجاه اخبار غير السارة هو الذي يؤثر التوقيت المناسب لان محاسبين سيعملون على تعجيل الاعتراف بالخسائر المستقبلية المتوقعة في حالة تحفظ المحاسبي ولن يجعل الاعتراف بالأرباح المستقبلية المتوقعة الامر الذي يعني ان تكون الأرباح محاسبية من ناحية التوقيت وذات حساسية للمعلومات غير السارة مقارنةً بغيرها من المعلومات السارة، لذا فمن متوقع ان ترتبط الأرباح المحاسبية بشكل جيد مع ارباح اسهم ذات الاشارة سالبة والتي تمثل الاخبار غير السارة وبالتالي تكون الأرباح المحاسبية أكثر تحفظاً اذا كان درجة حساسيتها للأرباح اسهم ذات اشارة السالبة أعلى من حساسيتها للأرباح اسهم ذات اشارة الموجبة، لذا فمن المتوقع ان يكون ميل المعامل تقدير ارباح اسهم السالبة أكبر من ميل المعامل تقدير الأرباح اسهم الموجبة.

#### 2. استمرارية الأرباح

إن رقم الأرباح هو الدليل الأهم الذي يبني عليه القرارات الاستثمارية ويساعد في تقديم العديد من المعلومات المفيدة كتحليل الأداء الحالي للشركة والتنبؤ بمستقبلها، وإظهار كمية وكيفية توزيع أرباح أسهمها، ويعد الأساس الذي يعتمد عليه في فرض الضرائب، ويعتقد بعض المحللين الماليين بأن المستثمرون يستثمرون في الشركات الأكثر استقراراً، فالشركات التي تتمتع بأرباح مستقرة ومنظمة تتميز بأرباح عالية النوعية مقارنة مع الشركات ذات الأرباح وغير المستقرة، فالأرباح المنتظمة والمتكررة يمكن التنبؤ المستقبلي بها وبشكل سهل وبنقطة عالية (عبس، 2016: 24).

ولقياس استمرارية الأرباح فقد استخدم العديد من الباحثين النموذج انحدار الأرباح الحالية على الأرباح السابقة (Bilal, 2020: 1422) كما يلي :

$$Earnings_t = a_0 + a_1 Earnings_{t-1} + \epsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

إذ أن  $(Earnings_t)$  هو صافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية مقسوماً على اجمالي الموجودات في السنة  $t$ ، و  $(Earnings_{t-1})$  هو صافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية مقسوماً على اجمالي الموجودات في السنة  $t-1$ ، و  $(a_0, a_1)$  هي معاملات النموذج، و  $(\epsilon_t)$  هو خطأ التقديري في السنة  $t$ .

فكلما اقتربت قيمة المعامل  $a_1$  من الواحد أو أكبر فإنها تشير إلى استمرارية الأرباح، وبالعكس كلما اقتربت القيمة من الصفر فإنها تشير إلى عدم تمتع هذه الأرباح بالاستمرارية.

#### 3. القدرة التنبؤية

تعتبر القدرة التنبؤية أحد أبرز خصائص المعلومات التي يعتمد عليها المشاركون في سوق الأوراق المالية، فالقيمة التنبؤية تعني مدى إمكانية احتواء المعلومات على قدرة تنبؤية، وبالتالي تمكين مستخدمي المعلومات من تقدير المستقبل وتكوين صورة تقديرية، فالمعلومة الجيدة هي التي تمكن المستخدم من تكوين توقعات عن النتائج المستقبلية وتحسين قدراته في هذا المجال (زيتون، 2013: 26)، وإن التنبؤ بالأرباح من الانجازات المهمة لتطوير الفكر والتطبيق الحاسبي وذلك لاهميتها في تحديد قيمة الاستثمارات المختلفة وترشيد قرارات الاستثمار (نوري، جبر، 2021: 233)، وعرف القدرة التنبؤية (حوارنة، 2018: 61) " أنه لكي تتصف المعلومات بالملاءمة، يجب أن تتمتع بقدرتها على

approach ومنهج التدفق النقدي cash flow approach، والتي استخدمت على نطاق واسع في الأدبيات البحثية .

ويتم احتساب المستحقات الكلية وفقاً لمنهج التدفق النقدي باستخدام الصيغة الآتية ( Ali shah, et. al., 2009: 33 ) .

$$TA_t = N.I_t - CFO_t \dots\dots\dots ( 6 )$$

إذ أن (TA<sub>t</sub>) هو المستحقات الكلية في السنة الحالية t ، و (N.I<sub>t</sub>) هو صافي الدخل في السنة الحالية t ، و (CFO<sub>t</sub>) هو التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في السنة t.

وبعدها يتم قياس المستحقات التقديرية بالقيم المطلقة ، وبغض النظر عما إذا كانت نوعية الأرباح المستحقات بالنقصان أو الزيادة ، كما أن التقلب في القيم المطلقة للمستحقات التقديرية يعبر عنها بنوعية الأرباح وكما يأتي ( البامرني ، 2020 : 75):

$$DA_t = TA_t - NDA_t \dots\dots\dots ( 7 )$$

إذ أن (DA<sub>t</sub>) هو المستحقات التقديرية في السنة t ، و (NDA<sub>t</sub>) هو المستحقات غير التقديرية في السنة t.

وتعتمد الدراسة على نموذج جونز المعدل ، والتي تركز على المستحقات التقديرية في الكشف عن نوعية الأرباح المحاسبية، وقد طور ( Dechow et. . 1995: 199) نموذج Jones، حيث تم تعديل التغير في صافي الإيراد مطروحاً منه التغير في حسابات تحت التحصيل وذلك عند حساب المستحقات غير التقديرية من أجل معرفة التغيرات في مستحقات القبض في نهاية السنة ، ليصبح نموذج Jones المعدل لقياس نوعية الأرباح، وقد أسفرت الدراسات المتعاقبة على أن هذا النموذج يعتبر الأقوى بين النماذج التي ظهرت في تلك الفترة والمستخدمه في الكشف عن إدارة الأرباح ( الهندي، 2015: 57).

وأن النموذج المعدل لجونز يشبه النموذج الأصلي، إلا أنه في ظل الاصدار المعدل، تم تعديل التغير في الإيرادات بالتغير في صافي الذم المدينة، ويحتسب وفق الصيغة الآتية: (Pantzar, 2016: 32)

$$NDA_t = a_1 \left[ \frac{1}{A_{t-1}} \right] + a_2 \left[ \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right] + a_3 \left[ \frac{\Delta PPE_t}{A_{t-1}} \right] \dots ( 8 )$$

إذ أن (TA<sub>t</sub>) تمثل المستحقات الكلية في السنة t مقسوماً على إجمالي الموجودات في السنة t-1، و (A<sub>t-1</sub>) هو إجمالي موجودات السنة السابقة t-1، و(ΔREV<sub>t</sub>) هو إيرادات السنة الحالية t مطروحاً منها إيرادات السنة السابقة t-1 ، و (ΔPPE<sub>t</sub>) هو التغير في إجمالي الممتلكات والمصانع والمعدات في السنة t ، و ( a<sub>1</sub>, a<sub>2</sub>, a<sub>3</sub> ) هي معاملات النموذج ، و (ε<sub>t</sub>) هو خطأ التقديري في السنة t، و(ΔREC<sub>t</sub>) هو التغير في الذم المدينة في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1.

إن تقديرات a<sub>1</sub> , a<sub>2</sub> , a<sub>3</sub> والمستحقات غير التقديرية خلال فترة التقدير في المعادلة السابقة ، هي ذاتها التي تم الحصول من نموذج جونز الأصل، إلا أن التعديل

تعد المستحقات المتداولة تعديلات مؤقتة قد تؤخر أو تعجل الاعتراف بالتدفقات النقدية المحققة مضافاً إليها خطأ التقدير .

ترتبط المستحقات سلبياً بالتدفقات النقدية الحالية وإيجابياً بالتدفقات النقدية الماضية والمستقبلية.

يشير مصطلح الخطأ (بواقي الانحدار) الى مدى ارتباط المستحقات بتحقيق التدفقات النقدية، والذي يمكن استخدامه كقياس لنوعية المستحقات والأرباح، وكلما انخفض (ارتفع) الانحراف المعياري للبواقي، كانت نوعية المعلومات أفضل (أسوأ).

و يتم احتساب ΔWC<sub>t</sub> وفق المعادلة الآتية ( YIM, 2020: 10 ) :

$$WC_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta cash_t - \Delta STDEBT_t \dots\dots\dots ( 5 )$$

إذ أن (ΔCA<sub>t</sub>) التغير في الموجودات المتداولة في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1، و (ΔCL<sub>t</sub>) هو التغير في المطلوبات المتداولة في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1، و (Δcash<sub>t</sub>) هو التغير في النقد في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1، و (ΔSTDEBT<sub>t</sub>) هو التغير في الديون قصيرة الأجل في السنة الحالية t والسنة السابقة t-1.

