



**Tikrit Journal of Administrative
and Economics Sciences**
مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



**Effect of Financial Reports Opacity on Investment efficiency: An
Applied Study on a Sample of Banks Listed on the Iraq Stock Exchange**

ahmed A. Othman*, ahmed J. hameed

College of Administration and Economics/ Tikrit University

Keywords:

Financial Reports Opacity, investment efficiency

Article history:

Received 25 Dec. 2024
Accepted 23 Jan. 2025
Available online 25 Jun. 2025

©2023 College of Administration and Economy, Tikrit University. THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

ahmed A. Othman

College of Administration and Economics/
Tikrit University



Abstract: The research aimed to know the extent to which the ambiguity of financial reports affects the efficiency of investment by applying it to a sample of banks listed on the Iraqi Stock Exchange. To achieve this goal, the research covered a sample of (14) banks listed on the Iraqi Stock Exchange, for the period from 2013 to 2023. For the purpose of collecting primary data to measure the research variables, the ambiguity of financial reports was measured through the moving sum of the absolute value of optional entitlements for three consecutive periods preceding the year under measurement. Investment efficiency was measured using the model (Bidlle et al., 2009). Descriptive analysis methods were used, the arithmetic mean and standard deviation, and the correlation, regression, and inflation coefficient were used in statistical analysis to test the research hypotheses, relying on the statistical program (SPSS) and (AMOS Ver. 20.) as well as the (Excel) system. The research found that there is a positive (direct) significant correlation between the ambiguity of financial reports and investment efficiency, which means that an increase in the level of ambiguity in financial reports will also be accompanied by an increase in the level of investment efficiency in the banks sampled by the study. The research recommended increasing the supervisory role on corporate disclosures to ensure the transparency of financial reports and their inclusion of all requirements that must be disclosed in accordance with international standards, as well as directing bank management to delve into investment projects because these projects achieve high financial returns that extend over several years and lead to maximizing the value of these projects. Drains.

أثر غموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

احمد جاسم حميد

احمد ابان عثمان

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة تكريت

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى معرفة مدى تأثير غموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار بالتطبيق على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ولتحقيق هذا الهدف فقد تناول البحث عينة مكونة من (14) مصرفاً من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، للمدة من 2013 لغاية 2023، ولعرض جمع البيانات الأولية لقياس متغيرات البحث، تم قياس غموض التقارير المالية من خلال المجموع المتحرك من القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية لثلاث فترات متتالية تسبق السنة محل القياس، وتم قياس كفاءة الاستثمار عن طريق نموذج (Bidlle et al., 2009) وقد تم استخدام أساليب التحليل الوصفي الوسيط الحسابي والانحراف المعياري وتم استخدام معامل الارتباط والانحدار والتضخم في التحليل الاحصائي لاختبار فرضيات البحث وبالاعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS) و (AMOS Ver.20) فضلاً عن نظام (Excel). وتوصل البحث إلى وجود علاقة ارتباط معنوية إيجابية (طردية) بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، مما يعني أن ارتفاع مستوى غموض التقارير المالية سوف يرافقه أيضاً ارتفاع في مستوى كفاءة الاستثمار في المصارف عينة الدراسة، وقد أوصى البحث إلى زيادة الدور الرقابي على افصاحات الشركات للتحقق من شفافية التقارير المالية وشمولها للمتطلبات كافة التي يجب الافصاح عنها وفقاً للمعايير الدولية فضلاً عن توجيه إدارة المصارف الخوض في المشاريع الاستثمارية لما تحققه هذه المشاريع من عوائد مالية عالية تمتد لسنوات عدة وتؤدي إلى تعظيم قيمة هذه المصارف.

الكلمات المفتاحية: غموض التقارير المالية، كفاءة الاستثمار.

المقدمة

في عالم الأعمال المعاصر تؤدي التقارير المالية دوراً مهماً في الكشف عن المعلومات الخاصة بالشركات، فهي المصدر الرئيس للمستثمرين، إذ إن العديد من الفضائح المحاسبية وتقلب أسعار السوق حول العالم أثرت بشكل سلبي على ثقة المستثمرين، إذ تم نشر العديد من هذه الفضائح مثل فضيحة شركة (Enron) و (WorldCom) في غضون عام 2002، وكذلك الأزمة المالية في عام 2008، وإخفاقات الشركات الأخيرة مثل فضيحة (Gupta) في عام 2017، والفضيحة المحاسبية لشركة (Samsung) و (Nissan) في عام 2018، ونتيجة لذلك تعرضت التقارير المالية لانتقادات شديدة، وأدت هذه الفضائح المتعلقة بالتقارير المالية إلى زيادة الطلب على ضمان جودة التقارير المالية وتقليل أو الحد من غموض هذه التقارير لأن الحصول على معلومات مفيدة من هذه التقارير تعد مهمة مكلفة وشاقة إلى حد ما بسبب عدم قدرة المستثمرين العاديين على ادراك وفهم معلومات هذه التقارير.

إن الغموض يؤدي إلى تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات، واتساع فجوة المعلومات سواء بين الإدارة والمستثمرين أو بين المستثمرين وبعضهم البعض، إذ إن له آثار كبيرة يمكن أن تكون ايجابية أو سلبية، فقد يؤثر الغموض على كفاءة الاستثمار، وتزايد الاهتمام في السنوات الأخيرة

بالاستثمار على المستويين المحلي والعالمي، إذ ظهر اتجاه في الفكر المحاسبي ركز على دراسة كفاءة الاستثمار من خلال تناول مفهوم كفاءة الاستثمار وأهداف وأهمية الاستثمار وعوامل نجاحه في تحقيق الكفاءة والعمل على خلق القيمة، فضلاً عن تناول مؤشرات تساعد في قياس كفاءة الاستثمار، إذ إن الاستثمار يعبر عن مدى القدرة على تحقيق أرباح وذلك من خلال الاستثمار على أساس التوازن السليم بين كل من العوائد والمخاطر مع مراعاة القوانين والقواعد والضوابط التي تحكم عملية إدارة المخاطرة، والافصاح عن المعلومات والشفافية، درجة السيولة، تحقيق تطلعات وطموحات الدائنين والمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح.

المبحث الأول

منهجية البحث

1-1. مشكلة البحث: يتم الحكم على كفاءة الاستثمار في الشركات من خلال ممارسات الإفراط المتعمد في الاستثمار أو النقص المتعمد في الاستثمار ونادراً ما يتميز مستوى الاستثمار بالمثالية خاصة فيما يتعلق بالمستويات المثلى لحجم الاستثمارات ومدى كفاءة هذه الاستثمارات وأثر ذلك على عملية ترشيد القرارات الإدارية وقرارات حملة الأسهم وغيرهم من أصحاب المصالح كالمستثمرين والمحللين الماليين والجمهور والعملاء والموردين، إذ إن غموض التقارير المالية يؤثر على جودة التقارير المالية، فإن الغموض يؤدي إلى تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات، واتساع فجوة المعلومات سواء بين الإدارة والمستثمرين أو بين المستثمرين وبعضهم البعض ومن ثم فقد يؤثر على كفاءة الاستثمار.

وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة الآتية:

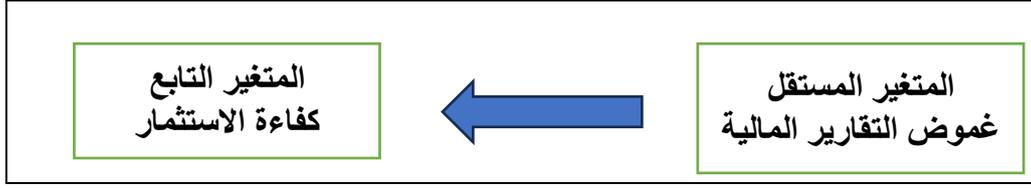
1. هل هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار؟
2. هل هناك تأثير ذو دلالة معنوية لغموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار؟

1-2. أهمية البحث: تكمن أهمية الدراسة في أهمية المتغيرات التي سوف يتم تناولها وهي، غموض التقارير المالية، وكفاءة الاستثمار، وكذلك تتمثل أهمية هذه الدراسة أيضاً بأنها من الدراسات القليلة من نوعها (بحسب علم الباحث) التي سيتم فيها قياس واختبار العلاقة بين هذه المتغيرات في البيئة العراقية.

1-3. أهداف البحث: تهدف الدراسة إلى اختبار غموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار دراسة تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، ويتفرع من هذا الهدف الرئيس الأهداف الفرعية الآتية:

1. التعريف بمفهوم غموض التقارير المالية وطرق قياسه.
2. التعريف بمفهوم كفاءة الاستثمار وطرق قياسه.
3. معرفة علاقة وتأثير غموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار.

1-4. مخطط البحث الافتراضي: تبعاً لمنهجية البحث وإطاره العام، تم تصميم نموذج افتراضي للبحث لبيان تأثير المتغير المستقل (غموض التقارير المالية) في المتغير التابع (كفاءة الاستثمار)، والشكل رقم (1) يوضح التأثير بين متغيرات البحث.



شكل (1): متغيرات البحث

المصدر: الشكل من إعداد الباحثين.

5-1. فرضيات البحث: بناءً على ما تم تحديده من أسئلة في مشكلة الدراسة، ومن أجل الإجابة على هذه التساؤلات فقد قام الباحث بصياغة الفرضيات على النحو الآتي:

H1. (الفرضية الأولى): هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار.

H2. (الفرضية الثانية): هناك تأثير ذو دلالة معنوية لغموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار.

6-1. حدود البحث: حددت الدراسة بحدود زمانية ومكانية كالآتي:

1. الحدود الزمانية: سيتم الاعتماد في الدراسة على بيانات السنوات المالية من سنة (2013) إلى سنة (2023).

2. الحدود المكانية: يتم التطبيق على مجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

7-1. منهج البحث: اعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي، وقد تم الاعتماد على الأدبيات والنشرات العلمية ذات الصلة بها، من كتب ورسائل جامعية ودوريات علمية ومقالات وأبحاث من المواقع الإلكترونية عربية وأجنبية، بغرض تحليلها وبناء جانبها النظري لغرض استنباط العلاقة بين متغيرات الدراسة، ليتم اختبار تلك العلاقات ضمن الجانب العملي بعد استقراء واقع التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة وتحليل محتواها بما يسهم في جمع البيانات اللازمة لقياس المتغيرات وإجراء ذلك الاختبار.

المبحث الثاني

الإطار النظري للبحث

إن من أهم أهداف التقارير المالية هو مساعدة المستثمرين الحاليين والمحتملين على ترشيد قراراتهم الاستثمارية، ومن ثم فإن المعلومات المحاسبية الشفافة وعالية الجودة تعد من أهم مدخلات عملية اتخاذ القرار.

1-2. مفهوم غموض التقارير المالية: تناقش الكثير من الأدبيات المحاسبية غموض التقارير المالية، خاصة في أعقاب انهيار الشركات الدولية الكبرى، ويرجع ذلك في المقام الأول الافتقار إلى الشفافية في المعلومات المحاسبية، هناك آراء كثيرة حول الغموض، بعضها يعتقد أن المقصود به هو الغموض المالي (Financial Opacity)، بينما أطلق عليه البعض غموض الشركة (Firm Opacity)، وعلى الرغم من وجود تسميات كثيرة، إلا أن محتواها متنسق وتتفق في مضمونها وهو عدم وضوح المعلومات وصعوبة فهم المستخدمين لها مما يؤدي إلى حدوث ارتباك في اتخاذ القرار من قبل أصحاب المصلحة المرتبطين بالشركة (النجار وبسيوني، 2023: 235-236).

ولقد تناولت عدد من الدراسات السابقة مفهوم غموض التقارير المالية ولكن بشكل غير مباشر ويمكن عرض ذلك على النحو الآتي:

عرف (bushee, 2012; 221-222) الغموض بأنه عدم توفر معلومات خاصة بالشركة للأطراف خارج الشركات المتداولة علناً.

كما تناولت دراسة (Kim & zhang, 2014: 8-9) مفهوم غموض التقارير المالية على أنه يعيق امكانية المساهمين على التفرقة أو التمييز بين المشاريع الجيدة والسيئة في مرحلة مبكرة ومن ثم يسمح بإبقاء المشاريع السيئة مستمرة وعلى قيد الحياة وربما تتفاقم بمرور الوقت. من جانب آخر أن الغموض جزء من عملية ديناميكية كون لن يكون هناك حاجة للوضوح لو لم يكن هنالك غموض ولم يكن هنالك أي غموض لولا السعي وراء مصالح محددة ومتضاربة وتحقيق مصالح ذاتية (Kunkel, 2021: 167).

وفي السياق ذاته أشارت دراسة (Sharawi, 2023: 8) لغموض البيانات المالية إلى درجة الصعوبة التي يواجهها المستثمرون، والدائنون والمنظمون وأصحاب المصلحة الآخرون في فهم وتقييم الأداء المالي للشركة ووضعها، وكذلك تزيد من الانهيار في الأسهم من خلال السماح للمديرين بإخفاء الأخبار السيئة من السوق وتراكم المعلومات السلبية المخفية مع مرور الوقت، ومن ثم تكون الأخبار السيئة أكبر أو أكثر تعقيداً بحيث لا يمكن إخفاؤها، فإنها تؤدي إلى انهيار في سعر السهم.

أما (خلف، 2024: 38) فقد قدم تعريفاً شاملاً لمفهوم الغموض في التقارير المالية، مبيّنة أن إدارة الشركة تحاول تحقيق أهدافها ومصالحها الشخصية من خلال التحكم في المعلومات المتوفرة لديها بحيث تكون التقارير غامضة لأنها تحتوي على معلومات غير كافية وغير مناسبة، علاوة على ذلك، فإن التحريفات والغموض الذي يحيط بالمعلومات يهدف إلى إرباك وتشويش مستخدميها، ومن ثم تقليل قدرة تلك المعلومات للتعبير عن حقيقة الوضع المالي للشركة، كما تعد التقارير المالية أيضاً مظلة لإدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات.

