



**Tikrit Journal of Administration  
and Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

ISSN: 1813-1719 (Print)



**The relationship between auditor industry specialization and  
investment efficiency mediated corporate governance  
An applied study on a sample of Iraqi companies**

Researcher: Muhaned Yassin Farhan  
College of Administration and Economics  
Tikrit University  
Muhannad.yassin.f@st.tu.edu.iq

Assist. Prof. Dr. Laith Noaman Hassoun  
College of Administration and Economics  
Tikrit University  
Lath522@tu.edu.iq

**Abstract:**

The research aims to know the relationship between the auditor industry specialization and the efficiency of investment through the mediation of corporate governance represented by its mechanisms (the independence of the board of directors, the size of the board of directors, concentration of ownership, institutional ownership), by applying to a sample of companies listed in the Iraqi Stock Exchange for the period extending from 2011 to 2019, the research dealt with a content analysis method for the annual financial statements of a sample of (12) companies distributed into (6) banks and (6) industries, as well as the use of industrially specialized external audit offices, their reports and interviews. Correlation and regression models were used in the examination of The relationship and the effect between those variables, and the research concluded that there is insufficient interest for companies in the Iraqi environment to rely on audit offices distinguished by industry specialization, and that the impact of the auditor industry specialization of the on investment efficiency increases positively when the mechanisms of corporate governance are mediated.

**Keywords:** auditor industry specialization of the auditor, corporate governance mechanisms, investment efficiency.

العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار بتوسيط حوكمة الشركات  
دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية

أ.م.د. ليث نعمان حسون  
كلية الإدارة والاقتصاد  
جامعة تكريت

الباحث: مهند ياسين فرحان  
كلية الإدارة والاقتصاد  
جامعة تكريت

**المستخلص:**

يهدف البحث الى معرفة العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار بتوسيط حوكمة الشركات والمتمثلة بألياتها وهي (استقلالية مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، تركيز

الملكية، الملكية المؤسسية)، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة الممتدة من ٢٠١١ لغاية ٢٠١٩، تناول البحث أسلوب تحليل محتوى للقوائم المالية السنوية لعينة مؤلفة من (١٢) شركات موزعة الى (٦) مصارف و(٦) صناعية، وكذلك الاستعانة بمكاتب التدقيق الخارجية المتخصصة قطاعيا وتقاريرهم واجراء المقابلات معهم، وتم استخدام نماذج الارتباط والانحدار في فحص العلاقة والتأثير بين تلك المتغيرات، وتوصل البحث الى عدم وجود الاهتمام الكافي للشركات في البيئة العراقية في الاعتماد على مكاتب التدقيق المتميزة بالتخصص القطاعي، وان تأثير التخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار يزداد ايجابية عند توسط آليات حوكمة الشركات.

**الكلمات المفتاحية:** التخصص القطاعي للمدقق، آليات حوكمة الشركات، كفاءة الاستثمار.

## ١. المقدمة:

لقد سعت العديد من المهن السائدة في المجتمع منذ فترة طويلة نحو التخصص الدقيق في الأعمال كأداة لتحسين وتعزيز كفاءة الأداء المهني، وقد اعتبر المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين ان التخصص القطاعي يعد من اهم القضايا التي تؤثر على نجاح واستمرارية البقاء لمكاتب التدقيق (Minutti-Meza, 2013: 780). وعليه إذا كان التخصص القطاعي للمدقق يزيد من جودة التدقيق، فانه يقدم العديد من المزايا التي تهدف الى زيادة كفاءة الاستثمار من خلال الحد من ممارسات إدارة الأرباح، وضمان الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وتحسين جودة الإفصاح، وتخفيض تكلفة رأس المال، وذلك نتيجة لاستثمار قدر كبير من الموارد في تطوير الخبرة المتخصصة في مجال التدقيق في القطاع المحدد. فضلا عن دور التدقيق في مراقبة أنشطة المديرين بما ينعكس ذلك على تحسين جودة الاستثمار في الشركة، وقد عبرت الدراسات السابقة عن دور التخصص القطاعي للمدقق في تقييد مشاكل الاستثمار ليس فقط من خلال تدقيق القوائم المالية فقط وانما من خلال تفاعلهم مع آليات حوكمة الشركات بما في ذلك حوكمة مجلس الإدارة، إذ تستفيد مجالس الإدارة ذات الحوكمة العالية من التعاقد مع مدققين متخصصين نظرا لما يتمتعون به من الخبرة العالية في القطاع (Khanqah, 2015: 2)، لذلك يمكن لآليات حوكمة الشركات ان تلعب دورا مهماً في تعزيز العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار، إذ يحقق التخصص القطاعي للمدقق دورا مهماً في دعم حوكمة الشركات بما يضمن ذلك توفير الحماية الكافية للمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين، هذا ويعد دور التخصص القطاعي للمدقق واحدة من الأدوار الفعالة التي تساهم في زيادة فاعلية حوكمة الشركات، بناءً على ما سبق فان التخصص القطاعي للمدقق يمكن ان يكون اكثر فاعلية في تحسين كفاءة الاستثمار عند توسط آليات حوكمة الشركات.

١-١. **مشكلة البحث:** تتحدد مشكلة البحث من خلال التساؤل الآتي: هل يزداد تأثير التخصص

القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار بتوسط آليات حوكمة الشركات؟

١-٢. **أهمية البحث:** تكمن أهمية البحث في تناول أحد المواضيع البحثية المهمة، إذ تؤثر كفاءة وقرارات الاستثمار بشكل مباشرة على ربحية وقيمة الشركة، فضلاً عن تقديم الدراسة تحليلاً للبيئة العراقية نظراً لعدم إمكانية تعميم نتائج الدراسات السابقة في الدول الأخرى عليها لاختلاف العوامل البيئية والقيم المجتمعية السائدة في البيئة العراقية، وتكمن أهمية البحث أيضاً في الأسلوب الكمي

المعتمد في قياس متغيرات البحث الثلاثة (التخصص القطاعي للمدقق، كفاءة الاستثمار، حوكمة الشركات).