استناداً الى فكرة التحكم في المستحقات والتي تعكس وتفسر الصدمات في رأس المال العامل، والتركيز على الانحراف المعياري لبواقي المستحقات ، إذ يتم قياس تباين المستحقات المتبقية باستخدام الانحراف المعياري للبواقي ، وكما يأتي :

$$Std \text{ of Accruals Residuals} = \text{Standard Deviation (Residual } t)$$

إذ يدل ارتفاع الانحراف المعياري على ارتفاع خطأ التقدير للمستحقات ومن ثم انخفاض في نوعية المستحقات ، ومن جانب آخر قد يكون اقتراب قيم العلامات من القيم الافتراضية للنموذج هي دليل على صحة النموذج في الحكم على نوعية المستحقات (0 < a<sub>1</sub> < 1 , -1 < a<sub>2</sub> < 0 , 0 < a<sub>3</sub> < 1 ) ( البامرني ، 2020 : 81- 82 ) .

## 5. المستحقات التقديرية

وهي المستحقات (الإختيارية)، والتي تنشأ نتيجة اختيار الإدارة بين المعالجات والخيارات المحاسبية المتاحة، وذلك بهدف تضخيم أو تخفيض أرباح المنشأة وإظهارها على غير الحقيقة وتشمل حسابات العملاء المدينة، والديون المشكوك في تحصيلها، حسابات المخزون، الأذم الدائنة، والإيرادات المؤجلة ( زيتون ، 2013 : 38)، حيث أكدت دراسة ( Julio & Yook, 2016 : 1-3 ) الى أنه على الرغم من ارتباط نوعية الأرباح في الكثير من الأحيان بسوء إدارة الشركة أو يعبر عنه بالسلوك الاحتمالي، إلا أنه يمكن أن يستخدمها المديرين كإشارة حول احتمال وجود فرصة ارباح جيدة للمستثمرين وتتفق الدراسات اعلى استخدام منهجين لتقدير المستحقات الكلية ، إلا أن الطريقتين الأكثر شيوعاً لحساب إجمالي المستحقات هما منهج الميزانية العمومية balance sheet

استخدام العام السابق كقياس لمنغريات كفاءة الاستثمار، ويتم قياسه كالآتي (Hung) : *et. al.*, 2020: 425)

$$\text{Sales Growth}_{i,t} = (\text{Turnover}_t - \text{Turnover}_{t-1}) / \text{Tuenover}_{t-1} \dots (10)$$

$\epsilon_{i,t+1}$ : خطأ التقديري في السنة  $t$ ، ويتم احتساب خطأ التقديري (الخطأ العشوائي) من معادلة كفاءة القرار الاستثمارية للانحراف المعياري للبواقي، وهي القيمة المطلقة للبواقي من المعادلة رقم 9.

$$\text{Investment}_{i,t+1} = - | \epsilon_{i,t+1} |$$

وبعد تحديد كل من الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع للشركة في السنة معينة وقيمة الاستثمارات الفعلية في نفس السنة، فإن كفاءة القرارات الاستثمارية يتم قياسها باعتبارها الانحراف في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع، وأي الزيادة في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع وكذلك أي النقص في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع يؤدي إلى عدم كفاءة القرارات الاستثمارية.

#### سادساً: العلاقة النظرية بين نوعية الأرباح المحاسبية وكفاءة القرارات الاستثمارية

أن العلاقة بين نوعية الأرباح المحاسبية وكفاءة القرارات الاستثمارية تمثل أحد الأهداف الرئيسية للتقارير المالية للإسهام في تحقيق الهدف الأمثل التوزيع الفعال لرأس المال، ويؤثر جودة التقارير المالية بشكل إيجابي على كفاءة الاستثمار وبطريقة محممة، ويقلل معدل كفاءة الاستثمار المرتفع من عدم التماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين (Chen, et. al., 2011: 14-16).

هناك العديد من الأسباب التي تمثل عدم كفاءة القرارات الاستثمارية من أهمها عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين سواء كانوا مستثمرين حاليين أو مرتقبين، وتشير الدراسات السابقة التي تم إجراؤها على الدول ذات الأسواق المالية المتقدمة إلى أن ارتفاع جودة المعلومات المالية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية في النهاية السنة المالية تساعد على التخفيف من مشكلة عدم كفاءة القرارات الاستثمارية (Biddle, et. al., 2009: 7-8).

هدفت دراسة (Lai, et. al., 2012) بعنوان (Increased disclosure and investment efficiency) واختبار العلاقة بين زيادة مستوى الإفصاح وكفاءة الاستثمار باستخدام عينة من الشركات ذات مستوى إفصاح مرتفع عن المعلومات والشركات ذات مستوى منخفض عن المعلومات، وتم استخدام مدى الانحراف عن الاستثمار المتوقع كقياس لكفاءة الاستثمار، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الإفصاح ومقاييس كفاءة الاستثمار، حيث يقل الانحراف عن مستوى الاستثمار المتوقع مع زيادة مستوى الإفصاح، وهو ما يشير إلى العلاقة العكسية بين مستوى الإفصاح وكل من الاستثمار الأكثر من اللازم والاستثمار أقل من اللازم.

في حين هدفت دراسة (Cherkasova & Rasadi, 2017) بعنوان Earning Quality and Investment Efficiency إلى استكشاف العلاقة

الوحيد المتعلق بأنموذج جونز الأصل هو التغير في الإيرادات الذي يتم ضبطه بالتغيرات في صافي الذم المدينة في فترة الحالية (Ali shah, et. al., 2009: 33).

#### رابعاً: مفهوم كفاءة القرار الاستثماري

تشير كفاءة القرارات الاستثمارية إلى مدى إمكانية اتخاذ قرارات بشأن تنفيذ المنشأة المشروعات الاستثمارية التي تحقق صافي قيمة حالية موجب، بحيث يتساوى مقدار الاستثمار الفعلي مع المتوقع، في حين يشير الحجم الأمثل للاستثمار إلى مقدار الاستثمار الذي تتساوى عنده المنفعة الحدية للاستثمار مع تكلفته الحدية (الصايب وعبدالمجيد، 2015: 6).

فما يتعلق بمفهوم الكفاءة الاستثمارية، فإنه يمكن وصف الشركة بأنها ذات كفاءة استثمارية إذا تبنت كافة المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (OH, 2021: 13)، وهو ما يعني أن الشركة قد تواجه إحدى صورتين عدم الكفاءة الاستثمارية والمتمثلة في، وجود استثمار أقل من اللازم Under - investment والذي يعني تفويت الشركة لبعض الفرص الاستثمارية والتي قد تكون ذات صافي قيمة حالية موجبة، أو وجود استثمار أكثر من اللازم Over - investment والتي تمثل في توسع الشركة في الاستثمار بحيث تتبني بعض الفرص الاستثمارية التي قد تكون ذات صافي قيمة حالية سالبة (عبدالغفار، 2020: 403) (Karimi, et. al., 2019: 9)، وأن الإعداد التقارير المالية والإفصاح المالي يمكن أن يقلل من مشاكل الاستثمار أقل من اللازم وأكثر من اللازم مما يزيد من كفاءة الاستثمار (Ibrahim, et. al., 2021: 4)، وعرف كفاءة الاستثمار (Ahmed, et. al., 2021: 3) على أنها دالة للمخاطر والعائد والكلفة الاجمالية لهيكل إدارة الاستثمار والتي تخضع للقيود الائتمانية وغير من القيود التي يجب على المستثمرين العمل بها، وأن القرارات الاستثمارية يجب ان تتم من قبل الشركة بناءً على المعلومات المحاسبية موجودة في التقارير المالية لان الإفصاح المالي يمكن أن يقلل من مشاكل الاستثمار أقل من اللازم وأكثر من اللازم مما يزيد من كفاءة الاستثمار (Emawati & Budiasih, 2020: 26).

وتؤدي عدم كفاءة القرارات الاستثمارية إلى إحدى المشكلتين الآتيتين (عبدالزهرة، 2017: 384) (Lara, et. al., 2016: 6-7).

1. فقدان فرص استثمارية جيدة ذات قيمة حالية موجبة تؤدي إلى تعطيل السيولة المتاحة وربما تعرض الشركة إلى خسائر في الأجل المنظور.
2. الإفراط في الاستثمار إلى الحد الذي يتم فيه تنفيذ مشاريع ذات قيمة حالية سالبة تحقيقاً لمصالح ذاتية للمدراء على حساب مصلحة الشركة واستمراريتها وتعظيم قيمتها في الأجل الطويل.