ومما سبق يرى الباحث إن غموض التقارير المالية هو مصطلح يشير إلى عدم وضوح أو عدم دقة المعلومات الواردة في التقارير المالية، مما قد يؤدي إلى عدم القدرة على تقييم الوضع المالي الحقيقي للشركات، يحدث الغموض عندما تكون البيانات المالية مشوشة أو مجهولة المعاني أو غير مطابقة للواقع وكذلك يشير إلى عرض المعلومات المحاسبية بصورة مبهمّة أو غير واضحة في التقارير المالية سواء بشكل متعمد (مقصود) ناتج عن السلوكيات والتصرفات الانتهازية للإدارة لتحقيق منفعتها ومصالحها الشخصية وتضليل أصحاب المصالح عن الأداء الحقيقي للشركة، أو بشكل غير متعمد (غير مقصود) ناتج عن عدم اتساق المعايير المحاسبية أو تنوع أسواق وعمليات الشركة.

2-2. أنواع غموض التقارير المالية: الغموض في التقارير المالية ينتج عن إخفاء أو التلاعب أو عدم الشفافية واللبس وعدم الوضوح في المعلومات التي تحتويها تلك التقارير ووفقاً لهذا المفهوم يمكن تقسيم هذا الغموض إلى نوعين وكما يأتي: (خلف، 2024: 38) (عبد الرحيم، 2022: 366-367).

1. **الغموض المتعمد:** ويشير إلى العرض غير الواضح أو المبهم للمعلومات المحاسبية في التقارير المالية سواء كان ذلك بسبب تعمد الإدارة اتخاذ إجراءات انتهازية لتحقيق مصالح شخصية وتضليل أصحاب المصالح عن الأداء الحقيقي للشركة أو هو تعقيد وعدم وضوح وغموض في معلومات التقارير المالية بشكل مقصود وبتخطيط وتدبير مسبق من قبل الإدارة غالباً ما يكون نتيجة لاستخدام الإدارة لأساليب وأساليب مختلفة للقياس والإفصاح) كإجراءات المعايير المحاسبية والتغيير في السياسات المحاسبية المستخدمة في التقديرات وإخفاء بعض المعلومات وانتفاصها واستخدام

المصطلحات المبهمة) عن نفس الأحداث والظواهر الاقتصادية بغرض إخفاء الحقائق أو الخلط بينها أو تزييف الحقائق.

2. **الغموض غير المتعمد:** هو تعقيد وعدم وضوح وغموض في معلومات التقارير المالية بدون قصد وبعدم تدبير مسبق أو هو ناتج عن عدم اتساق المعايير المحاسبية أو تنوع أسواق وعمليات الشركة وعادة ما ينتج عن عدم الدقة والتحفظ في عملية التقدير المحاسبي والتطبيق والتفسير الخاطئ للسياسات المحاسبية المتبعة في عملية التقدير، والقياس وكذلك التقدير المغلوط لبند القوائم المالية التي تخضع للتقديرات المحاسبية والافصاح عن المعلومات المبالغ فيه.

وخلاصة القول، يرى الباحث أن غموض التقارير المالية، سواء كان متعمد (مقصود) وغير متعمد (غير مقصود) يؤدي إلى تفاقم مشكلة عدم تماثل المعلومات وتوسيع الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستثمرين من ناحية، وبين المستثمرين بعضهم البعض من ناحية أخرى.

2-3. **كفاءة الاستثمار:** تؤثر كفاءة الاستثمار بشكل كبير على الأداء المستقبلي وتحديد قيمة الشركة وثروة مساهميها والأنشطة الضرورية اللازمة لضمان نموها على المدى الطويل بشكل مستمر، وكذلك للحفاظ على النمو والمركز التنافسي لها في الأسواق المالية، فضلا عن أن كفاءة الاستثمار تعد المستوى الأمثل للاستثمار وكذلك القدرة على تحقيق أعلى عائد ممكن من استثمار معين بأقل تكلفة وأقل مخاطرة ممكنة من خلال اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وسليمة بغية الوصول إلى الأهداف المخططة.

ينبع مفهوم كفاءة الاستثمار من الحدس الذي اقترحه كل من (Keynes، 1936) و(Grunfeld، 1960) والذي يقوم على فكرة إن زيادة مستوى الاستثمار مرتبط بالقيمة السوقية للشركة حيث إذا أدى الاستثمار إلى زيادة القيمة السوقية للشركة، فيجب القيام بالاستثمار وبالعكس (Gustafsson & Sundqvist, 2010: 4).

ويرى (Ullah, et al, 2020: 3) إلى أن كفاءة الاستثمار مفهومها هاما يشير إلى استخدام الموارد بشكل فاعل وهذا يعني أن الشركات تقوم بتنفيذ مشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة وترفض تلك التي لديها صافي قيمة حالية سالبة.

أما (فرحان) فقد عرفها بأنها مدى القدرة لدى الشركة على التخصيص الأمثل للموارد من خلال الاستفادة من كافة الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة للمشروع الاستثماري وتجنب كافة الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية السالبة للمشروع الاستثماري وذلك في حال اكتمال السوق وعدم وجود أي احتكاكات مثل المشاكل المعاكسة والمخاطر الأخلاقية والتي تؤثر على قدرة الشركة في تحقيق الأداء المستهدف بشكل كامل (فرحان، 2022: 48).

ويخلص الباحث إلى أن كفاءة الاستثمار هي المستوى الأمثل للاستثمار والقدرة على تحقيق أعلى عائد ممكن من استثمار معين بأقل تكلفة وأقل مخاطرة ممكنة من خلال اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة وسليمة بغية الوصول إلى الأهداف المخططة.

2-4. **أهداف كفاءة الاستثمار:** يسعى الاستثمار إلى تحقيق مجموعة من الأهداف مهما كان نوعه والمخاطر المحيطة به وسنوضح أهم الأهداف كما يأتي: (التكريتي، 2023: 59)

1. **ضمان استمرار السيولة اللازمة:** يجب على المستثمرين توفير الحد الأدنى من السيولة النقدية لتلبية متطلبات واحتياجات العملية الانتاجية، وذلك لمواجهة الحالات غير متوقعة والطارئة التي قد تواجه العملية الانتاجية.