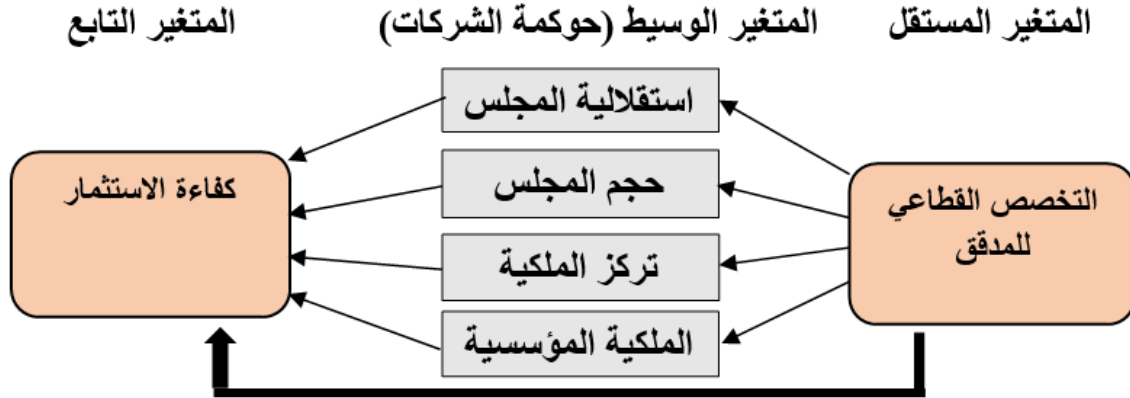
١-٣. **فرضية البحث:** للإجابة على تساؤل البحث تم صياغة الفرضية الآتية:

"يزداد تأثير التخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار بتوسيط حوكمة الشركات"

١-٤. **اهداف البحث:** يهدف البحث الى بيان أسس العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار في البيئة العراقية، باعتبار ان كفاءة الاستثمار تحظى باهتمام واسع أذ تسعى الكثير من الشركات لتحقيقها في بيئة الاعمال الحديثة من اجل البقاء والمنافسة في السوق، واختبار تلك العلاقة بتوسيط آليات حوكمة الشركات باعتبار ان هذه الآليات تلعب دوراً مهماً في ضمان حقوق المساهمين.

١-٥. **حدود البحث:** اقتصر البحث على عينة من الشركات الصناعية والمصرفية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٩)، فضلاً عن تتبع مكاتب التدقيق الخارجية ذات التخصص القطاعي التي دققت الشركات عينة البحث واجراء المقابلات معهم.

١-٦. **اسلوب البحث:** يعتمد هذا البحث على منهجين من منهج البحث العلمي وهو المنهج الاستقرائي والوصفي التحليلي، وذلك لتأصيل مفاهيم وموضوعات البحث من خلال استقراء الأدبيات والنشرات العلمية ذات الصلة بها، من كتب ودوريات علمية ورسائل جامعية ومقالات وابحاث من المواقع الالكترونية عربية واجنبية، بغرض تحليلها وبناء جانبها النظري انتهاءً بتحليل العلاقة والتأثير بين متغيرات البحث، وسيتم التعامل مع الشركات المصرفية والصناعية كحقل لإجراء البحث التطبيقي. والشكل (١) يوضح العلاقة بين متغيرات البحث:



الشكل (١): نموذج متغيرات البحث

المصدر: الشكل من اعداد الباحثان.

وبعد تناول المقدمة والمنهجية في القسم الأول من البحث، سيتم استعراض ما تبقى من البحث على النحو التالي، يتناول الباحثان في القسم الثاني مراجعة الدراسات السابقة لبناء الإطار النظري لمتغيرات البحث وتحليل العلاقة فيما بينها، من خلال بيان مفاهيم وأهمية متغيرات البحث وتوضيح دور التخصص القطاعي للمدقق في دعم حوكمة الشركات وانعكاس هذا الدور على كفاءة الاستثمار، في حين خصص القسم الثالث لنموذج البحث واختبار الفرضيات، وانتهاءً بالقسم الرابع لبيان الاستنتاجات والتوصيات.

٢. **مراجعة الدراسات السابقة وبناء الجانب النظري للبحث:** هناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وحوكمة الشركات

منها (Sun & Liu, 2013)، (Khanqah, 2015)، (Soyemi et al., 2021)، في حين تناولت دراسات أخرى علاقة التخصص القطاعي للمدقق مع كفاءة الاستثمار (Bae & Choi, 2012)، (Elaouda & Jarboui, 2017)، (Bae et al., 2017)، وهناك دراسات عديدة تناولت علاقة حوكمة الشركات بكفاءة الاستثمار منها (Chen et al., 2016)، (Bzeouich et al., 2019)، (Ismail, 2020).

**٢-١. التخصص القطاعي للمدقق:** يعد التخصص القطاعي للمدقق أحد الاتجاهات الحديثة في تطوير مهنة التدقيق، وواحد من أبرز مداخل الاستمرارية في سوق التدقيق لمواجهة المنافسة المتزايدة في ظل ظهور العولمة وانفتاح الأسواق، ونظراً لأهمية التخصص القطاعي للمدقق إلا أن هناك صعوبات في تعريف وتحديد المدقق المتخصص قطاعياً، وقد اتبع الباحثون والأكاديميون طرق متعددة لتعريفه، فقد عرف التخصص القطاعي للمدقق بأنه قيام المدقق بالتخصص في أداء عمليات التدقيق لشركات تتبع قطاع صناعي أو خدمي معين، كأن يتولى مدقق أو مجموعة مدققين تدقيق الشركات التي تعمل في مجال الأسمدة وغيرها من الشركات الغذائية أو الصناعات الإلكترونية وهكذا...، مع تأكيد أن لكل قطاع من هذه القطاعات لها خصائص فنية ترتبط بأنشطته وقد تختلف مع القطاعات الأخرى، وبذلك يظهر لنا تصنيف واضح للمدققين حسب القطاعات التي يتولون تدقيق حساباتها (الصغير والمحارفي، ٢٠١٩: ١٧٣-١٧٤). ومن منظور الاستراتيجية يعرف التخصص القطاعي للمدقق أيضاً بأنه استراتيجية تمايز تهدف إلى تزويد مكاتب التدقيق بميزة تنافسية مستدامة مقارنة مع المكاتب غير المتخصصة قطاعياً، واستراتيجية التمايز تسعى فيها المكاتب إلى أن تكون فريدة من نوعها في بعض الأبعاد التي يتم تقييمها على نطاق واسع من قبل العملاء (Hegazy & El-Deeb, 2016: 5).

ويرى الباحثان أن التخصص القطاعي للمدقق يعني امتلاك المدقق قدر كبير من المعرفة المتميزة والخبرة العلمية نتيجة أداء خدمات التدقيق إلى مجموعة من العملاء ذات الأنشطة المتماثلة بما يساعد ذلك على تفهم طبيعة المخاطر والممارسات المحاسبية في تلك الأنشطة بشكل أفضل مقارنة بنظيره غير المتخصص قطاعياً وتقديم خدمات ذات جودة عالية لكافة الأطراف الخاضعة للتدقيق وبالشكل الذي ينال ثقتهم.

**٢-٢. آليات حوكمة الشركات:** يمكن توضيح آليات حوكمة الشركات كما يلي:

**أ. استقلالية مجلس الإدارة:** تعد استقلالية أعضاء مجلس الإدارة من أهم الخصائص التي تدعم قيام مجلس الإدارة بمهام الاشراف والرقابة، ومن ثم الحد من قدرة المديرين على التصرف بما يخدم مصالحهم الخاصة على حساب الملاك والأطراف الأخرى (عمران، ٢٠١٥: ٤٥)، ويمثل أحد الأدوار الرئيسية لمجلس الإدارة مراقبة أنشطة المديرين نيابة عن المالكين من خلال الاستعانة بمديرين خارجيين، نظراً لأنهم يتعرضون لضغوط أقل من المساهمين والمديرين مقارنةً بالمديرين الداخليين وعادة ما يكون لديهم خبرة أكبر. ووفقاً لنظرية الوكالة فإن زيادة المديرين المستقلين يساهم في تخفيف تكاليف الوكالة وتحسين جودة مراقبة مجلس الإدارة (Miras-Rodríguez et al., 2019: 6).