يتم الاحتساب كفاءة القرار الاستثماري حسب المعادلة التالية (Biddle et. al., 2009: 17):

$$\text{Investment}_{i,t+1} = B_0 + B_1 * \text{Sales Growth}_{i,t} + \epsilon_{i,t+1} \dots \dots \dots (9)$$

إذ أن:  $\text{Investment}_{i,t+1}$  هو اجمالي الاستثمار في الموجودات الثابتة، و  $\text{Sales Growth}_{i,t}$  هو النسبة المئوية للتغير في دوران القيمة المبيعات الحالية للشركة مع

(20) مرة لاحتساب نوعية المستحقات لكل شركة ( عينة البحث ) ، وقد بين الجدول ( 2 ) بان نوعية المستحقات لدى الشركات الصناعية و المصارف عينة الدراسة والتي تم توضيحها من خلال معلمات التدفقات النقدية التشغيلية لم تقترب من القيم الافتراضية للأنموذج (  $0 < a_3 < 1$  ,  $-1 < a_2 < 0$  ,  $0 < a_1 < 1$  ) اي انها لا تتماشى مع القيم الافتراضية له وبالتالي فان هذه النتائج لا يمكن الاعتماد عليها في تحديد نوعية المستحقات ذات الجودة العالية باستثناء شركة المنصور للصناعات الدوائية والتي اقترنت فيها القيم المعلمات التدفقات النقدية من الانشطة التشغيلية مع القيم الافتراضية للأنموذج الا ان الانحراف المعياري للبواقي المعيارية كانت مرتفعة، ما يعني ان التدفقات النقدية لا تؤثر وجود أثر ايجابي مع مستحقات راس المال العامل لجميع الشركات عينة البحث ، وكذلك عند احتساب الانحراف المعياري للبواقي المعيارية من معادلة الخدار نوعية المستحقات فقد تبين ان هذا الانحراف ظهر بشكل كبير جداً مما يعني عدم وجود نوعية جيدة للارباح محاسبية للشركات عينة البحث .

بين نوعية الارباح المحاسبية و كفاءة القرارات الاستثمارية على مستوى الشركة ، وتم تقسيم العينة إلى قطاعين اقتصاديين مختلفين اختلافاً جوهرياً ( صناعي و تجزئة ) ، كذلك مقارنة نوعية الارباح بكفاءة الاستثمار بين الشركات العامة والخاصة ، وتوصلت الدراسة إلى أن نوعية الارباح المحاسبية العالية تقلل من الاستثمار أكثر من اللازم وأقل من اللازم و العلاقة بين نوعية الارباح وكفاءة الاستثمار أقوى في قطاع الصناعي، كما وجدت الدراسة أن الشركات العامة تتأثر بكفاءة الاستثمار بنوعية الارباح لان المستثمرون يطلبون بالمعلومات عن نوعية القرارات الارباح و الاستثمار .

وهدفت ايضاً دراسة ( Carvalho & Kalatzis, 2018 ) بعنوان ( Earning Quality, Investment Decisions, and Financial Constraint ) إلى التحقيق من العلاقة بين نوعية الارباح و قرارات الاستثمارية و القيود المالية ، كان المنطق الأساسي لهذه الدراسة هو فرضية أن المعلومات المالية جيدة يساهم في اتخاذ قرارات الاستثمارية ناجحة لأنه يقلل من مستوى عدم تناسق المعلومات ، توصلت الدراسة إلى أن نوعية الارباح ترتبط بشكل ايجابي معدلات الاستثمار للشركات التي لديها استثمارات أكثر من اللازم و بشكل سلبي لمعدلات الاستثمار للشركات أقل من اللازم، بالإضافة إلى ذلك أن الشركات المصنفة على أنها ذات نوعية عالية من الارباح و تقديم درجة عالية من القيود المالية وهي الشركات التي توزع الارباح بالنسبة جيدة على المساهمين و أكثر حساسية للتدفق النقدي ، ويؤدي ضعف جودة المعلومات المحاسبية إلى اتخاذ القرارات الاستثمارية غير فعالة .

نستنتج من الدراسات السابقة أن نوعية الارباح المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية في نهاية الفترة المالية و جودة التقارير المالية تلعب دوراً هاماً وحيوياً في الحد من عدم كفاءة الاستثمار ، وذلك من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات سواء بين الشركة و مقدمي رأس المال اللازم لتمويل الفرص الاستثمارية المتاحة أمهما أو بين المديرين و حملة الاسهم .

### المبحث الثالث

#### مناقشة النتائج و اختبار الفرضيات

#### أولاً: تقدير وتفسير نتائج نماذج نوعية الارباح المحاسبية وكفاءة القرار الاستثماري

في هذا المبحث يتم التطرق الى عرض وتفسير نتائج نماذج قياس نوعية الارباح المحاسبية وكفاءة القرار الاستثماري بالاعتماد على البيانات المتوفرة في القوائم المالية الربع سنوية ( عينة البحث ) وتتكون من 10 شركات صناعية و 10 مصارف للمدة (2018-2020) ، و من أهم هذه النماذج :

#### 1- نوعية المستحقات

ويتم الاعتماد على هذا الأنموذج في قياس نوعية الارباح المحاسبية من خلال قياس معلمات الأنموذج للحكم على نوعية المستحقات ، فضلاً عن ما يؤشره الانحراف المعياري لبواقي معادلة الخدار الخاصة بالأنموذج ، إذ إن ارتفاع الانحراف المعياري للبواقي يظهر زيادة الخطأ غير المفسر في الأنموذج مما يؤثر الى انخفاض في نوعية المستحقات و من ثم انخفاض في نوعية الارباح المحاسبية ، وقد تم تطبيق الأنموذج

جدول ( 2 )  
تقدير نتائج نوعية المستحقات التقديرية للشركات الصناعية والمصارف عينة البحث

ت	الشركات الصناعية	معاملات الانحدار			ت	المصارف	الانحراف المعياري للبيانات	معاملات الانحدار			ت
		a <sub>3</sub>	a <sub>2</sub>	a <sub>1</sub>				a <sub>3</sub>	a <sub>2</sub>	a <sub>1</sub>	
1	الخياطة الحديثة	-1.192	0.621	-0.009	1	المصرف عبر العراق للاستثمار	238,046,704	-1.192	0.621	-0.009	1
2	الوطنية للصناعات الكيماوية	0.597	-0.935	-0.511	2	المصرف سومر التجاري	608,126,915	0.597	-0.935	-0.511	2
3	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	-1.813	-0.961	-2.299	3	المصرف البغداد	12,259,834,658	-1.813	-0.961	-2.299	3
4	العراقية للاعمال الهندسية	0.249	-1.361	0.299	4	المصرف اشور الدولي	258,557,560	0.249	-1.361	0.299	4
5	العراقية للسجاد والمفروشات	0.192	2.377	-1.014	5	المصرف المتحد للاستثمار	612,025,364	0.192	2.377	-1.014	5
6	المنصور للصناعات الدوائية	0.277	-0.034	0.295	6	المصرف الخليج التجاري	1,033,891,017	0.277	-0.034	0.295	6
7	انتاج الالبسة الجاهزة	-1.155	0.816	0.838	7	المصرف المنصور للاستثمار	943,006,537	-1.155	0.816	0.838	7
8	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	.290	-2.359	-.710	8	المصرف الاستثمار العراقي	232,951,683	.290	-2.359	-.710	8
9	بغداد لصناعة مواد التغليف	-4.168	-1.983	1.505	9	المصرف التجاري العراقي	63,135,557	-4.168	-1.983	1.505	9
10	العراقية لصناعات الكارتون	-.826	-.267	1.293	10	المصرف الاهلي العراقي	741,703,187	-.826	-.267	1.293	10

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12) 2. بالنسبة لشركة بغداد لصناعة مواد التغليف فقد بلغ المتوسط العام (0.101)

لمستحقاتها التقديرية الذي يعد اقل من المستحقات التقديرية الاجالية لاربعه فترات ( الربع الاول و الثالث لسنة 2018، الربع الرابع 2019، الربع الرابع 2020)، وكذلك في مصرف الاستثمار العراقي فقد بلغ المتوسط العام (4.020) لمستحقاتها التقديرية الذي يعد اقل من المستحقات التقديرية الاجالية في اربعة فترات ( الربع الثاني و الثالث لسنة 2018، الربع الثاني والرابع 2019) وهذا يعني وجود تذبذب قليل في المستحقات التقديرية في فترات الدراسة وبالتالي تكون نوعية مستحقات مرتفعة في كثير من فترات الدراسة.

3. وبالانتقال الى بقية الشركات والمصارف فإن غالبية فترات تزيد من متوسط العام هذا يدل على ان المستحقات التقديرية للشركات والمصارف المبحوثة كانت متذبذبة ترتفع في بعض فترات وتنخفض في فترات اخرى مما يدل على ان المستحقات التقديرية فيها غير مستقرة وذات نوعية منخفضة وبالتالي فإن غالبية الشركات والمصارف المبحوثة كانت قد تدخلت في اعداد قوائمها المالية من اجل جذب المستثمرين والحفاظ على قيمة الشركة من الانخفاض وكان ذلك عن طريق التلاعب بمستحقاتها التقديرية.

### جدول ( 3 )

تقدير نتائج المستحقات التقديرية للشركات الصناعية والمصارف عينة البحث وفق الانموذج جونز المعدل

### 2- المستحقات التقديرية

اعتمد البحث على منهج التدفق النقدي لاحتساب المستحقات الكلية من خلال الفرق بين صافي الدخل التشغيلي وصافي التدفقات النقدية من اجل احتساب المستحقات التقديرية والتي تنشأ نتيجة اختيار الإدارة بين المعالجات والخيارات المحاسبية المتاحة، وذلك بهدف تخفيض أرباح الشركة وإظهارها على غير الحقيقة لتحقيق منافع شخصية .