2. **تكوين الثروة وتنميتها:** إن هدف المستثمرين من وراء الاستثمار هو تكوين الثروة والعمل على تنميتها مستقبلاً.
 3. **تعظيم القيمة السوقية للأسهم:** أن ارتفاع القيمة السوقية للأسهم يشير إلى أن الإدارة قد تستغل مواردها بطريقة مثلى.
 4. **المحافظة على قيمة الموجودات التي يمتلكها المستثمر أو له الحق في التصرف بها:** وذلك بعد دراسة المخاطر المتوقعة، وبما يجنب أو يحمي هذه الموجودات التأثيرات السلبية لهذه المخاطر (فرحان، 2022: 38).
 5. **استمرار تدفق الدخل والعمل على زيادته:** وهذا يعنى أن المستثمرين يسعون دائماً من وراء استثمارهم لأموالهم في مشروعات استثمارية للحصول على عائد مستثمر وزيادته وتنميته باستمرار (دسوقي والقرائي، 2017: 205).
 6. **تحقيق عوائد مستقرة:** أي أن تكون هذه العوائد ذات تدفقات غير متقطعة، وهنا يجب الاهتمام بصافي القيمة الحالية للعوائد المعنية، بحيث تحافظ هذه العوائد على قوتها الشرائية أي على قيمتها الحقيقية من جانب، وتتجاوز التكاليف المتأتبة عن البدائل الأخرى من جانب آخر (التميمي والنوري، 2017: 561).
- 2-5. **العلاقة أو الأثر المتوقع بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار:** يؤثر غموض التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات، إذ يترتب على غموض التقارير المالية عدم قدرة المستثمر العادي على فهم التقارير المالية المعقدة، وعدم تماثل المعلومات بين المتعاملين في السوق، مما يولد له أضرار جسيمة على سوق رأس المال نتيجة انخفاض حجم التداول وزيادة تكلفة العمليات وانخفاض سيولة الأسهم، وعدم القدرة على التمييز بين الشركات الناجحة والفاشلة، وزيادة مخاطر المعلومات (الصاوي، 2022: 266)
- وعلى هذا الأساس، تعددت الدراسات التي تناولت علاقة غموض التقارير المالية بكفاءة الاستثمار، إذ أشارت دراسة (عزام وزلط، 2022: 331) إلى وجود تأثير معنوي لغموض التقارير المالية على كفاءة الاستثمار، ويترتب على هذا الغموض حجب بعض المعلومات المهمة عن الأطراف ذات العلاقة خاصة المستثمرين إلى أن تتسرب هذه المعلومات في موجات متتالية إلى السوق في وقت لاحق إيذاناً بحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم في السوق بصورة مفاجئة، مما يفسر العلاقة الطردية بين غموض التقارير المالية وعدم كفاءة الاستثمار.
- كما تضمنت دراسة (Schied, 2007: 1) تفضيلات المستثمرين يجب أن تأخذ في نظر الاعتبار النفور من المخاطرة والغموض في التقارير المالية، واستهدفت دراسة (صالح، 2023: 417) اختبار أثر غموض التقارير المالية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية من خلال تناول عينة مكونة من (105) شركة محل عينة الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لغموض التقارير المالية على كفاءة استثمار الشركات.
- وخلاصة القول، تؤدي التقارير المالية في ساحة الأعمال المعاصرة دوراً مهماً في الكشف عن المعلومات الخاصة بالشركة فهي المصدر الرئيس للمستثمرين وبسبب غموض التقارير المالية يولي المستثمرون اهتماماً كبيراً بالمعلومات التي تساعد في اتخاذ قرارهم الاستثماري، إذ إن من أهم أهداف القوائم والتقارير المالية هو مساعدة المستثمرين الحاليين والمحتملين على ترشيد قراراتهم الاستثمارية. ومن ثم فإن المعلومات المحاسبية الشفافة وعالية الجودة تعد من أهم مدخلات عملية اتخاذ القرار المتعلق بالتوزيع الكفاء لرأس المال على الاستثمارات المتاحة، لذلك يعد غموض

التقارير المالية بمثابة سلوك إداري مرتبط بحوافز معينة للتأثير على مقدار وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية، إذ يتبنى المديرون استراتيجية معينة للإفصاح المحاسبي بحيث تساعد على حجب الأخبار السيئة لفترة طويلة داخل الشركة لحماية وضعهم الوظيفي وتحقيق مصالحهم الشخصية من حوافز ومكافآت، ويترتب على الغموض ظهور المشاكل المرتبطة بعدم التماثل في المعلومات واتساع الفجوة المعلوماتية، سواء بين الإدارة والمستثمرين، أو بين المستثمرين وبعضهم البعض، ومن ثم فقدان الثقة فيما تقدمه الشركات من معلومات مما يؤثر سلباً على كفاءة استثماراتها في المستقبل (صالح، 2023: 419).

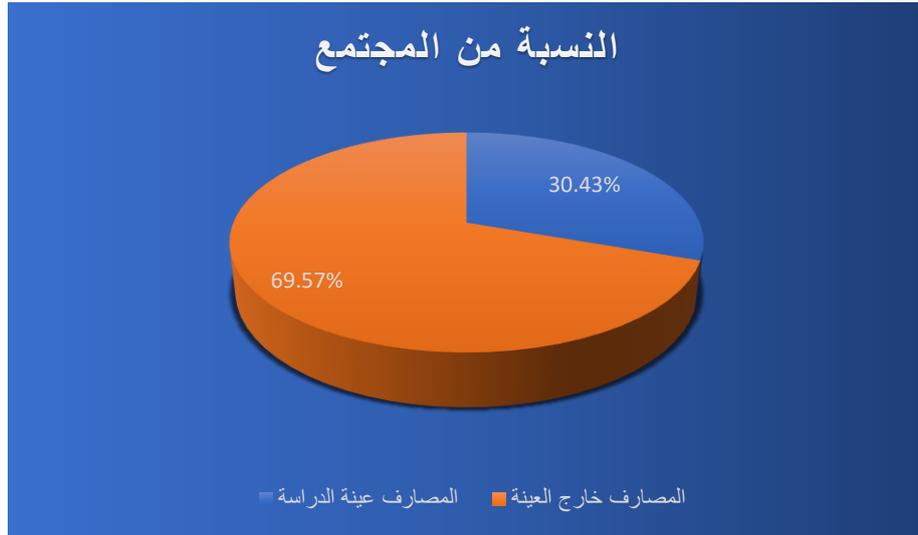
وفي ضوء ما سبق يرى الباحث أن هنالك علاقة سلبية بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، إذ يترتب على غموض التقارير المالية عدم قدرة المستثمرين العاديين على فهم التقارير المالية المعقدة، وعدم تماثل المعلومات بين المتعاملين في السوق ومن ثم هذا ينعكس على عدم قدرة المستثمرين على اتخاذ القرارات الاستثمارية بكفاءة وفعالية.

المبحث الثالث

الجانب التطبيقي للبحث

بعد استعراض الإطار النظري لمتغيرات البحث فإن المسار الثاني من البحث يتمثل في اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج.

1-3. مجتمع وعينة البحث وقياس المتغيرات: تم اختيار القطاع المصرفي نظراً لأهمية هذا القطاع وتعلقه بموضوع الدراسة المتمثلة بأنماط الملكية وكفاءة الاستثمار، في حين تمثل مجتمع الدراسة بالمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية البالغ عددهم 46 مصرفاً في نهاية عام 2023، في حين تم تمثيل عينة الدراسة بـ 14 مصرفاً وبنسبة (30.43%) كما هو موضح في الشكل رقم (2)، وقد تم اختيار العينة بصورة عينة عشوائية.



المصدر: الشكل من إعداد الباحث باعتماد نظام (Excel)

وقد تم تحديد العينة العشوائية وفقاً لشرطين، الأول توافر البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، والشرط الثاني استمرار المصارف عينة الدراسة بالإفصاح عن تقاريرهم المالية خلال مدة الدراسة الممتدة لعشر سنوات من 2014 ولغاية 2023، فضلاً عن اعتماد الأعوام 2011 و2012 و2013 لإكمال عملية قياس متغيرات البحث، ليكون عدد المشاهدات 140 مشاهدة.