**ب. حجم مجلس الإدارة:** يعبر حجم مجلس الإدارة عن عدد الأعضاء المنتخبين من الهيئة العامة، إذ نص قانون حوكمة الشركات العراقي لعام ١٩٩٧ على أن حجم مجلس الإدارة يتكون من خمسة أعضاء كحد أدنى وتسعة أعضاء كحد أقصى ومتوسط عدد الأعضاء بموجب هذا القانون سبعة أعضاء (Mahmood et al., 2018: 2290)، وفيما يتعلق بالحجم المناسب لمجلس الإدارة

وفاعلية الدور الرقابي، فقد أكد (Jensen, 1993) ان المجالس الأصغر حجماً تكون أكثر فاعلية، إذ تميل المجالس الأكبر حجماً إلى مشاكل التنسيق وصعوبة اتخاذ القرارات (Al-Matari et al., 2012: 20)، اما وجهة النظر الأخرى فتري أن الحجم الكبير لمجلس الإدارة يؤدي إلى التنوع في الخبرات والمهارات بين أعضاء المجلس وهذا بدوره ينعكس ايجابيا في اتخاذ قراراتهم (Latif et al., 2014: 86).

**ج. تركيز الملكية (كبار الملاك):** يمكن تعريف كبار الملاك بأنهم: "المساهمون الذين يمتلكون 5% فأكثر من أسهم الشركة المصدرة" (Thomsen et al., 2006: 248)، وعادة ما يتم تقسيم هياكل الملكية في الشركات إلى نوعين هما: الملكية المركزة التي تكون الملكية أو السيطرة مركزة في عدد قليل من الأفراد والمديرين التنفيذيين وغيرها، وتدار الشركة من قبل هذه الفئات وتسيطر عليها أو تؤثر فيها بقوة، ويطلق عليها نظام سيطرة الداخلين والملكية المشتتة والتي تكون في عدد كبير من حملة الأسهم مع ممتلكات قليلة وعدد قليل من حملة الأسهم الكبار (إن وجد)، وينتج عنه ضعف في مراقبة القرارات الإدارية وصعوبة أولئك المالكين في تنسيق مجهوداتهم، ويطلق عليه نظام سيطرة الخارجيين (جاسم وعبدالله، ٢٠١٩: ٨٨-٨٩).

**د. الملكية المؤسسية:** يقصد بالملكية المؤسسية مقدار ما تملكه المؤسسات او الهيئات من اسهم الشركة مثل: المصارف، شركات التأمين، الصناديق المشتركة والاستثمار (Makni, 2012: 4)، ويعرف المستثمر المؤسسي بأنه وسيط مالي يقوم بتجميع الأموال من الأطراف التي لديها مدخرات وتوجيهها إلى المنشآت التي تحتاج إلى تمويل من خلال امتلاك أسهم في العديد من الشركات (الحنوي، ٢٠١٩: ٧٦)، وقد جادل (Pound, 1988) ثلاثة فروض نظرية لتأثير الملكية المؤسسية على الأداء، الأول هو فرض الرقابة الكفاء إذ أن المؤسسات لديها خبراء يستطيعون رقابة المديرين وبتكلفة منخفضة بالمقارنة مع المستثمرين الآخرين الصغار. أما الفرض الثاني فهو تضارب المصالح ووفقا له يتوقع Pound أن يجبر المؤسسات المالكة على التصويت لصالح الإدارة حتى لا تخسر تلك المؤسسات علاقات العمل المربحة مع تلك الشركة، وأخيرا الفرض الثالث وهو فرض التحالف الاستراتيجي ووفقا له يكون هناك مصالح متبادلة بين ملاك المؤسسات والمديرين (السمادوني، ٢٠٢٠: ٨٥).

**٢-٣. مفهوم كفاءة الاستثمار:** تضمن الفكر المحاسبي بعض الجهود التي استهدفت تعريف كفاءة الاستثمار، فقد عرفها بصبوص بأنها مدى قدرة الاستثمارات على توليد الأرباح من خلال الاستثمار على أساس التوازن السليم بين العوائد والمخاطر ومراعاة القوانين والقواعد التي تحكم عملية إدارة المخاطر، والافصاح والشفافية، ودرجة السيولة، وتحقيق تطلعات المستثمرين والدائنين وأصحاب المصلحة الآخرين (بصبوص، ٢٠١٩: ١٤).

بينما عرفها آخرون بأنها قيام الشركات باستغلال كافة الفرص الاستثمارية التي يمكن ان توفر تدفقات نقدية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (NPV)، وذلك بافتراض عدم وجود احتكاكات في السوق مثل مشاكل الاختيار المعاكسة وتكاليف الوكالة (Biddle et al., 2009: 3). ويقصد بكفاءة الاستثمار بانها المستوى الأمثل للاستثمار والذي يعني استثمار الشركة حتى تتساوى المنفعة الحدية للاستثمارات الجديدة مع التكلفة الحدية لها من خلال تبني كافة الفرص ذات صافي القيمة الحالية الموجبة مع إعادة الفائض من النقدية الى مزودي راس المال وبما يحقق زيادة قيمة المساهمين في ظل عدم وجود تضارب بين الوكالات (Amberger et al., 2019: 10).

وعرف الباحثان كفاءة الاستثمار بانها مدى قدرة الشركة على التخصيص الأمثل للموارد من خلال استغلال كافة الفرص الاستثمارية التي يكون صافي القيمة الحالية للمشروع الاستثماري موجبة وتجنب كافة الفرص الاستثمارية التي يكون صافي القيمة الحالية للمشروع الاستثماري سالبة 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.