تم تطبيق أنموذج جونز المعدل (20) مرة على الشركات الصناعية والمصارف (عينة البحث) بعد إدخال تعديل الوحيد المتعلق بأنموذج جونز الأصل هو التغيير في الإيرادات الذي يتم ضبطه بالتغيرات في صافي الذم المدينة في فترة الحالية ( $\Delta REC_t$ ) . ومن ثم تستخدم معاملات الانحدار ( $a_1, a_2, a_3$ ) من المعادلة 8 لحساب المستحقات غير التقديرية، وكلما كانت المستحقات التقديرية للشركة أكبر من المتوسط العام لاجالي المستحقات التقديرية هذا يدل على انخفاض نوعية مستحقات والعكس صحيح ، إذ تبين من خلال الجدول (3) ما يأتي :

1. ظهر في مصرف سومر التجاري المتوسط العام لمستحقاتها التقديرية (0.173) وعند مقارنتها مع المستحقات التقديرية الاجالية لمصرف نجد بأنه أكبر من المتوسط العام في ثلاث فترات الدراسة (الربع الاول و الثاني و الثالث لسنة 2019) مما يعني بان نوعية المستحقات مرتفعة في السنة 2018 و 2020 لان مستحقاتها التقديرية الاجالية أقل من المتوسط العام للمستحقات التقديرية لجميع فترات الدراسة وهذا يدل على عدم التلاعب بقوائمها المالية في سنة 2018 و 2020 .



المتوسط الحسابي	2020				2019				2018				الشركات الصناعية	ت
	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1		
-0.007	0.006	-0.026	-0.046	0.031	0.019	-0.062	-0.084	0.021	0.133	-0.051	-0.032	0.005	الخيطة الحديثة	1
-0.285	-0.589	-0.231	-0.216	-0.212	-0.201	-0.295	-0.205	-0.214	-0.298	-0.308	-0.290	-0.356	الوطنية للصناعات الكيماوية	2
-0.023	0.024	-0.045	-0.057	-0.031	-0.065	-0.018	0.177	-0.218	-0.129	0.058	0.092	0.070	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	3
0.082	0.014	0.099	0.116	0.074	0.116	0.111	0.069	0.072	0.070	0.056	0.098	0.089	العراقية للأعمال الهندسية	4
-0.125	-0.015	-0.146	-0.144	-0.160	-0.269	-0.088	-0.118	-0.109	-0.138	-0.092	-0.111	0.110	العراقية للسجاد والمفروشات	5
0.207	0.234	0.266	0.203	0.162	0.076	0.182	0.214	0.174	0.308	0.244	0.224	0.195	المنصور للصناعات الدوائية	6
-0.386	-0.593	-0.213	-0.479	-0.418	-0.291	-0.383	-0.278	-0.241	-0.518	-0.407	-0.271	-0.539	انتاج الالبسة الجاهزة	7
-0.639	-0.519	-0.632	-0.665	-0.646	-0.675	-0.645	-0.671	-0.613	-0.677	-0.600	-0.742	-0.581	الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	8
0.101	0.102	0.101	0.101	0.095	0.119	0.091	0.098	0.100	0.076	0.130	0.096	0.101	بغداد لصناعة مواد التغليف	9
-0.106	0.029	0.041	-0.119	-0.137	-0.136	0.095	-0.355	-0.239	-0.124	0.039	-0.264	-0.101	العراقية لصناعات الكارتون	10
المتوسط الحسابي	2020				2019				2018				المصارف	ت
المتوسط الحسابي	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1	الربع 4	الربع 3	الربع 2	الربع 1		
-0.033	0.086	0.052	60.121	-0.053	-56.550	0.695	0.055	0.042	-5.033	0.098	0.009	0.087	المصرف عبر العراق للاستثمار	1
0.173	0.092	0.094	0.158	0.137	0.279	0.352	0.328	0.159	0.056	0.132	0.124	0.172	المصرف سومر التجاري	2
-0.125	-0.344	-0.277	-0.160	-0.112	0.005	-0.130	-0.077	-0.002	-0.125	-0.123	-0.126	-0.025	المصرف البغداد	3
-0.352	-0.362	-0.297	-0.289	-0.342	-0.283	-0.273	-0.274	-0.301	-0.451	-0.422	-0.474	-0.452	المصرف اشور الدولي	4
0.044	0.010	-0.060	-0.060	0.034	0.049	-0.235	0.173	0.064	0.044	0.238	0.209	0.064	المصرف المتحد للاستثمار	5
-0.094	-0.083	-0.105	-0.099	-0.087	-0.107	-0.094	-0.094	-0.097	-0.093	-0.093	-0.083	-0.097	المصرف الخليج التجاري	6
-0.532	-0.501	-0.371	-0.464	-0.557	-0.520	-0.578	-0.522	-0.528	-0.616	-0.535	-0.567	-0.627	المصرف المنصور للاستثمار	7
4.020	-74.04	-70.55	18.189	-0.138	120.985	106.92	48.560	0.134	34.260	84.599	98.143	0.085	المصرف الاستثمار العراقي	8
-0.306	-0.284	-0.381	-0.339	-0.296	-0.345	-0.315	-0.298	-0.336	-0.292	-0.238	-0.269	-0.277	المصرف التجاري العراقي	9
-0.023	0.053	-0.074	-0.082	-0.036	0.001	-0.052	-0.012	0.037	-0.063	-0.048	-0.018	0.019	المصرف الاهلي العراقي	10

تقدير نتائج استمرارية الارباح للشركات والمصارف عينة البحث

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12)

ميل معامل التقدير $a_1$	المصارف	ت	ميل معامل التقدير $a_1$	الشركات الصناعية	ت
0.031	المصرف عبر العراق للاستثمار	1	0.040	الخيطة الحديثة	1
0.001	المصرف سومر التجاري	2	-0.106	الوطنية للصناعات الكيماوية	2
1.062	المصرف البغداد	3	-0.538	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	3
0.412	المصرف اشور الدولي	4	-0.077	العراقية للأعمال الهندسية	4
-0.017	المصرف المتحد للاستثمار	5	-0.468	العراقية للسجاد والمفروشات	5
0.432	المصرف الخليج التجاري	6	-0.230	المنصور للصناعات الدوائية	6
-0.245	المصرف المنصور للاستثمار	7	0.454	انتاج الالبسة الجاهزة	7
-0.145	المصرف الاستثمار العراقي	8	-0.152	الوطنية للصناعات المعدنية والدرجات	8

## 3- استمرارية الأرباح

أن استمرارية الأرباح هو مدى ارتباط الأرباح المحاسبية الحالية بالأرباح المحاسبية المستقبلية ، وينظر الى الأرباح المستمرة على انها ارباح عالية النوعية ، حيث ان فكرة استمرارية الأرباح تقوم على أساس أن الأرباح الحالية تستخدم للتنبؤ بالأرباح المستقبلية، وهذا مايفسر ميل معامل التقدير ( $a_1$ ) من معادلة 2، إذ كلما اقترب ميل معامل التقدير من الواحد الصحيح، كلما دل ذلك على أن الأرباح ذات استمرارية عالية وأقرب الى الاستدامة، وقد تم تطبيق المعادلة (20) مرة على الشركات العراقية و المصارف (عينة البحث) لاحتساب ميل معامل التقدير لكل شركة للمدة ( 2018 – 2020 ) للبيانات الربع سنوية كما يأتي :

الجدول (4)

يلاحظ من الجدول ( 5 ) :

1. ظهرت لدى الشركات الصناعية (عينة البحث) انخفاض في مستوى التحفظ المحاسبي لان ميل معامل الانحدار ( $b_2$ ) للاخبار السارة أكبر من ميل معامل الانحدار ( $b_3$ ) للاخبار غير السارة باستثناء الشركات الاربعة (العراقية للاعمال الهندسية، العراقية للسجاد والمفروشات، الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات، بغداد لصناعة مواد التغليف) ظهرت فيها التحفظ المحاسبي مرتفعاً وذلك بموجب المعادلة الآتية :

$$\text{Conseratism} = b_2 + b_3 / b_2 \dots\dots\dots ( 11 )$$

اي ان هناك رغبة لدى المديرين في شركات العراقية بعدم دمج الخسائر في الدخل المحاسبي من اجل تقديم معلومات مالية مناسبة للجهات المستفيدة من هذه المعلومات. 2. اما بالنسبة للمصارف عينة البحث فنجد انه يوجد تحفظ محاسبي للمصارف الستة ( مصرف عبر العراق للاستثمار، مصرف اشور الدولي، مصرف الخليج التجاري، المصرف المنصور للاستثمار، مصرف التجاري العراقي، مصرف الاهلي العراقي )، في حين لا يوجد تحفظ محاسبي للشركات الاربعة المتبقية من عينة البحث وهذا يعني ان نوعية الارباح وفق للأ نموذج تحفظ المحاسبي كانت نوعية منخفضة ( غير جيدة ) .