3-1-1. قياس المتغيرات

1. المتغير المستقل: غموض التقارير المالية وتم قياسه عن طريق المجموع المتحرك من القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية لثلاث فترات متتالية وذلك بالاتفاق مع كل من (النجار وبسيوني، 2023) (Kim & Zhang, 2014) (Chae et al., 2020) (Kim and Zhang, 2016) (السواح، 2022: 218) (Butar & Murniati, 2021)، وتعتمد منهجية قياس غموض التقارير المالية على الخطوات الآتية: (خلف، 2023)
الخطوة الأولى: تحديد قيمة الاستحقاقات الكلية من خلال صافي الدخل مطروحاً منه التدفقات النقدية التشغيلية، بالمعادلة الآتية:

$$TACC_{it} = NI_{it} - OCF_{it} \dots\dots\dots (1)$$

إذ إن:

TACC it: يشير إلى إجمالي الاستحقاقات للشركة i للسنة t.
NI it: يشير إلى صافي الدخل قبل البنود غير العادية والاستثنائية (دخل التشغيل) للشركة i للسنة t.
OCF it: يشير إلى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة i للسنة t.
الخطوة الثانية: تقدير معادلة انحدار مقطعي باستخدام الشركات في عينة الدراسة على مستوى كل صناعة ولكل سنة من سنوات الدراسة حسب المعادلة الآتية:

$$TACC_{it} / Assets_{i,t-1} = \alpha_1(1/Assets_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta Sales_{it} / Assets_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it} / Assets_{i,t-1}) + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

إذ إن:

TACC it / Assets_{i, t-1}: يشير إلى ناتج المعادلة السابقة رقم (1) الاستحقاقات الكلية مقسوماً على إجمالي الأصول للسنة السابقة.
Assets_{i, t-1}: إجمالي الأصول للشركة i للسنة السابقة t-1.
ΔSales_{it}: التغير السنوي في إيرادات الشركة i من السنة السابقة t-1 إلى السنة الحالية t.
PPE_{it}: يشير إلى الأصول الثابتة الملموسة (ممتلكات والآت ومعدات) للشركة i للسنة t.
α1, α2, α3: تشير إلى القيم المقدرة لمعاملات النموذج والتي تستخدم في تحديد قيمة حسابات الاستحقاق الاختيارية.
ε_{it}: يشير إلى بواقي نموذج الانحدار.
الخطوة الثالثة: تحديد قيمة حسابات الاستحقاق غير الاختيارية (الاجبارية) استناداً إلى معاملات نموذج الانحدار السابق وبناءً على بيانات متغيرات نموذج الدراسة لكل شركة سنوياً بحسب المعادلة الآتية:

$$NACC_{it} = \alpha_1(1/Assets_{i,t-1}) + \alpha_2((\Delta Sales_{it}/\Delta Rec_{it})/Assets_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/Assets_{i,t-1}) + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

إذ إن:

$NACC_{it}$: حسابات الاستحقاق غير الاختيارية للشركة i للسنة t .
 ΔRec_{it} : التغير السنوي في حسابات القبض (المدينون + اوراق القبض) للشركة i من السنة $t-1$ الى السنة.
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: تشير إلى القيم المقدره لمعلمات النموذج والتي تستخدم في تحديد قيمة حسابات الاستحقاق الاختيارية التي تم الحصول عليها من معادلة الانحدار السابقة رقم (2).
 ε_{it} : يشير إلى بواقي نموذج الانحدار.
الخطوة الرابعة: تحديد قيمة حسابات الاستحقاق الاختيارية من خلال الاستحقاقات الكلية مطروحاً منها الاستحقاقات غير الاختيارية، بحسب المعادلة الآتية:

$$DISACC_{it} = TACC_{it} - NACC_{it} \dots \dots \dots (4)$$

إذ إن:

$DISACC_{it}$: يشير إلى حسابات الاستحقاقات الاختيارية للشركة i للسنة t .
 $TACC_{it}$: يمثل ناتج المعادلة رقم (1) الاستحقاقات الكلية.
 $NACC_{it}$: يمثل ناتج المعادلة رقم (3) الاستحقاقات غير الاختيارية.
الخطوة الخامسة: حساب القيمة المطلقة للاستحقاقات الاختيارية (Abnormal Residual) للشركات عينة الدراسة:

$$OPACITY_{it} = AbsV(DISACC_{i,t-1}) + AbsV(DISACC_{i,t-2}) + AbsV(DISACC_{i,t-3}) \dots \dots \dots (5)$$

إذ إن:

$OPACITY_{it}$: تشير إلى قيمة الغموض في التقارير المالية للشركة i وللسنة الحالية t .
 $AbsV(DISACC_{i,t-1})$: القيمة المطلقة (اهمال الاشارة السالبة) للاستحقاقات الاختيارية للشركة i للسنة $t-1$.
 $AbsV(DISACC_{i,t-2})$: القيمة المطلقة (اهمال الاشارة السالبة) للاستحقاقات الاختيارية للشركة i للسنة $t-2$.
 $AbsV(DISACC_{i,t-3})$: القيمة المطلقة (اهمال الاشارة السالبة) للاستحقاقات الاختيارية للشركة i للسنة $t-3$.
الخطوة السادسة: تحديد قيمة غموض التقارير المالية (FRO): بناءً على نتيجة المعادلة السابقة رقم (5) يتم التعبير عن غموض التقارير المالية (FRO) بمتغير وهمي يأخذ قيمة (واحد) إذا كانت القيمة المطلقة للبواقي غير العادية أو الاستحقاقات الاختيارية (وفقاً لمجموع الثلاث سنوات) أكبر من متوسطها، أما إذا كانت القيمة المطلقة للبواقي غير العادية أو الاستحقاقات الاختيارية (وفقاً لمجموع الثلاث سنوات) أقل من متوسطها فهذا يشير إلى عدم وجود غموض في التقارير المالية ويتم التعبير

عنها بمتغير وهمي يأخذ القيمة (صفر) (عزام وزلط، 2022: 350)، ويظهر الجدول رقم (2) مستوى غموض التقارير المالية في المصارف عينة الدراسة، في حين ينظر الملحق رقم (1) للبيانات التفصيلية لقياس المتغير.

2. **المتغير التابع: كفاءة الاستثمار ويرمز له (IE)** وتم قياسه وفق نموذج (Bidlle et al., 2009) إذ يتم تقدير الاستثمار المتوقع بناءً على فرص النمو المتوقعة التي تقاس بمعدل النمو في المبيعات، إذ سيتم في الدراسة الحالية الاعتماد على هذا النموذج بالاتفاق مع دراسة كل من (فرحان، 2022) (التكريتي، 2023) (الدسوقي وآخرون، 2022) (الدخيل، 2023) (مرقص، 2022) ويمكن توضيح النموذج الخاص بقياس كفاءة القرارات الاستثمارية كما يأتي:

$$Invest_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Sales\ Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

إذ إن:

$Invest_{i,t}$ = صافي الزيادة في الموجودات الملموسة وغير الملموسة للشركة (أ) للسنة الحالية (t) مقسوم على إجمالي الموجودات في السنة السابقة.