٢-٤. **التخصص القطاعي للمدقق وآليات حوكمة الشركات:** يعد التخصص القطاعي للمدقق من أكثر العوامل تأثيراً في تفعيل آليات الحوكمة، ويتم ذلك من خلال مجموعة من الآليات أهمها ما يلي:

أ. **استقلالية مجلس الإدارة:** لخصت دراسة (Sun & Liu, 2013) إلى أن إدارة الأرباح ترتبط بشكل سلبي باستقلالية مجالس الإدارة في الشركات التي يتم تدقيقها من قبل مدققين متخصصين قطاعياً أكثر من الشركات التي تم تدقيقها من قبل المدققون غير المتخصصين، بما يتفق مع فكرة أن هناك علاقة تكاملية بين التخصص القطاعي للمدققين وحوكمة مجلس الإدارة، كما توصلت الدراسة إلى وجود تأثير تفاعلي إيجابي بين التخصص القطاعي للمدقق وإدارة مجلس الإدارة على جودة التقارير المالية، بشكل عام فإن النتائج تشير إلى أن مجالس الإدارات عالية الجودة تكون أكثر فاعلية في تقييد إدارة الأرباح عند تعيين مدققين متخصصين قطاعياً، وفي السياق نفسه أوضحت دراسة (Khanqah, 2015) إلى أن التخصص القطاعي للمدقق يمكن أن يكون مكملاً وليس بديلاً لاستقلالية المجلس في تحسين جودة المحاسبة أي ان هناك تفاعلاً بين التخصص للمدقق واستقلالية مجلس الإدارة، فضلاً عن وجود ارتباط إيجابياً بين التخصص القطاعي ومجلس الإدارة إذ يتطلب مجلس الإدارة ذات الحوكمة العالية عمليات تدقيق عالية الجودة، ومن الممكن أيضاً وجود علاقة بديلة بين التخصص القطاعي للمدقق وحوكمة مجلس الإدارة. كما اشارت دراسة (Sun & Liu, 2011) بان هناك علاقة إيجابية بين التخصص القطاعي للمدقق ومجلس الإدارة، على أساس أن المدقق المتخصص قطاعياً يمكن أن يقدم خدمات تدقيق ذات جودة عالية للعملاء، وأن المدقق المتخصص قطاعياً يمكن أن يساعد المديرين في الإشراف على عملية إعداد التقارير المالية بشكل أكثر فعالية لحماية رأس مالهم وتقليل تعرضهم لمخاطر التقاضي. وبالتالي، فان هذا يدفع مجلس الإدارة لتوظيف مدققين متخصصين نتيجة لمعرفةهم الكبيرة الخاصة بالقطاع. وقد توصلت دراسة (عبد اللطيف، ٢٠٢٠) ان هناك علاقة معنوية طردية بين آليات حوكمة الشركات المتمثلة باستقلالية مجلس الإدارة مع التخصص القطاعي للمدقق، كما ان تأثير التخصص القطاعي للمدقق في الحد من إدارة الأرباح يزداد بشكل كبير عند توسيط آليات حوكمة الشركات، وذلك بالتطبيق على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٨.

ب. **حجم مجلس الإدارة:** ذهبت دراسة (Karaibrahimoglu, 2013) الى معرفة العلاقة بين آليات حوكمة الشركات واختيار المدقق، وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة والتخصص القطاعي للمدقق، اذ ان الشركات التي لديها مجالس إدارة أكبر تطلب المزيد من المدققين المتخصصين في القطاع، وقد يكون هذا سبب مشاكل التنسيق والاتصال المحتملة بين أعضاء مجلس الإدارة، مما يقلل من فعالية المجلس في الإشراف على التقارير المالية. وأشارت دراسة (Soyemi et al., 2021) الى وجود علاقة إيجابية بين التخصص القطاعي وحجم مجلس

الإدارة من خلال تناول عينة من ٣٥ شركة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة النيجيرية، بينما توصلت دراسة (Mauricia, 2017: 31) الى وجود علاقة سلبية بين التخصص للمدقق وحجم مجلس الإدارة، مما يشير إلى أن الشركات التي لديها عدد كبير من أعضاء مجلس إدارة تكون أقل عرضة لتعيين مدققين متخصصين في القطاع وذلك بالتطبيق على عينة من شركات مدرجة في الولايات المتحدة الأمريكية.

توصلت دراسة (عبد اللطيف، ٢٠٢٠: ١٢١) بان هناك علاقة معنوية طردية بين اليات حوكمة الشركات منها حجم مجلس الإدارة مع التخصص القطاعي للمدقق، كما توصلت أيضا ان تأثير التخصص القطاعي للمدقق في الحد من إدارة الأرباح يزداد بشكل كبير عند تسيط حوكمة الشركات.

**ج. تركيز الملكية:** قد توجد علاقة تكاملية بين التخصص القطاعي للمدقق الخارجي وتركيز الملكية نتيجة للتفاعل بين المساهمين الكبار والمدققين الخارجيين، إذ يحظى كبار المساهمين وخاصة المستثمرين المؤسسيين المشاركين لجنة التدقيق، بفرص للاجتماع بانتظام مع المدققين الخارجيين لمناقشة عملية التدقيق، واستراتيجية الشركة والأداء التشغيلي، وأنظمة الرقابة الداخلية، بالإضافة إلى ذلك، قد تنشأ علاقة بديلة بين التخصص القطاعي للمدقق وتركيز الملكية، وعندما يكون لدى المساهمين الكبار أكثر نفوذاً على إدارة الشركة، فقد يسعون وراء مصالحهم الخاصة ويستغلون اقلية المساهمين، لذلك يجب أن يتدخل دور المدققين الخارجيين لحماية كافة اصحاب المصالح (Ismail, 2020: 13-14)، بينما اشارة دراسة اخرى بان التخصص القطاعي للمدقق باعتباره احد مؤشرات جودة التدقيق إذ لا يتأثر بمستوى تركيز الملكية (Amin et al., 2017).

**د. الملكية المؤسسية:** يرى (Velury et al., 2003: 45) بان المستثمرون المؤسسون يفضلون الاستثمار في الشركات التي يتم تدقيقها من قبل مدققين متخصصين قطاعياً مقارنة مع المدققين غير المتخصصين وذلك من خلال الأبحاث التي تم اجرائها في الأسواق المالية الأمريكية، وقد يساعد تأثير أصحاب المؤسسات في إدارة وتحسين الاستخدام الفعال لموارد الشركة.

كما توصلت دراسة كل من (Almutairi, 2013)، (Soyemi et al., 2021) الى وجود علاقة إيجابية بين التخصص القطاعي والملكية المؤسسية، بينما أشارت دراسة (Makni et al., 2012) الى وجود علاقة سلبية بين التخصص القطاعي والمستثمرين المؤسسيين وذلك على عينة من الشركات المدرجة في البورصة التونسية، وقدمت الدراسة مجموعة من المبررات إذ يتميز سوق راس المال التونسي بغموض المعلومات وهيمنة المستثمرين وعدم التركيز على جودة التدقيق، كذلك توصلت دراسة (Azibi et al., 2017) الى وجود علاقة سلبية بين التخصص القطاعي والملكية المؤسسية وذلك من خلال دراسة عينة من ١٤٠ شركة مدرجة في البورصة الفرنسية. اما في البحرين، وتشير دراسة (Khasharmeh & Joseph, 2017) إلى عدم وجود علاقة بين الملكية المؤسسية وإمكانية اختيار مدققين متخصصين قطاعياً من قبل الشركات لأن غالبية الشركات في الدولة هي شركات عائلية.