#### 5- القدرة التنبؤية

ان الأساس في قياس وتقدير القدرة التنبؤية للارباح هي معادلة استمرارية الارباح، حيث يتم احتساب الجذر التربيعي لتباين الخطأ العشوائي الناتج عن معادلة انحدار استمرارية الارباح مؤشراً على القدرة التنبؤية وبالتالي ارتفاع في نوعية الارباح، فبانخفاض قيمتها يمثل انخفاض التباين في الارباح ومن ثم يؤشر ارتفاعاً في القدرة التنبؤية، وقد تم تطبيق الامتداد (20) مرة لكل الشركات الصناعية والمصارف (عينة البحث) للمدة (2018-2020) للبيانات الربع سنوية، وأن ارتفاع قيم  $Pred_{t+1}$  في معادلة رقم 3 يعني انخفاض القدرة التنبؤية للأرباح وانخفاض في نوعية الأرباح.

#### جدول ( 6 )

تقدير نتائج القدرة التنبؤية للشركات والمصارف عينة البحث

ت	الشركات الصناعية	ت	المصارف	الانحراف المعياري للبواقي
1	الخطاطة الحديثة	1	المصرف عبر العراق للاستثمار	1,370
2	الوطنية للصناعات الكيماوية	2	المصرف سومر التجاري	1,143
3	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	3	المصرف البغدادي	2,112
4	العراقية للاعمال الهندسية	4	المصرف اشور الدولي	2,041
5	العراقية للسجاد والمفروشات	5	المصرف المتحد للاستثمار	74,233
6	المنصور للصناعات الدوائية	6	المصرف الخليج التجاري	32,871
7	انتاج الالبسة الجاهزة	7	المصرف المنصور للاستثمار	80,580

9	بغداد لصناعة مواد التغليف	-0.489	9	المصرف التجاري العراقي	-0.641
10	العراقية للصناعات الكارتون	-0.158	10	المصرف الاهلي العراقي	0.825

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12)

تبين من خلال الجدول ( 4 ) أن ميل معامل التقدير لدى الشركات الصناعية عينة الدراسة للمدة (2018-2020) هو أقل من الواحد الصحيح اي أن الارباح المحاسبية ذات استمرارية منخفضة وذات نوعية أقل، في حين ميل معامل التقدير لدى ثمانية المصارف ايضاً أقل من الواحد الصحيح اي أن الارباح المحاسبية ذات استمرارية منخفضة وذات نوعية أقل باستثناء مصرف بغداد و المصرف الاهلي العراقي فان ميل معامل التقدير لديهم واحد صحيح وقريب من الواحد (1.062, 0.825) على التوالي اي ان الارباح المحاسبية ذات استمرارية عالية وذات نوعية أعلى للمصرفين المذكورين.

#### 4- التحفظ المحاسبي

قد تم استخراج النسب المالية اللازمة لقياس التحفظ المحاسبي للشركات المدرجة في السوق العراق للاوراق المالية (20) مرة للقطاعات الصناعي والمصرفي (عينة البحث) للمدة (2018 – 2020) للبيانات الربع سنوية.

ويتطبيق نموذج Basu واستخراج معاملات الانحدار فان ( $b_2$ ) تقيس استجابة الأرباح للعوائد الموجبة بينما ( $b_3$ ) تقيس استجابة الأرباح للعوائد السالبة، وفقاً لذلك فإن قياس التحفظ المحاسبي يتم من خلال المقارنة معامل الاستجابة للأخبار السيئة ( $b_3$ ) مع معامل الاستجابة للأخبار الجيدة ( $b_2$ )، حيث يفترض أن يكون معامل انحدار الأرباح على العوائد السالبة أعلى من معامل انحدار الأرباح على العوائد الموجبة، وهذا يؤدي بدوره إلى أن يكون معامل التحديد أعلى فيما يتعلق بالعائد السالب والذي يمثل الأخبار السيئة (خسائر متوقعة) مقارنة بالعائد الموجب والذي يمثل الأخبار الجيدة (مكاسب متوقعة).

#### الجدول ( 5 )

تقدير نتائج التحفظ المحاسبي للشركات الصناعية والمصارف عينة البحث وفق نموذج Basu

ت	الشركات الصناعية	التحفظ المحاسبي	ت	المصارف	التحفظ المحاسبي
1	الخطاطة الحديثة	-0.793	1	المصرف عبر العراق للاستثمار	1.429
2	الوطنية للصناعات الكيماوية	0.669	2	المصرف سومر التجاري	2.228
3	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	0.760	3	المصرف البغدادي	2.398
4	العراقية للاعمال الهندسية	-28.39	4	المصرف اشور الدولي	3.556
5	العراقية للسجاد والمفروشات	1.336	5	المصرف المتحد للاستثمار	12.265
6	المنصور للصناعات الدوائية	1.091	6	المصرف الخليج التجاري	4.497
7	انتاج الالبسة الجاهزة	0.060	7	المصرف المنصور للاستثمار	1.586
8	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	0.495	8	المصرف الاستثمار العراقي	3.920
9	بغداد لصناعة مواد التغليف	0.933	9	المصرف التجاري العراقي	2.264
10	العراقية للصناعات الكارتون	3.704	10	المصرف الاهلي العراقي	2.644

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12)

المعياري للبواقي عالية لذلك فإن القدرة التنبؤية للشركات الصناعية والمصارف ذات قدرة تنبؤية منخفضة وبالتالي كانت نوعية الارباح وفق الامتداد القدرة التنبؤية منخفضة.

### 1. كفاءة القرارات الاستثمارية

تعكس بواقي الانحراف عن مدى مستوى الاستثمار المتوقع حيث تستخدم البواقي كقياس لعدم كفاءة استثمار في الشركة، بحيث تعني البواقي الموجبة بأن الشركة تقوم باستثمارات بمعدل أعلى من المتوقع وفقاً لنمو المبيعات مما يؤدي الى زيادة الاستثمارات ( اي استثمارات مفرطة ) ، في المقابل تعني البواقي السالبة ان الاستثمارات الفعلية أقل من المتوقع وهو ما يقابل سيناريو نقص الاستثمار .

8	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	15,502	8	المصرف الاستثمار العراقي	2,181
9	بغداد لصناعة مواد التغليف	3,311	9	المصرف التجاري العراقي	3,018
10	العراقية للصناعات الكارنون	9,105	10	المصرف الاهلي العراقي	3,759

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12)

قد أظهر الجدول ( 6 ) قيمة الجذر التربيعي لقيم الخطأ العشوائي ( الانحراف المعياري ) الناتج من معادلة الانحدار الرق (2) عن نموذج استمرارية الارباح للتعبير عن القدرة التنبؤية للارباح حيث كانت بالنسبة للشركات الصناعية و المصارف المدرجة في السوق العراق للأوراق المالية (عينة البحث ) فكانت القيمة الجذر التربيعي للانحراف

### الجدول ( 7 )

توصيف الخطأ العشوائي للقرار الاستثماري للشركات الصناعية والمصارف ( عينة البحث ) المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة ( 2018 – 2020 )

ت	الشركات الصناعية	المتوسط	الوسيط	أعلى قيمة	أدنى قيمة	انحراف المعياري
1	الخطاطة الحديثة	0	-25,510,920	249,000,000	-57,024,209	80,673,583
2	الوطنية للصناعات الكيماوية	0	-552,000,000	5,010,000,000	-1,310,000,000	1,770,000,000
3	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	0	1,070,000,000	3,420,000,000	-3,730,000,000	3,260,000,000
4	العراقية للأعمال الهندسية	-0.083333	2,381,829	76,212,139	-70,929,785	43,542,890
5	العراقية للسجاد والمفروشات	0	-516,137	5,274,647	-4,570,609	3,090,884
6	المنصور للصناعات النوانية	0	23,047,254	500,000,000	-1,360,000,000	511,000,000
7	انتاج الالبسة الجاهزة	0	5,500,782	184,000,000	-181,000,000	155,000,000
8	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	0.083333	-11,908,055	83,202,199	-76,984,732	57,401,663
9	بغداد لصناعة مواد التغليف	-0.083333	2,259,911	46,759,179	-48,862,941	22,693,310
10	العراقية لصناعات الكارنون	0	-13,443,929	217,000,000	-131,000,000	99,944,426
ت	المصارف	المتوسط	الوسيط	أعلى قيمة	أدنى قيمة	انحراف المعياري
1	المصرف عبر العراق للاستثمار	0	-2,243,257	8,280,845	-2,446,709	3,433,022
2	المصرف سومر التجاري	0	235,298	1,822,409	-2,945,996	1,605,542
3	المصرف البغدادي	0	5,439,567	121,000,000	-69,323,300	53,388,456
4	المصرف اشور الدولي	-0.083333	-5,458,417	50,539,721	-9,894,859	16,979,331
5	المصرف المتحد للاستثمار	-0.166667	-103,000,000	3,740,000,000	-3,200,000,000	1,490,000,000
6	المصرف الخليج التجاري	0.083333	-685,000,000	8,060,000,000	-12,300,000,000	6,430,000,000
7	المصرف المنصور للاستثمار	0.166667	-269,000,000	14,000,000,000	-17,900,000,000	7,470,000,000
8	المصرف الاستثمار العراقي	0.083333	-8,863	1,199,788	-1,762,408	668,101
9	المصرف التجاري العراقي	0.083333	-227,726	1,547,534	-1,405,825	1,036,201
10	المصرف الاهلي العراقي	0	2,502,476	11,588,931	-17,703,831	8,907,257