$Growth_{i,t}$: معدل نمو الإيرادات السنوية للشركة (أ) في نهاية السنة السابقة t-1 (مبيعات السنة الحالية - مبيعات السنة السابقة) / مبيعات السنة السابقة [

$\varepsilon_{i,t}$: الخطأ المعياري لنموذج الاستثمار للشركة (1) خلال السنة الحالية.

يتم تقدير النموذج أعلاه لكل سنة ولكل مصرف على حدة أو بشكل منفصل وذلك لتقدير معالم النموذج، فإن الانحرافات عن المستوى المتوقع للاستثمار يمثل عدم كفاءة الاستثمار، وتشير الانحرافات الموجبة إلى زيادة حجم الاستثمار الفعلي للشركة عن حجم الاستثمار المتوقع الذي يتم تقديره وفقاً لمعدل النمو في المبيعات، ومن ثم فإن الشركات تعاني من الإفراط في الاستثمار، وإذا كانت الانحرافات سالبة فيشير ذلك إلى نقص حجم الاستثمار الفعلي للشركة عن حجم الاستثمار المتوقع، ومن ثم فإن الشركة ستعاني من نقص بالاستثمار، وسيتم قياس كفاءة الاستثمار بالقيمة المطلقة للانحرافات مضروبة في (-1)، وكلما ارتفعت القيمة زادت أو ارتفعت كفاءة الاستثمار.

3-1-2. التحليل الوصفي للمتغيرات: يظهر الجدول رقم (1) مستويات غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة، وإذ يتم تمثيل هذا المستوى من خلال الوسط الحسابي لفترة الدراسة الممتدة لعشر سنوات لكل مصرف.

جدول (1): مستوى متغيرات الدراسة لكل مصرف

ت	المصرف	FRO	IE
1	بغداد	0.400	-0.141
2	الخليج التجاري	0.600	-0.081
3	التجاري العراقي	0.400	-0.116
4	اشور الدولي	0.600	-0.139
5	سومر التجاري	0.500	-0.137
6	الائتمان العراقي	0.500	-0.110
7	الاستثمار العراقي	0.500	-0.071

ت	المصرف	FRO	IE
8	الاتحاد العراقي	0.300	-0.137
9	بابل	0.300	-0.091
10	كردستان الدولي	0.400	-0.079
11	المتحد	0.300	-0.114
12	المنصور	0.500	-0.173
13	الاهلي العراقي	0.300	-0.261
14	الموصل للتنمية	0.500	-0.166

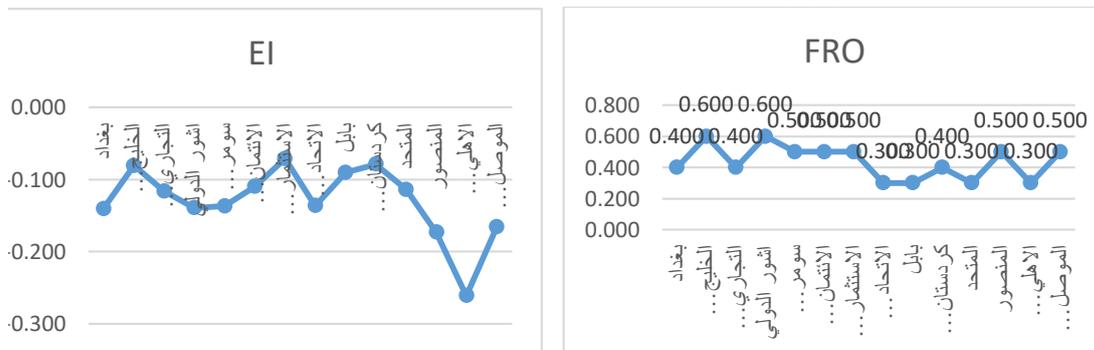
المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS)

يلاحظ من خلال الجدول رقم (1) أن كل من مصرف (الخليج التجاري) و (اشور الدولي) سجل أعلى مستوى من حيث غموض التقارير المالية بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.600)، في حين سجل مصرف (الاتحاد العراقي) و(بابل) و(المتحد) و(الاهلي العراقي) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.300)، كما إن مصرف (كردستان الدولي) سجل أعلى مستوى لكفاءة الاستثمار بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.079)، في حين سجل مصرف (الاهلي العراقي) أدنى مستوى بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.261).

ومن وجهة نظر الباحث فإن أسباب التفاوت بين جميع المصارف عينة الدراسة في مستويات

غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار يمكن أن تعزى إلى الأسباب الآتية:

1. التفاوت في مستويات الشفافية والإفصاح عن المعلومات المختلفة الواردة في التقارير المالية للمصارف عينة الدراسة بسبب عدم الالتزام بتطبيق متطلبات النظام المحاسبي الموحد والمعايير الدولية في إعداد التقارير المالية.
2. عدم حث الهيئات والجهات التنظيمية والتشريعية والرقابية للتأكيد على ضرورة تفعيل وتدعيم آليات الحوكمة الخاصة بالشركات والعوامل الأخرى التي من شأنها أن تقلل من غموض التقارير المالية وزيارة مستوى الشفافية وجودة التقارير.
3. عدم فرض عقوبات صارمة على الشركات التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح، وإخفاء المعلومات بشكل مقصود في تقاريرها المالية والإعلان عن هذه الشركات والزامها بإعادة إصدار تقاريرها المالية. ويظهر الشكل رقم (3) مستويات متغيرات الدراسة بحسب المصارف.



شكل (3): مستويات متغيرات الدراسة وفقا لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة

المصدر: الشكل من إعداد الباحث باعتماد نظام (Excel).

في حين يظهر من خلال الجدول رقم (2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، من خلال اعتماد أساليب عدة احصائية كالانحراف المعياري والوسط الحسابي وأدنى وأعلى قيمة.

جدول (2): الوصف الاحصائي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات والابعاد	الرمز	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة	معامل الاختلاف
غموض التقارير المالية	FRO	0.436	0.498	0.000	1.000	114.2%
كفاءة الاستثمار	IE	-0.130	0.144	-0.968	0.000	-111.1%

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (2) وجود مستوى منخفض لغموض التقارير المالية في المصارف عينة الدراسة كافة بدلالة الوسط الحسابي البالغ (0.436)، إلا أن ارتفاع قيمة الانحراف المعياري وتجاوز معامل الاختلاف لقيمه الفرضية البالغة 50% يدلان على وجود تشتت كبير في مشاهدات العينة، مما يعني توجد مشاهدات أظهرت ارتفاع كبير في غموض التقارير المالية ومشاهدات أخرى أظهرت انخفاض، وهذه النتيجة تضعف من اعتمادية الوسط الحسابي في تمثيل إجمالي العينة، كما يلاحظ وجود كفاءة استثمار جيدة نوعاً ما بدلالة الوسط الحسابي البالغ (-0.130)، إلا أن التشتت الكبير في مشاهدات العينة بدلالة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف تضعف من اعتمادية نتيجة الوسط الحسابي لمستوى كفاءة الاستثمار لإجمالي العينة.