بناءً على ما سبق يرى الباحثان بان هناك تباين في نتائج الدراسات السابقة التي تناولت علاقة او دور التخصص القطاعي للمدقق في دعم حوكمة الشركات ويعود ذلك الى مجموعة من المبررات منها مجتمع البحث والعينة المختارة فضلا عن الفترة التي تغطيها والأسلوب المستخدم في هذا البحث.

٢-٥. دور التخصص القطاعي للمدقق في تحسين كفاءة الاستثمار: أوضحت دراسة (Elaouda & Jarboui, 2017) الى أن جودة المعلومات المحاسبية تقلل من الإفراط في الاستثمار، بينما يقلل التخصص القطاعي للمدقق من النقص في الاستثمار، وهناك تأثير إيجابي لجودة المعلومات المحاسبية على كفاءة الاستثمار في الشركات التي يكون مدقق حساباتها متخصصاً في القطاع، مما يبرز الدور البديل لجودة المعلومات المحاسبية وتخصص المدقق في تقليل عدم تماثل المعلومات ومراقبة سلوك المديرين بطريقة تحد من تقييد المصادر بشكل كبير، كما إشارة أن الشركات التي يتم تدقيقها من قبل مدقق متخصص مؤهل ترسل معلومات تنبؤيه عن التدفقات النقدية المستقبلية بشكل أكثر مصداقية من تلك التي تم تدقيقها من قبل مدقق غير متخصص، وان زيادة مستوى المراقبة من خلال الاستعانة بمكاتب التدقيق المتخصصة قطاعياً يمثل آلية رئيسية للحد من مشاكل المخاطر الاخلاقية وأنشطة بناء الإمبراطوريات.

أشارت دراسة (Bae & choi, 2012) بأن إحدى الفوائد المهمة من توظيف المدققين المتخصصين في قطاع معين تحسين كفاءة الاستثمار في الشركة، إذ يوفر المدققون تأكيد معقول للتقارير المالية وان كفاءة الاستثمار في الشركات العميلة والتي تتعامل مع مدققين متخصصين قطاعياً تكون كفاءتها أعلى بكثير مقارنة بالتعامل مع المدققين غير المتخصصين، علاوة على ذلك، يجد المدققين المتخصصين في القطاع كلاً من الزيادة او النقص بالاستثمار، على الرغم من أنهم يحدون بشكل أكبر من مشكلة النقص مقارنة بالإفراط في الاستثمار.

اختبرت دراسة (Boubaker et al., 2018) أثر جودة التدقيق المقاسة بالتخصص القطاعي للمدقق وحجم مكتب التدقيق على كفاءة الاستثمار في الشركات الفرنسية وأثر جودة التقارير المالية تلك العلاقة، وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي يتم تدقيقها بواسطة المدققين المتخصصين ومكاتب التدقيق كبيرة الحجم تستثمر بكفاءة مرتفعة إذ يقل الاستثمار الأكثر والأقل من اللازم، وأن هذه العلاقة مستقلة عن جودة التقارير المالية، مما يشير إلى أن المدققين يقدمون خدمات ذات قيمة مضافة تؤثر على مديري الشركات عند اتخاذ القرارات الاستثمارية بغض النظر عن مستوى جودة المعلومات المحاسبية.

وفي أمريكا، تناولت دراسة (Bae et al., 2017) أثر تخصص المدقق وحجم مكتب التدقيق على كفاءة الاستثمار وجودة التقارير المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك ارتباط سلبي بين التخصص القطاعي للمدقق وحجم مكتب التدقيق وبين مستويات الاستثمار غير الطبيعية، كما أوضحت نتائج الدراسة أن تأثير المدقق في زيادة كفاءة الاستثمار كان أكبر من تأثير المدقق في زيادة جودة التقارير المالية، كما أن العلاقة بين خصائص مكتب التدقيق وكفاءة الاستثمار كانت أكثر وضوحاً في الشركات صغيرة الحجم ذات الموارد المعلوماتية المحدودة والشركات التي تعمل في الصناعات شديدة المنافسة.

بناءً على الدراسات السابقة يرى الباحثان بان المعرفة الكبيرة في القطاع من قبل المدقق تمكنه من اكتشاف التحريفات الجوهرية في القوائم المالية مما ينعكس على زيادة جودة التدقيق والحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين بما يساهم في تحسين كفاءة الاستثمار في الشركات.

٢-٦. علاقة حوكمة الشركات في كفاءة الاستثمار: ان وجود حوكمة شركات رشيدة يمكن ان تزيد من المستوى الأمثل للاستثمار من خلال الحد من تصرفات المديرين لحسابهم الخاص والقدرة على



التحكم في الفرص الاستثمارية المتاحة (Billett et al., 2011: 643). ويمكن عرض بعض آليات الحوكمة التي يمكن ان تزيد من كفاءة الاستثمار كما يأتي:

أ. **استقلالية مجلس الإدارة:** توصلت دراسة (Bzeouich et al., 2019) أن استقلالية مجلس الإدارة ترتبط بشكل إيجابي بكفاءة الاستثمار، وتوصلت أيضا ان خصائص مجلس الإدارة تساهم في تقليل ممارسات إدارة الأرباح وتؤثر بشكل إيجابي على قرارات الاستثمار وتخصيص الأمثل للموارد، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الفرنسية.

وتشير دراسة (Lu & Wang, 2015: 28) بالتطبيق على عينة من الشركات الامريكية الكبرى خلال الفترة 1999-2009، بان استقلالية مجلس الإدارة تؤثر على قرارات الاستثمار في الشركة من خلال التخفيف من مشكلتين بارزتين في وكالة المساهمين والمديرين من ناحية، عندما يتوفر التدفق النقدي الحر، يميل المديرين المهتمين بمصالحهم إلى الإفراط في الاستثمار من خلال الموجودات المادية للحصول على مزايا خاصة، ومن ناحية أخرى، يميل المديرين إلى خفض استثمارات البحث والتطوير المحفوفة بالمخاطر لحماية ثروتهم وحياتهم المهنية وسمعتهم، على الرغم من أن هذه الاستثمارات قد تكون مشاريع صافي قيمتها الحالية موجبة، وتوصلت الدراسة بان استقلالية مجلس الإدارة يرتبط بشكل سلبي مع زيادة الاستثمار ويرتبط بشكل إيجابي بالنقص في الاستثمار في البحث والتطوير.

وفي الصين، توصلت دراسة (Cai, 2013) الى عدم وجود دليل بأن استقلالية مجلس الإدارة والتي يتم قياسها بنسبة أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين في مجلس الإدارة أو الفصل بين أدوار رئيس مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي بان لها ارتباط سلبي بالإفراط في الاستثمار. بينما اشارت دراسة (Nor & Salin, 2017) بان استقلالية مجلس الإدارة لا تؤدي الى تحقيق المستوى الأمثل للاستثمار، وأن آليات حوكمة الشركات القوية تساهم بشكل إيجابي في أداء الشركة من خلال التخفيف من مستويات الاستثمار المحتملة غير الفعالة من خلال الإفراط او النقص في الاستثمار.