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews.12)

من خلال الجدول (7) تبين :  
 1. تبين ان المتوسط العام للخطأ العشوائي الناتج عن معادلة الانحدار بين نمو المبيعات ونمو الموجودات لغالبيتها من الشركات الصناعية والمصارف عينة الدراسة ( الخياطة الحديثة ، الوطنية للصناعات الكيماوية ، العراقية لتصنيع وتسويق التمور ، العراقية للسجاد والمفروشات ، المنصور للصناعات الدوائية، انتاج الالبسة الجاهزة ، العراقية لصناعات الكرتون ، المصرف عبر العراق للاستثمار ، المصرف سومر التجاري ، المصرف البغدادي ، المصرف الاهلي العراقي ) ظهرت بقيمة ( صفر ) وهذا يعني ان استثمارات ذات كفاءة عالية كونها كانت تتماشى ما بين ارتفاع وانخفاض في المبيعات وارتفاع وانخفاض في اجالي الموجودات .

## الجدول (8)

ملخص نتائج Dickey-Fuller لاستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات الداخلة في النموذج

المتغيرات	جذر الوحدة Unit Root	الاحتمالية (0.05)	القرار
كفاءة القرار الاستثماري	-2.483357	0.0161	مستقرة عند المستوى
استمرارية الارباح	-3.551151	0.0178	مستقرة عند المستوى
المستحقات التقديرية	-5.025874	0.0008	مستقرة عند المستوى
التحفظ المحاسبي	-3.805525	0.0106	مستقرة عند المستوى
القدرة التنبؤية	-3.489251	0.0202	مستقرة عند المستوى
نوعية المستحقات	-3.243177	0.033	مستقرة عند المستوى

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج ( Eviews . 12 )

## 2. اختبار فرضية الارتباط

يوضح الجدول (9) اختبار فرضية الارتباط من خلال استخدام متغيرات كفاءة القرار الاستثماري وبين متغيرات نوعية الارباح المحاسبية والتي قد تؤثر في كفاءة القرار الاستثماري ، والتي تؤخذ بنظر الاعتبار من قبل المستثمرين والمحللين الماليين عند اتخاذ قراراتهم المالية الخاصة بالشركة .

## الجدول (9)

معامل الارتباط بين كفاءة القرار الاستثماري والمتغيرات نوعية الارباح المحاسبية

متغيرات الدراسة	كفاءة القرار الاستثماري	نوعية المستحقات	المستحقات التقديرية	التحفظ المحاسبي	استمرارية الارباح
نوعية المستحقات	0.578				
P. value	0.008				
المستحقات التقديرية	0.119	0.121			
P. value	0.619	0.612			
التحفظ المحاسبي	-0.124	-0.331	0.064		
P. value	0.603	0.154	0.787		
استمرارية الارباح	0.083	-0.055	0.082	-0.085	
P. value	0.728	0.819	0.731	0.723	
القدرة التنبؤية	0.557	0.938	0.208	-0.272	-0.158
P. value	0.011	0.000	0.378	0.247	0.506

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج ( Eviews . 12 )

تشير النتائج الواردة في الجدول (9) الى :

1. وجود علاقة ارتباط طردية موجبة بين المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري) وبين المتغيرات المستقلة (نوعية المستحقات ، القدرة التنبؤية) بدلالة فهمهم (0.578) (0.557) على التوالي وعند مستوى معنوية أقل من (0.05) .

من خلال الجدول (7) ظهرت أعلى قيمة للخطأ العشوائي لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية بين الشركات الصناعية عينة البحث كانت للشركة ( الوطنية للصناعات الكيماوية ) وقد بلغ ( 5,010,000,000 ) ، فيما كانت أعلى قيمة للخطأ العشوائي لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية بين المصارف كانت للمصرف ( المصرف المنصور للاستثمار ) وقد بلغ ( 14,000,000,0 ) .

اما بالنسبة أقل قيمة للخطأ العشوائي لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية بين الشركات عينة البحث كانت للشركة ( العراقية لتصنيع وتسويق التمور ) وقد بلغ ( 3,730,000,000 ) ، فيما كانت أقل قيمة للخطأ العشوائي لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية بين المصارف كانت للمصرف ( المصرف المنصور للاستثمار ) وقد بلغ ( 17,900,000,000 ) .

ثانياً : اختبار الفرضيات وتحليل العلاقة بين متغير المعتمد ومتغيرات المستقلة

## 1. نتائج استقرارية السلاسل للمتغيرات الداخلة في النموذج

يؤشر الجدول (8) وفقاً لاختبار ( Dickey-Fuller ) أن قيم المتغيرات الداخلة في اختبار نموذج الأثر في كفاءة القرار الاستثماري والتي تم استخراجها بناء على معطيات برنامج الـ Eviews لاختبار استقرارية السلسلة للمتغيرات (كفاءة القرار الاستثماري ، استمرارية الارباح ، المستحقات التقديرية ، التحفظ المحاسبي، القدرة التنبؤية ،

بمقدار وحدة واحدة ادى الى زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية بمقدار (0.159) ، كما كان النموذج في معادلة رقم 5 ملائم من ناحية الاحصائية وذلك بدلالة قيمة F البالغ (9.014) و عند مستوى معنوي أقل من 0.01 ، وقد بلغت القوة التفسيرية R<sup>2</sup> في النموذج معادلة رقم 5 (33%) وهي تشير ان المتغير المستقل (نوعية المستحقات) تؤثر على المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري).

وهذا يعني انه سوف يتم رفض الفرضية الثانية التي تشير ( يوجد أثر لخصائص نوعية الأرباح المحاسبية في تحديد وتفسير كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة ) .

### الجدول ( 10 )

نتائج أثر نماذج نوعية الأرباح المحاسبية بشكل مفرد على كفاءة القرار الاستثماري

كفاءة القرار الاستثماري										المتغير المعتمد	المتغيرات المستقلة
المعادلة 5		المعادلة 4		المعادلة 3		المعادلة 2		المعادلة 1			
Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic	Coefficient	t-Statistic		
								0.353	0.262		الاستمرارية الأرباح
						0.506	0.031				المستحقات التقديرية
				-0.528	-0.455						التحفظ المحاسبي
		12.312	*2.846								القدرة التنبؤية
**3.002	0.159										نوعية المستحقات
								0.006	0.014	0.0152	R <sup>2</sup>
								0.124	0.256	*8.101	F

\*\*P<0.01 \*P<0.05

المصدر : من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج ( Eviews . 12 )

### الاستنتاجات

من أبرز النتائج التي توصلت اليها البحث ما يلي :

1. تعتبر نوعية الأرباح المحاسبية عن مدى دقة من أجل الانفصاح عن الأرباح الحقيقية وتوفير المعلومات للمستثمرين كونها تساعد على قياس الوضع المالي للشركة وبالتالي الاعتماد عليها لاتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة.
2. هناك نماذج متعددة لقياس نوعية الأرباح المحاسبية وطريقة احتساب كل واحدة منها تختلف عن أخرى مما يعني عدم وجود نموذج مناسب لاحتساب نوعية الأرباح بل هناك نماذج متعددة تكمل أحدهما الأخرى .

2. كانت علاقة الارتباط بين المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري) ومع كل من المتغيرات المستقلة (المستحقات التقديرية و التحفظ المحاسبي و استمرارية الأرباح ) غير معنوية والبالغ قيمهم على التوالي ( 0.119 ، -0.124 ، 0.083 ) .

3. وفيما يتعلق بعلاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة نفسها لم تكن معنوية بين جميع المتغيرات ماعدا علاقة الارتباط بين نوعية المستحقات و القدرة التنبؤية ظهرت معنوية قوية موجبة حيث بلغ قيمة الارتباط ( 0.938 ) .

هذا يعني يتم رفض الفرضية الأولى والتي تنص على ( توجد علاقة ارتباط بين مقاييس نوعية الأرباح المحاسبية وبين مؤشر قياس كفاءة القرارات الاستثمارية ) .