2-3. اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات: اعتمد الباحث على كل من معامل الالتواء (Skewness) ومعامل التفرطح (Kurtosis) لغرض التحقق من شرط اعتدالية بيانات متغيرات الدراسة، إذ تعد البيانات موزعة توزيع طبيعي إذا كانت قيمة معامل الالتواء تقع ضمن المدى (+1 إلى -1) ولمعامل التفرطح ضمن المدى (+3 إلى -3)، وبالاطلاع على الجدول (3) يلاحظ أن القيم المحتملة لمعامل الالتواء ومعامل التفرطح وليبيانات متغيرات الدراسة كافة تقع ضمن تلك المديات، لذا فإن بيانات المتغيرات تقترب من التوزيع الطبيعي وتحقق شرط الاعتدالية، لذا يمكن للباحث اعتماد الأساليب الإحصائية المعلمية في التحليل الاحصائي في الدراسة.

جدول (3): معامل الالتواء ومعامل التفرطح

المتغيرات والابعاد	الرمز	معامل الالتواء	معامل التفرطح
غموض التقارير المالية	FRO	0.262	-1.959
كفاءة الاستثمار	IE	-0.980	2.488

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد برنامج (SPSS).

1-2-3. اختبار تضخم التباين والتباين المسموح به: كي تلبية البيانات الموظفة لشروط السلامة الإحصائية لاختبار المعادلات للانحدار الخطي المتعدد، فقد تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين (VIF) لمعرفة ما إذا كانت البيانات تعاني من التعددية الخطية أم لا، حيث إذا كان (VIF) أكبر من القيمة 10، أي ($VIF > 10$) فذلك يعني أن هناك تعددًا خطيًا عاليًا (عدم تحقق شروط السلامة الإحصائية للانحدار المتعدد)، وإن التباين المسموح به (Tolerance) يجب أن لا يقل عن (0.1)،

ففي حالة انخفاض التباين المسموح به عن (0.1) معناه أن الارتباط المتعدد مع التغيرات الأخرى مرتفع ومن ثم يؤدي إلى الزيادة من احتمالية تحقق المصاحبة الخطية المتعددة، كما هو موضح في الجدول رقم (4).

جدول (4): قيم معامل تضخم التباين والتباين المسموح به

المتغيرات والأبعاد	الرمز	والتباين المسموح به (Tolerance)	معامل تضخم التباين (VIF)
غموض التقارير المالية	FRO	0.987	1.013

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS).

تشير النتائج الواردة في الجدول رقم (4) إلى أن قيم (VIF) هي أقل بكثير من القيمة المقبولة البالغة (10)، وهذا يعني أن التعددية الخطية لا تمثل مشكلة في هذه الدراسة، وهذا أيضاً ما تؤكدته قيم (Tolerance) التي كانت أكبر من (0.1).

2-2-3. اختبار فرضيات العلاقة:

(H1). الفرضية الرئيسية الأولى: هناك علاقة ذات دلالة معنوية بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

لاختبار هذه الفرضية تم حساب معامل الارتباط بيرسون (Pearson) لتحديد معنوية وقوة واتجاه العلاقة بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث، ويظهر الجدول رقم (5) نتيجة الاختبار.

جدول (5): العلاقة بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار

IE	المتغيرات	
0.184*	(Pearson)	FRO
0.030	(Sig.)	

(**) دال معنوياً عند دلالة إحصائية (1%)، (*) دال معنوياً عند دلالة إحصائية (5%)

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الإحصائي (SPSS)

يتضح للباحث من خلال الجدول (5) وجود علاقة ارتباط معنوية إيجابية (طردية) عند مستوى دلالة معنوية 5% بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، مما يعني أن ارتفاع مستوى غموض التقارير المالية سوف يرافقه أيضاً ارتفاع في مستوى كفاءة الاستثمار في المصارف عينة الدراسة، عليه تقبل الفرضية الرئيسية الأولى.

وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (عزام وزلط، 2022) وتختلف مع دراسة (Schied, 2007) ودراسة (علي، 2023).

(H2). الفرضية الرئيسية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة معنوية لغموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار في المصارف عينة البحث.

لاختبار هذه الفرضية تم اعداد معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير كفاءة الاستثمار من خلال غموض التقارير المالية لغرض معرفة مدى تأثير الأخير في كفاءة الاستثمار، ويظهر الجدول رقم (6) نتائج التأثير.

جدول (6): تأثير غموض التقارير المالية في كفاءة الاستثمار

(Sig.)	(F)	(Adjusted R ²)	(R ²)	التابع	المستقل
0.030	4.834	0.027	0.034	كفاءة الاستثمار	غموض التقارير المالية
(Sig.)	(T)	معامل الانحدار (β)	المعامل الثابت (β ₀)		
0.030	2.199	0.054	-0.152		

المصدر: الجدول من إعداد الباحث باعتماد البرنامج الاحصائي (SPSS).

يلاحظ من خلال الجدول رقم (6) ثبوت صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (4.834) عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، وهذا يدل إلى القدرة على تقدير كفاءة الاستثمار من خلال غموض التقارير المالية، في حين تشير قيمة (T) البالغة (2.199) عند مستوى دلالة معنوية أقل من 5%، إلى وجود تأثير معنوي، كما تشير قيمة معامل الانحدار بيتا (β) الموجبة والبالغة (0.054) إلى أن التأثير إيجابي، بمعنى أن ارتفاع مستوى غموض التقارير المالية سوف يؤثر ايجاباً في رفع مستوى كفاءة الاستثمار في المصارف عينة الدراسة، في حين تدل قيمة معامل التحديد (R²) البالغة (0.034) على أن غموض التقارير المالية تفسر ما نسبته (3.4%) من التغيرات الحاصلة في كفاءة الاستثمار، عليه تقبل الفرضية الرئيسية الثانية، ويتمثل نموذج الانحدار في هذه الفرضية كما في الآتي:

$$IEit = \beta_0 + \beta_1 FROit + e$$

إذ إن:

(IEit): تمثل كفاءة الاستثمار للمصرف (i) في السنة (t).

(FROit): تمثل غموض التقارير المالية للمصرف (i) في السنة (t).

(β₀): قيمة المعامل الثابت.

(β₁): قيمة معامل الانحدار.

(e): نسبة الخطأ.

ويمكن تمثيل معادلة الانحدار نظراً لمعنوية التأثير وفق النتائج التي تم التوصل إليها كما

يأتي:

$$IEit = -0.152 + 0.054 FROit$$

عليه يرى الباحث بأنه يمكن لغموض التقارير المالية أن تؤثر بشكل ايجابي في كفاءة الاستثمار إذ إن التقارير المالية الغامضة تدفع المستثمرين والمحللين إلى القيام بعمليات تحليل أعمق وأكثر تفصيلاً للبيانات المتاحة، وهذه العملية قد تزيد من جودة القرارات الاستثمارية المتخذة، إذ يُجبر المستثمرون على فحص تفاصيل أدق وتبني استراتيجيات استثمارية مدروسة، فضلاً عن ذلك، أن الغموض في التقارير المالية قد يعطي المستثمرين المحترفين أو ذوي المهارات العالية في التحليل المالي ميزة تنافسية. هؤلاء المستثمرون قادرين على تحليل البيانات غير الواضحة أو المحدودة واستنتاج معلومات دقيقة، مما قد يساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر ذكاءً واستفادة من فرص لا يراها الآخرون.