ب. **حجم مجلس الإدارة:** يمكن توضيح علاقة آلية حجم مجلس الإدارة بكفاءة الاستثمار بناءً على العديد من الدراسات السابقة منها دراسة (Nor & Salin, 2017) والتي تناولت تأثير آليات حوكمة الشركات بما في ذلك حجم مجلس الإدارة على مستوى كفاءة الاستثمار، وقد توصلت الدراسة بأن حجم مجلس الإدارة فقط هو الذي يمكن أن يؤثر على مستوى كفاءة الاستثمار في الشركة، وقد اكدت الدراسة على دور حوكمة الشركات في تعزيز أداء الشركة، ولا سيما دور حجم مجلس الإدارة في حماية مصالح المساهمين.

اشارت دراسة (Chen et al., 2016) بان حجم مجلس الإدارة الاكبر يحد من الإفراط في الاستثمار في الشركات التي تعاني من مشكلة الإفراط في الاستثمار، وذلك من خلال دراسة تمت على عينة من الشركات الصينية المدرجة في البورصة خلال الفترة 2001-2004. وبالتطبيق على عينة من الشركات الهندية، فقد توصلت دراسة (Suman & Singh, 2020)، بان هناك علاقة إيجابية بين حجم مجلس الإدارة والنقص في الاستثمار، ولخصت الدراسة بانه كلما زاد حجم مجلس الإدارة يزداد مشكلة الوكالة وبناء الإمبراطوريات، فضلا عن صعوبة الاتصال والتنسيق واتخاذ القرارات بين اعضاء مجلس الإدارة.

كما ذهبت دراسة (Andreou et al., 2014) الى معرفة العلاقة بين حوكمة الشركات مع كلاً من (١) قرارات الإدارة المالية مثل إدارة الأرباح والاستثمار دون المستوى الأمثل، (٢) أداء

الشركات، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات البحرية المدرجة في الولايات المتحدة خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٠، وتوصلت الدراسة أن حوكمة الشركات في الشركات البحرية مرتبطة بقرارات الإدارة المالية مثل إدارة الأرباح والاستثمار دون المستوى الأمثل وأداء الشركة، وان حجم مجلس الإدارة يرتبط سلبًا بالإفراط في الاستثمار، في حين أن وجود التزام لحوكمة الشركات يرتبط بشكل إيجابي بالنقص في الاستثمار، وتوصلت أيضًا إلى أن حجم الأكبر لمجلس الإدارة الكبير يساهم في تعظيم قيمة الشركات.

**ج. تركيز الملكية:** اختبرت دراسة (Azhar et al., 2019) تأثير هيكل الملكية وحوكمة الشركات على كفاءة الاستثمار، وقد توصلت الدراسة بان زيادة تركيز الملكية يؤدي الى انخفاض كفاءة الاستثمار، وان زيادة تركيز الملكية يصبح اكثر ضررا في كفاءة الاستثمار وقد يؤدي ذلك الى عدم تماثل المعلومات، إذ يتمتع المساهمين الكبار في الملكية بمزايا خاصة والسيطرة على حقوق المساهمين الأقلية وخاصة في الدول الاسيوية بسبب ضعف القوانين الخاصة بحماية المستثمرين، وقد يعتمد المساهمين المسيطرين على التمويل الداخلي بدلا من التمويل الخارجي مما يؤدي الى زيادة القيود المالية على حساب المساهمين الأقلية.

واختبرت دراسة (Wang et al., 2021) الى تحليل أثر تركيز الملكية على كفاءة الاستثمار لشركات الطاقة الصينية بناءً على الصدمة المتمثلة في تخفيف قيود نسبة المساهمة للمستثمرين المؤسسيين الأجانب المؤهلين، إذ توصلت الدراسة أن تركيز الملكية يحسن بشكل كبير من كفاءة استثمار شركات الطاقة في الصين، وان تركيز الملكية يؤثر على كفاءة الاستثمار من خلال من منظورين الأول تكاليف الوكالة والثاني تحسين بيئة المعلومات. ويلعب تركيز الملكية دورًا مهمًا في تحسين كفاءة الاستثمار عندما تكون سلطة اتخاذ القرار لامركزية وخاصة عندما تكون البيئة الخارجية معقدة. وفي الصين أيضًا، هدفت دراسة (Chen et al., 2017) أثر آليات الحوكمة الداخلية والخارجية على كفاءة الاستثمار بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في البورصة الصينية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠١٢، وقد بينت نتائج الدراسة بان كفاءة الاستثمار تزداد مع انخفاض تركيز الملكية وهذا التأثير السلبي أكثر وضوحًا في الشركات المملوكة للدولة منه في الشركات الخاصة بسبب انخفاض تركيز الملكية في الشركات الخاصة كما ان الشركات المدرجة في البورصة الصينية تخضع لسيطرة الحكومة. وفي المانيا، توصلت دراسة (Andres, 2011) على عينة مؤلفة من (٢٦٤) شركة خلال الفترة من ١٩٩٧ حتى ٢٠٠٤، بان زيادة تركيز الملكية تؤدي الى انخفاض كفاءة الاستثمار.

**د. الملكية المؤسسية:** اوضحت دراسة (Rashed et al., 2018) علاقة الملكية المؤسسية وكفاءة الاستثمار، وقدمت الدراسة دليلا بان الملكية المؤسسية لها تأثير سلبي على كفاءة الاستثمار. كما تلعب الملكية المؤسسية دورًا مهمًا في تقليل مشاكل الوكالة الناتجة عن الصراع بين المديرين والمساهمين، وتقليل عدم تماثل المعلومات وتسهيل مراقبة قرارات الاستثمار.

أكدت دراسة (Alvarez et al., 2018) على الدور الاستراتيجي الذي يلعبه المستثمرون المؤسسون في ديناميكيات الاستثمار في الشركات، وان فاعلية الدور الرقابي للملكية المؤسسية يعتمد على الملكية التي يحتفظ بها المؤسسون على المدى الطويل وهذا يؤدي بدوره الى تحسين المستوى الأمثل للاستثمار، وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة غير خطية بين الملكية المؤسسية وكفاءة الاستثمار، وذلك بالتطبيق على عينة تغطي (١٦) سوقا من أكبر الأسواق النشطة في كل من شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية وجنوب إفريقيا.

هدفت دراسة (Yin, 2018) الى معرفة تأثير أنواع الملكية المؤسسية في تحسين كفاءة الاستثمار، وقد اشارت الدراسة بان الملكية المؤسسية تزيد من كفاءة الاستثمار، إذ يلعب الدور الرقابي للمؤسسين في الحد من مشاكل الإفراط في الاستثمار خاصة إذا كان لدى الشركات احتياطات نقدية أكبر وتدفقات نقدية حرة، اما دور الملكية المؤسسية فأنها تساهم في تقليل مشاكل النقص في الاستثمار من خلال الحد من التأثير الإداري للمديرين.