### 3. اختبار فرضية التأثير

لاختبار الفرضية التأثير تم اعتماد على علاقة الأثر بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد بشكل مفرد وذلك لبيان أثر كل متغير مستقل على حدا من متغير التابع ، وذلك لضمان عدم وجود علاقة ارتباط قوية بين متغيرات المستقلة نفسها، إذ ظهرت علاقة ارتباط بشكل قوي بين المتغير نوعية المستحقات و المتغير القدرة التنبؤية لذلك تم اختيار أثر بشكل مفرد لكل متغير من متغيرات المذكورة كما في الجدول ( 10 ) وتكون نتائج أثر كما يلي :

1. لا توجد علاقة أحصائية معنوية بين المتغيرات المستقلة ( استمرارية الأرباح ، المستحقات التقديرية ، التحفظ المحاسبي ) مع المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري) وذلك بدلالة قيمة t المحتسبة ( 0.353 ) ( 0.506 ) ( -0.528 ) على التوالي وهي أكبر من قيمة 0.05 ، وكذلك عدم معنوية الانموذج ككل من خلال قيمة F البالغة ( 0.124 ) ( 0.256 ) ( 0.279 ) على التوالي والتي ظهرت غير معنوية عند كل مستوى 0.01 ، 0.05 ، وذلك تماشياً مع المعادلة الارتباط حيث لم تظهر وجود علاقة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبين كفاءة القرار الاستثماري .

2. توجد علاقة أحصائية معنوية قوية بين المتغير المستقل (القدرة التنبؤية) مع المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري) وذلك بدلالة القيمة t المحتسبة (2.846) عند مستوى معنوي أقل من 0.05 ، وقد بلغ ميل معامل التقدير (12.312) وهذه نتيجة طبيعية حيث انه كلما زادت القدرة التنبؤية بمقدار وحدة واحدة ادى الى زيادة كفاءة القرارات الاستثمارية بمقدار (12.312)، كما كان النموذج في معادلة رقم 4 ملائم من ناحية الاحصائية وذلك بدلالة قيمة F البالغة (8.101) و عند مستوى معنوي أقل من 0.05. وقد بلغت القوة التفسيرية R<sup>2</sup> في النموذج معادلة رقم 4 ( 31% ) وهي تشير الى مدى تأثير المتغير المستقل (القدرة التنبؤية) على المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري).

3. اما بالنسبة للمتغير المستقلة (نوعية المستحقات) مع المتغير المعتمد (كفاءة القرار الاستثماري) تبين وجود علاقة أحصائية معنوية قوية وذلك بدلالة القيمة t المحتسبة (3.002) عند مستوى معنوي أقل من 0.01 ، وقد بلغ ميل معامل التقدير (0.159) وهذه نتيجة طبيعية حيث انه كلما زادت نوعية المستحقات

2. البامرني ، بسام أحمد عبدالله ، (2020)، "تحديد نمط استخدام إدارة العوائد ونوعيتها وأثرها في صناعة القرار الاستثماري الرأسمالي"، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، كلية الادارة والاقتصاد - جامعة دهوك ، قسم العلوم المالية و المصرفية .
3. عبدالغفار ، نوهان السيد محم ، ( 2020 ) ، " استخدام أسلوب التنقيب في البيانات لدعم المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المستقبلية وأثر ذلك على تعزيز كفاءة القرارات الاستثمارية في السوق المالي المصري "، مجلة البحوث المالية و التجارية ، المجلد 21 ، العدد 1 .
4. الصايغ ، عماد سعد محمد ، عبدالمجيد ، حميدة محمد ، ( 2015 ) ، " قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية في الشركات المصرية " ، مجلة المحاسبة و المراجعة ، المجلد 3 ، العدد 1 .
5. عبدالزهرة ، كزار سليم ، ( 2017 ) ، " ممارسات التحفظ المحاسبي وتأثيرها في تحسين كفاءة القرارات الاستثمارية وتعزيز قيمة الشركة " ، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 14 ، العدد 3 .
6. السويطي، سميح محمد، (2015)، "العلاقة بين جودة الأرباح وبين توزيعات الأرباح" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الدراسات العليا - جامعة الخليل ، قسم إدارة الأعمال ، فلسطين .
7. حميد، نادر كامل، حسن، وفاء عبدالامير، (2020)، "تأثير جودة الأرباح المحاسبية باستخدام نموذج الاستدامة (استمرارية الأرباح) والقدرة التنبؤية في استمرارية المصارف" ، مجلة دراسات محاسبة ومالية ، المجلد 15 ، العدد 52 .
8. عس ، فاطمة محمد شريف ، ( 2016 ) ، " قياس أثر جودة الأرباح المحاسبية في تكلفة الاقتراض" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة حلب ، كلية الاقتصاد ، قسم المحاسبة .
9. زيتون ، سمير موسى ، ( 2013 ) ، " العلاقة بين كل من المستحقات والتدفقات النقدية التشغيلية والدخل من جهة وجودة المعلومات المحاسبية من جهة أخرى للشركات الصناعية " ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة عمان العربية ، كلية الأعمال ، قسم المحاسبة .
10. حوارية ، راما محمد فاتح ، ( 2018 ) ، " أثر التحفظ المحاسبي في القدرة التنبؤية للأرباح المحاسبية" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، قسم المحاسبة .
11. حمزة ، بوسنة ، ( 2018 ) ، " العوامل المؤثرة في جودة الأرباح المحاسبية من منظور ممارسات إدارة الأرباح" ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة - الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، قسم علوم التسيير .
12. الهندي ، طارق ، ( 2015 ) ، " استخدام نموذج حوزر المعدل ونموذج مخصصات خسائر الفروض (LLPs) لتقييم ممارسات إدلة الأرباح" ، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة تشرين ، كلية الاقتصاد ، قسم المحاسبة .
13. الطويل ، عصام محمد ، ( 2021 ) ، " قياس التحفظ المحاسبي عند إعداد القوائم المالية لشركات الخدمات المدرجة في بورصة فلسطين وبيان أثره على سياسة توزيع الخدمات " ، مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية ، المجلد 6 ، العدد 15 .
14. الخالدي ، د. ناهض فر ، أبو الجليل ، محمد جليل محمد ، ( 2021 ) ، " مستوى التحفظ المحاسبي وأثره على أرباح الشركات المدرجة في بورصة فلسطين " ، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية ، مجلة 29 ، العدد 3 .
15. نوري ، نوره فالخ علي ، جبر ، شذى عبدالحسين ، ( 2021 ) ، " تقييم جودة الأرباح باستخدام قائمة التدفقات النقدية لتحسين التنبؤ بالأرباح " ، مجلة كلية مدينة العلم ، المجلد 13 ، العدد 1 .

3. تعتمد كفاءة القرارات الاستثمارية على اختيار مشاريع تكون صافي قيمتها الحالية موجبة وبغلاف ذلك فقد تحقق هذا الاستثمارات خسائر للمستثمرين كونها قد لا تعتمد على معلومات موثوقة عند تبنيها هذه القرارات.
4. تشير النتائج الا ان كفاءة القرارات الاستثمارية التي تتخذها الادارة الشركات لا تعتمد بشكل مطلق على المعلومات التي تعكسها ( نوعية المستحقات ، المستحقات التقديرية ، التحفظ المحاسبي ، استمرارية الأرباح ، القدرة التنبؤية ) التي يعتمد عليها المحللين الماليين وكذلك المستثمرين .
5. كما أظهرت نتائج وجود علاقة معنوية بين قدرة التنبؤية ونوعية المستحقات مع كفاءة القرار الاستثماري في حين ظهرت باقي المتغيرات غير معنوية ، ما يعني ان ادارة الشركات تعتمد على معلومات تمتلكها بشكل خاص ولا تعتمد على المعلومات المنشورة في القوائم المالية عند اتخاذ القرارات الاستثمارية .
6. ان غالبية الشركات الصناعية والمصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ( عينة البحث ) تتميز بالكفاءة القرارات الاستثمارية جيدة و مناسبة جداً .

#### المقترحات

من أهم المقترحات هي :

1. نظراً لأهمية تقدير نماذج نوعية الأرباح المحاسبية للشركات واستخدامها في تقدير كفاءة القرارات الاستثمارية تقترح البحث ان يتم ادراج نوعية الأرباح المحاسبية ثمن آلية احتساب التحليل المالي من قبل المتعاملين في السوق المالي .
2. بسبب انخفاض نوعية الأرباح المحاسبية للشركات ( عينة البحث ) تقترح البحث الاستفادة منها من قبل إدارة الشركة و المتعاملين في سوق الأوراق المالية كونها تكون إشارة ذات طابع معلوماتي يمتلكها مدراء الشركات .
3. نظراً للأثر سلبي لنوعية الأرباح المحاسبية في تحديد كفاءة القرارات الاستثمارية للشركة تقترح الشركة ادراج إدارة المخاطر واستراتيجيتها ضمن صلب القرارات الاستثمارية للشركة لضمان احتساب ومراقبة الأليات المتبعة في اعداد القوائم المالية وتأثيراتها المحتملة لضمان تحقيق ربح أكبر وبالتالي الاعتماد عليها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.
4. أهمية تطبيق نطاق هذا البحث يشمل قطاعات أخرى وأسواق أخرى ، لتفوات بيئة التطبيق في اظهار نتائج تقدير نماذج نوعية الأرباح المحاسبية التي تعتمد عليها ادارة الشركة لتفسير قراراتها الاستثمارية.
5. على المستثمرين الاعتماد على معلومات اخرى متعلقة بالشركة غير المعلومات التي يتم الافصاح عنها في القوائم المالية لانه يمكن التلاعب بهذا القوائم من قبل مديري الشركات ، وخاصة اذا لم تكن ذات نوعية عالية لانها يساعد من زيادة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين.