المبحث الرابع:

الاستنتاجات والتوصيات

وفقاً لما تم تناوله في الإطار النظري لبيان مفهوم متغيرات البحث، وكذلك عرض أهم ما توصل إليه التحليل العلمي من نتائج تطبيقية، فقد توصل الباحث إلى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات وهي كالآتي:

1-4. الاستنتاجات:

1. تتعدد المفاهيم التي يتم استخدامها من قبل الباحثين في مجال دراسة غموض التقارير المالية منها: غموض المعلومات، غموض الإفصاح، غموض الأرباح، غموض الشركة، الغموض المالي، وعلى الرغم من تعدد هذه المسميات إلا أنها تتفق ضمناً بعدم الوضوح في المعلومات وصعوبة فهمها من قبل اصحاب المصالح مما يؤدي الى التخبط في اتخاذ القرارات المناسبة للشركة، إذ يعمل هيكل الملكية على توزيع الصلاحيات داخل مجلس الإدارة وبالنتيجة الرقابة والسيطرة على الإدارة والقرارات التي يتم اتخاذها، وعليه فإن هنالك تأثير لهيكل الملكية في كفاءة الاستثمار في المصارف العراقية الخاصة.

2. إن قرارات الاستثمار تعد من أكثر القرارات تحدياً بالنسبة للمديرين، وتدلل كفاءة مثل هذه القرارات على أن الشركة تخصص مواردها بشكل جيد.

3. وجود علاقة ارتباط معنوية إيجابية بين غموض التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، مما يعني أن ارتفاع مستوى غموض التقارير المالية سوف يرافقه أيضاً ارتفاع في مستوى كفاءة الاستثمار في المصارف عينة الدراسة.

2-4. التوصيات:

1. زيادة الدور الرقابي على افصاحات الشركات للتحقق من شفافية التقارير المالية وشمولها لكافة المتطلبات التي يجب الافصاح عنها وفقاً للمعايير الدولية ومطالبة الشركات المخالفة بإعادة إصدار تقاريرها المالية وذلك لتفادي الآثار السلبية المحتملة لغموض التقارير المالية.

2. ضرورة فرض عقوبات صارمة على الشركات التي تقوم بممارسات إدارة الأرباح، وإخفاء المعلومات بشكل مقصود في تقاريرها المالية والإعلان عن هذه الشركات والزامها بإعادة إصدار تقاريرها المالية.

3. على إدارة المصارف الخوض في المشاريع الاستثمارية لما تحققه هذه المشاريع من عوائد مالية عالية تمتد لسنوات عدة وتؤدي إلى تعظيم قيمة هذه المصارف.

قائمة المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. التكريتي، مروان فيصل (2023)، تأثير معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRSS) في جودة التقارير المالية وانعكاسها على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت – العراق.

2. التميمي، عباس حميد يحيى، النوري، علي ناصر ثابت (2017)، تأثير جودة المعلومات المحاسبية على كفاءة قرارات الاستثمار، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد العراق، المجلد 23، العدد 101.

3. الدسوقي، فاطمة محمود ابراهيم، خليل شيماء فكرى مهنى، القزاز، السيد جمال محمد، (2022)، أثر خصائص مجلس الإدارة على العلاقة بين جودة الأرباح وكفاءة الاستثمار فى الشركات المساهمة المصرية. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 13(3).
4. الدخيل، ريم عبدالله عبدالعزيز، (2023)، أثر حجم وتخصص مكتب المراجعة على كفاءة الاستثمار "دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية " مجلة البحوث الإدارية 41(2).
5. السواح، تامر ابراهيم، (2022)، علاقة التحفظ المحاسبي وغموض القوائم المالية بالتجنب الضريبي في ظل الدور المعدل للمسئولية الاجتماعية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 3(2).
6. الصاوي، عفت أبو بكر محمد (2022)، دراسة واختبار تأثير غموض التقارير المالية والخصائص التشغيلية للشركات على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 3(1).
7. النجار، سامح محمد أمين، بسيونى، مروة محمد ماهر (2023). أثر العلاقة بين الثقة المفرطة للمديرين التنفيذيين وغموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دليل تطبيقي، مجلة البحوث المحاسبية، 10(1).
8. دسوقي، ناندي ابو العلا عبده، القراري، عامر سالم الشيخ، (2017)، دور نطاق الإشراف الإداري والنافذة الموحدة في رفع كفاءة الاستثمار: دراسة حالة تجربة وزارة الاستثمار السودانية، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، 100(23).
9. عبد الرحيم، محمد يوسف (2022)، دور التوسع في الإفصاح عن التقديرات المحاسبية في الحد من غموض التقارير المالية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، 6(3).
10. عزام، عبيد عبد الغفار، زلط، علاء عاشور عبدالله، (2022)، مدى تأثير العلاقة التفاعلية بين التدفقات النقدية التشغيلية الحرة وغموض التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة في البورصة المصرية: دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 3(1).
11. خلف، اياد جمعة (2024)، تأثير التحفظ المحاسبي على غموض التقارير المالية في ظل الثقة الإدارية المفرطة: دراسة تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت – العراق.
12. صالح، محمد محمود (2023)، دراسة واختبار أثر غموض التقارير المالية على كفاءة استثمار الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة جامعة طنطا، مصر، مجلد 10، العدد الرابع.
13. فرحان، مهند ياسين (2022)، العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق الخارجي وكفاءة الاستثمار في ظل حوكمة الشركات دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Bushee, B. J. (2012). Discussion of "Financial reporting opacity and informed trading by international institutional investors". Journal of Accounting and Economics, 54(2-3).

2. Butar, S. B., & Murniati, M. P. (2021). How does Financial Reporting Quality Relate to Stock Price Crash Risk? Evidence from Indonesian Listed Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, 8(1).
3. Chae, S. J., Nakano, M., & Fujitani, R. (2020). Financial reporting opacity, audit quality and crash risk: Evidence from Japan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1).
4. Gustafsson, D., & Sundqvist, P. (2010). Leverage Effect on Investment Efficiency in Over-and Underinvesting Firms. *Stockholm School of Economics*.
5. Kim, J. B., & Zhang, L. (2014). Financial reporting opacity and expected crash risk: Evidence from implied volatility smirks. *Contemporary Accounting Research*, 31(3).
6. Kim, J. B., & Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock price crash risk: Firm-level evidence. *Contemporary accounting research*, 33(1).
7. Kunkel, T. (2021). Ambiguities in accounting and their impact on regulatory arbitrage: A study on the anchoring of the rights and obligations approach in the IASB's conceptual framework. *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 11(2).
8. Sharawi, H. H. M. (2023). The Impact of CEO Overconfidence on Share Collapse Under the Moderating Role of Financial Statements Opacity: Evidence from Egypt. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 7(3).
9. Schied, A. (2007). Optimal investments for risk-and ambiguity-averse preferences: a duality approach. *Finance and Stochastics*, 11(1).
10. Ullah, I., Zeb, A., Khan, M. A., & Xiao, W. (2020). Board diversity and investment efficiency: Evidence from China. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 20(6).