اختبرت دراسة (Ferreira & Matos, 2008) تحديد ما إذا كانت هناك علاقة بين الملكية المؤسسية وكفاءة الاستثمار بالإضافة إلى فحص دور الملكية المؤسسية وذلك بالتطبيق على عينة من (٢٧) دولة من جميع أنحاء العالم بما فيها الشركات الأمريكية وغير الأمريكية، توصلت الدراسة الى وجود علاقة سلبية بين الملكية المؤسسية وكفاءة الاستثمار بما يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة، بمعنى أن الشركات التي تتمتع بملكية مؤسسية مستقلة تحد من الإفراط في الاستثمار، وان الشركات ذات الملكية الأعلى من قبل المؤسسات الأجنبية والمستقلة (على عكس المؤسسات الأخرى) لديها تقييمات أعلى للشركات، وأداء تشغيلي أفضل، ونفقات رأسمالية أقل وأكثر تحرراً من التأثير الإداري. وبحثت دراسة (Cao et al., 2020) في تأثير المؤسسات الاستثمارية على كفاءة استثمار، وقد توصلت الدراسة أن الملكية المؤسسية تعمل بشكل عام على تحسين كفاءة استثمار الشركة. وبالنظر الى استقلالية الملكية المؤسسية، اظهرت الدراسة بان المالك المؤسسي المقاوم للضغط يزيد من كفاءة استثمار الشركة من خلال التخفيف من الإفراط او النقص في الاستثمار، وان المستثمرين في المؤسسات المقاومة للضغط والذين لديهم حصص أعلى هم أكثر استقراراً إذ يميلون إلى الاحتفاظ بالأسهم لفترة أطول وبالتالي يكون لديهم تأثير أكثر كثافة على كفاءة الاستثمار.

**٢-٧. العلاقة بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار بتوسيط حوكمة الشركات: وبعد** تناول تأثير كل من التخصص القطاعي للمدقق وحوكمة الشركات منفردا على كفاءة الاستثمار، سيتم تناول الدور الوسيط بين التخصص القطاعي وحوكمة الشركات على كفاءة الاستثمار، للتحقق فيما إذا كان تأثير التخصص القطاعي على كفاءة الاستثمار يتزايد أم يتناقص بوجود حوكمة الشركات، إذ تناولت دراسة (Ashhoob, 2016) أثر جودة التقارير المالية، والملكية الأجنبية، وتكرار اجتماعات لجنة التدقيق، والتخصص القطاعي للمدقق على كفاءة الاستثمار. بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٣، وقد أوضحت نتائج الدراسة بان اجتماعات لجنة التدقيق الملكية الأجنبية لها تأثير إيجابي كبير على كفاءة الاستثمار، بينما التخصص القطاعي وجودة التقارير المالية لها تأثير سلبي ولكن لم يظهر بشكل كبير على كفاءة الاستثمار، وان جودة التقارير المالية لها تأثير سلبي كبير على كفاءة الاستثمار.

أوضحت دراسة (Ismail, 2020) التأثير التفاعلي بين التخصص القطاعي للمدقق وتركز الملكية على كفاءة الاستثمار بالتطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية، توصلت الدراسة الى وجود علاقة جوهرية بين التخصص القطاعي وكفاءة الاستثمار وبالتحديد مع مشكلة الاستثمار الأقل من اللازم، وعدم وجود علاقة جوهرية بين تركيز الملكية وكفاءة الاستثمار سواء بالنقص او الإفراط في الاستثمار، وأخيرا توصلت الدراسة الى عدم وجود تأثير تفاعلي للتخصص القطاعي للمدقق على العلاقة بين تركيز الملكية وكفاءة الاستثمار وقد ظهر هذا التأثير مع مشكلة النقص مقارنة بالإفراط في الاستثمار.

وبحثت دراسة (Khanqah, 2015) الى معرفة فيما إذا كانت استقلالية مجلس الإدارة أكثر فاعلية أو أقل في تقييد مشاكل الاستثمار في الشركات التي يتم تدقيقها من قبل المدققين المتخصصين قطاعياً أو أقل منه في حالة الشركات التي يتم تدقيقها بواسطة غير المتخصصين، إذ توصلت الدراسة أن استقلالية مجلس الإدارة تكون أكثر فاعلية في تقييد مشاكل الاستثمار الأكثر والاقل من اللازم في الشركات التي يتم تدقيقها من قبل المتخصصين قطاعياً مقارنة مع الشركات التي يتم تدقيقها من قبل غير المتخصصين، وأشارت الدراسة الى وجود تأثير تفاعل إيجابي بين التخصص للمدقق واستقلالية مجلس الإدارة على كفاءة الاستثمار، وأن مجلس الإدارة ذات الجودة تكون أكثر فاعلية من خلال تعيين مدققين متخصصين في القطاع، بما يتفق مع فكرة أن هناك علاقة بين التخصص القطاع للمدقق واستقلالية مجلس الإدارة.

وأشارت دراسة (Soliman, 2020) بأن الإدارة التي لديها آليات جيدة لحوكمة الشركات تتمتع بأجواء مناسبة لإعداد تقارير مالية شفافة، مما يساعد على تعزيز دور المدقق وتحسين جودة التدقيق، مما يزيد من ثقة المستثمرين في قرارات الإدارة وتقليل الضغط على الإدارة وتحسين كفاءة قرارات الاستثمار، كما توفر آليات حوكمة الشركات الجيدة للإدارة مناخاً جيداً لاتخاذ قرارات الاستثمار الصحيحة، كما أن وجود آليات حوكمة جيدة يزيد من جودة التدقيق، مما يساعد الإدارة في الحصول على بيئة جيدة لاتخاذ قرارات الاستثمار بكفاءة أعلى، أو بعبارة أخرى، هناك تأثير هام وإيجابي للتكامل بين حوكمة الشركات وجودة التدقيق على كفاءة الاستثمار.

ويلاحظ مما سبق بان هناك أواصر ارتباط عميقة بين كلٍ من التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار وحوكمة الشركات والمتمثلة في آلياتها الأربع وهي (استقلالية وحجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية، الملكية المؤسسية)

٣. **تصميم البحث:** يتضمن هذا الجزء، مجتمع البحث، طريقة قياس المتغيرات، تحليل النتائج الإحصائية، وأخيراً، اختبار الفرضيات التي قام عليها البحث.

٣-١. **اختيار عينة البحث وجمع المعلومات:** تم تحديد عينة البحث بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والمنشور تقاريرها على الموقع الإلكتروني لهيئة الأوراق المالية، وللفترة الممتدة من ٢٠١١ لغاية ٢٠١٩، والاستعانة بمكاتب التدقيق المتخصصة قطاعياً والتي دُفقت حسابات تلك الشركات عينة البحث، وكان معيار اختيار العينة على أساس انتظام التقارير المالية خلال الفترة المشمولة بالبحث، إذ أسفر تطبيق المعيار عن قبول (١٢) شركة منها (٦) مصارف و(٦) صناعية.