المراجع العربية :

1. الصفحة الرسمية لسوق العراق للأوراق المالية <http://www.isx-iq.net>

## المراجع الأجنبية

17. Alkurdi, A., Al-Nimer, M., Dabaghia, M., ( 2017 ) , "Accounting Conservatism and Ownership Structure Effect" Evidence from Industrial and Financial Jordanian Listed Companies , International Journal of Accounting and Financial, Vol. 7 , No. 2.
18. Basu , S., ( 1997 ) , " The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings " , Journal of Accounting Economics and , Vol. 24 .
19. XiLi, ( 2015 ) , " Accounting conservatism and the cost capital: An international analysis", Journal of Business Finance and Accounting , Vol . 42 , Issue 5 .
20. Leal, L., Girao, L., Lucena, W., Martins, V., ( 2017 ) , " Persistence, Value Relevance, and Accruals Quality in Extreme Earnings and Cash Flow Situations " , Mackenzie Management Review , Vol. 18, No. 3 .
21. Abeysekera, I., Ma, S., ( 2014 ) , " The Effect of Financial Status on Earnings Quality of Chinese-Listed Firms " , Journal of Asia-Pacific Business, Vol. 15, No. 2 .
22. Bilal, K., ( 2020 ) , " The Persistence of Accounting Accruals Components" , An Empirical Study of Some Algerian Companies, Journal of Economic Sciences Institute , Vol. 23 , No. 2.
23. Shen, H., Oh, H., ( 2017 ) , " The Effect Of Accruals Quality On The Association Between Voluntary Disclosure And Information Asymmetry In Korea " , Journal of Applied Business Research, Vol. 33 , No. 1 .
24. YIM, Sang-Giun, ( 2020 ) , " The Pricing of Accruals Quality with Expected Returns: Vector Autoregression Return Decomposition Approach " , Journal of Industrial Distribution & Business , Vol. 11 , No. 3 .
25. Dechow, P., Dichev, I., ( 2002 ) , " The Quality of Accruals and Earnings " , The Role of Accrual Estimation Errors , The Accounting Review, Vol. 77 .
26. Ali shah , S., Ali Butt , S., Hasan , A., ( 2009 ) , " Corporate Governance and Earnings Management an Empirical Evidence Form Pakistani Listed Companies" , Journal of Scientific Research, Vol. 26 , No . 4 .
27. Dechow, P., M., Sweeney, A., P., ( 1995 ) , " Detecting Earnings Management" , THE ACCOUNTING REVIEW, Vol. 70 , No 2 .
28. Julio, B., Yook, Y., ( 2006 ) , " Earnings Management and Corporate Investment Decisions" , Working Paper, In SSRN Electronic Journal.
29. Emawati, I., A., Budiasih, I., G., ( 2020 ) , " Effect of Financial Statements Quality on Information Asymmetry and Investment Efficiency as Moderating Variable in Mining Companies" , Research Journal of Finance and Accounting , Vol. 11 , No. 8 .
30. Hung, D., Van, V., Phuong, N., ( 2020 ) , " Impacts of Earnings Quality and Debt Maturity on Investment Efficiency " , Study Case in Vietnam, International Journal of Financial Research, Vol. 11 , No. 4 .
1. IFRS ( International Financial Reporting Standards ) Interpretation and Application , (2017) , John Wiley & Sons, Inc.
2. Lara , M., G., Osma , B., G., Penalva , F., ( 2016 ) , "Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency " , Journal of Accounting and Economics , Vol. 61, No. 1 .
3. Ahmed , B., Akbar , M., Sabahat , T., Ali , S., Hussain , A., Akbar , A., Hongming , X., ( 2021), " Does Firm Life Cycle Impact Corporate Investment Efficiency ", Sustainability , 13, 197.
4. Biddle , G., C., Hilary , G., Verdi , R., S., ( 2009 ) , " How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency? " , Journal of Accounting and Economics , 48.
5. OH, Hyun-Min, ( 2021 ) , " Cost Stickinss and Investment Efficiency ", Journal of Industrial Distribution & Business , Vol. 13 , No. 1 .
6. Ibrahim , A., Wang, M., Tesfaye, M., Wiyantoro, L., S., ( 2021 ) , " Financing Constraints, Earning Quality and Investment Efficiency " , Evidence from Africa , Journal of Management & Business , Vol. 21 , Issue 2 .
7. Karimi, M., Eshaghzadeh, A., Poursina, H., ( 2019 ) " Earning Quality and Investment Efficiency, Do Board Characteristics Matter " , Evidence from Tahan Stock Exchange , Iranian Journal of Finance , Vol. 3 , No.1 .
8. Saleh , I., Afifa, M., Alsufy, F., (2020), "Does Earnings Quality Affect Companies Performance " New Evidence from the Jordanian Market, Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol. 7, No. 11.
9. Kustono, A., Roziq, A., Nanggala, A., (2021), " Earnings Quality and Income Smoothing Motives", Evidence from Indonesia, Research Journal of Asian Finance, Economics and Business , Vol .8 , No. 2.
10. Younis, S., Khalid, G., Nazir, M., (2016) , " Impact of Corporate Governance Measures on Earnings Quality" Evidence from Pakistan, Research Journal of Finance and Accounting, Vol .7 , No. 3.
11. Carvalho, F., L., Kalatzis, A., E.,G.,( 2018 ) , " Earning Quality, Investment Decisions, and Financial Constraint " , Review of Business Management .
12. Lai, S., M., Liu, C., L., Wang, T., ( 2012 ) , " Increased disclosure and investment efficiency", Journal of Accounting and Economics , Vol. 21 .
13. Chen, F., Li, Q., Wang, X., ( 2011 ) , "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", The Accounting Review , American Accounting Association, Vol. 86, No. 4 .
14. Cherkasova, V., Rasadi, D., ( 2017 ) , " Earning Quality and Investment Efficiency " , Evidence from Eastern Europe, Review of Economic Perspectives , Vol. 17, Issue 5 .
15. Ugwunta, D., O., Ugwuanyi, B., U., ( 2019 ) , " Accounting Conservatism and Performance of Nigerian Consumer Goods Firms : An Examination of the Role of Accruals " , International Journal of Financial Research, Vol. 10 , No. 1.
16. Krismiaji & Sururi, ( 2021 ) , "Conservatism , Earnings Quality , and Stock Prices-Indonesian Evidence " , Journal of Accounting and Investment, Vol. 22, No. 1 .

decisions Efficiency), where the results showed a significant relationship between the predictive ability and the quality of receivables with the Investment decisions Efficiency, while the rest of the variables appeared not moral, which means that the management of companies depends on information they own in particular and does not depend on the information published in the financial statements when making investment decisions, and The most outstanding suggestion is for investors to rely on other information related to the company other than the information that is disclosed in the financial statements because it can be manipulated These lists are made by corporate managers, especially if they are not of high quality because it helps increase the asymmetry of information between management and investors.

**Kew words:** Earning Quality, Investment decisions Efficiency, Accounting disclosure, Information symmetry

## Interpreting the efficiency of investment decisions from the entrance of accounting profit quality estimation models .

(Application in a sample of industrial companies and banks listed in the Iraq Stock Exchange)

<sup>1</sup>Prof.Dr.Bassam Ahmed Abdullah AL-Bamerny

<sup>2</sup>Asst. Berivan Abdulkhaleq Ageed AL-Botany

<sup>1</sup>Asst. Prof. Dr. *College of Administration and Economics – university of Duhok / Kurdistan region of Iraq*

<sup>2</sup> *Department of Accounting / Duhok polytechnic university/ Kurdistan region of Iraq*

### Abstract

The research seeks to study the relationship between the Earning Quality Accounting and the Investment decisions Efficiency and the effects resulting from the relationship between them for a sample of companies listed in the Iraqi Stock Exchange because it is considered important in determining the Investment decisions Efficiency, as it sheds light on the need to pay attention to the quality of financial statements and reports and attention to actual profits Which are disclosed in the financial statements of companies, especially when making investment decisions. The research used descriptive analysis using the statistical program (Eviews 12) for the research variables, based on the quarterly financial statements extracted from the companies' financial statements, and the research sample was chosen consisting of 20 companies (10 industrial companies and 10 banks), listed in the Iraq Stock Exchange according to criteria related to the provision of audited and continuous financial statements throughout the study period extending during (2018 - 2020), In order to test the research hypotheses, the researchers relied on five models to measure the quality of accounting profits (accounting conservatism, quality of receivables, estimated accruals, profit continuity, predictive ability) and testing the correlation between the independent variables and the dependent variable and an impact statement on the approved variable (Investment