٣-٢. **متغيرات البحث:** يتضمن البحث ثلاث انواع من المتغيرات، يمكن توضيحها كما يلي:  
 أ. **المتغير المستقل: التخصص القطاعي للمدقق:** يمكن قياس التخصص القطاعي للمدقق من خلال النسبة المئوية للنقاط (الحصة) المستخدمة لتدقيق القوائم المالية لقطاع معين في سنة ما الى اجمالي القطاعات الاخرى التي تم تدقيقها من قبل المدقق الخارجي في نفس السنة، بالاتفاق مع دراسة (Ismail et al., 2019)، هذا ويمكن حساب التخصص القطاعي للمدقق بالشكل الآتي:

$$\text{التخصص القطاعي للمدقق} = \frac{\text{إيرادات مكتب التدقيق عن تدقيق قطاع معين في سنة ما}}{\text{إجمالي إيرادات مكتب التدقيق في نفس السنة}} \times 100\%$$

ب. المتغير الوسيط: حوكمة الشركات: يمكن قياس حوكمة الشركات من خلال آلياتها والمتمثلة بـ (استقلالية مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، تركيز الملكية، الملكية المؤسسية). وقد اعتمد الباحثان في تحديد هذه المتغيرات على الدراسات السابقة، والجدول التالي يوضح كيفية قياس هذه المتغيرات والدراسات المعتمدة في قياسها.

الجدول (١): قياس آليات حوكمة الشركات

الدراسات المتفق معها	القياس	آليات حوكمة الشركات
(Mahmood et al., 2018)	نسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة	استقلالية مجلس الإدارة
(Bzeouich et al., 2019)	عدد أعضاء مجلس الإدارة	حجم مجلس الإدارة
(Suman & Singh, 2020) (Soliman, 2020)	نسبة أسهم الملاك الذين يمتلكون أكثر من ٥٪ من الأسهم المصدرة الى إجمالي الأسهم المتداولة.	تركز الملكية
(الرقبيات، ٢٠١٨)	الأسهم المملوكة للمؤسسات – غير الأفراد-نسبة الى العدد الكلي للأسهم المتداولة.	الملكية المؤسسية

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان

ج. المتغير التابع: كفاءة الاستثمار: يمكن قياس كفاءة الاستثمار باستخدام نموذج يتنبأ بالاستثمار كدالة لفرص النمو (مقاسة بنمو المبيعات)، إذ يعد كل من نقص الاستثمار (الانحرافات السلبية عن الاستثمار المتوقع) والافراط في الاستثمار (الانحرافات الإيجابية عن الاستثمار المتوقع) والتي يشير كلاً منها الى عدم كفاءة الاستثمار، وبالتالي تحدث كفاءة الاستثمار عندما لا يكون هناك افراط او نقص عن الاستثمار المتوقع، ونستخدم الفوائد كمؤشر محدد للانحرافات عن الاستثمار المتوقع. وسيتم قياس كفاءة الاستثمار بالقيمة المطلقة لبقايا نموذج الاستثمار مضروباً في (-١)، وبالاتفاق مع دراسة (Biddle et al., 2009)، هذا يمكن توضيح نموذج كفاءة الاستثمار كما يأتي:

$$Investi, t = \beta_0 + \beta_1 Sales Growth_{i, t-1} + \epsilon_{i,t}$$

اذ ان:

$Investi, t$  = الاستثمار هو صافي الزيادة في الموجودات الملموسة وغير الملموسة للشركة (i) للسنة (t) مقسوماً على إجمالي الموجودات في السنة السابقة.

$Growth_{i, t-1}$  = معدل نمو الإيرادات السنوية للشركة (i) في نهاية العام السابق t-1 [مبيعات العام الحالي - مبيعات العام السابق] / مبيعات السنة السابقة].

$E_{i,t}$  = الخطأ المعياري لنموذج الاستثمار للشركة (i) خلال السنة الحالية t

٣-٣. تحليل النتائج واختبار الفرضيات: يتم في هذا الجزء من البحث عرض نتائج البحث بعد تفرغ البيانات المجمعة من التقارير المالية السنوية ومكاتب التدقيق لعينة البحث في البرنامج الاحصائي (SPSS Ver. 23).

٣-٣-١. وصف المتغيرات: يعرض الجدول (٢) قيم المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية، لمتغيرات البحث الثلاثة التي تم الحصول عليها من التحليل الاحصائي للبيانات.

الجدول (٢): نتائج التحليل الوصفي

المتغيرات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	اعلى قيمة	اقل قيمة
التابع	الاستثمار	٠,١١٦	٢,٩٤٩	٠,٤٤٦	٠,٥٤٠-
	نمو المبيعات	٠,٢٨٢	١,٩٩١	٠,٩٧٦	٠,٨١٠-
	كفاءة الاستثمار	٠,٠٨٩	١,٥٤٠-	٠,٠٠١-	٠,٥٨٥-
المستقل	التخصص القطاعي للمدقق	٠,١٨٦	٠,٨٣١	٠,٦٢٥	٠,٠٠٢
	استقلالية المجلس	٠,١١٥	٠,٢١٢	٠,٧٧	٠,١١
الوسيط	حجم المجلس	٦,٨٣٣	١,٤١٧	٩,٠٠	٥,٠٠
	تركز الملكية	١,٢٣٥	٤,٦٩٧	٣٠,٨٤	٠,٠١
	الملكية المؤسسية	٠,٢١٦	٠,١٦٥	٠,٧٦١	٠,٠١

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول (٢) النتائج الآتية:

أ. يشير الوسط الحسابي للاستثمار لانخفاض مستوى الاستثمار بنسبة لا تتجاوز ٣,٩% من اجمالي الموجودات. في حين يلاحظ ان الوسط الحسابي لنمو المبيعات بان هناك نمو إيجابي على مستوى العينة الا ان هذا النمو ظهر بصيغة متباينة وفق بيانات مشتتة لأجمالي المشاهدات بدلالة الانحراف المعياري ومعامل الاختلاف المرتفع. اما كفاءة الاستثمار فيشير الوسط الحسابي والذي بلغ نسبته (٠,٠٥٨-) وهذا يدل على انخفاض كفاءة الاستثمار. اما الوسط الحسابي للتخصص القطاعي للمدقق والبالغ نسبته (٠,٢٢٤) فيعطي مؤشر بان نسبة (٢٢,٤%) من الشركات قد خضعت للتدقيق من قبل مدققين متخصصين قطاعيا وهي نسبة ليست كبيرة للغاية ولا تعطي موضوعية عالية لتقرير المدقق ولصحة التقارير المالية.

ب. اما الانحراف المعياري للاستثمار والذي يبلغ (٠,١١٦) يدل على ان الانحراف عن الوسط الحسابي كان منخفضا الا ان هناك تفاوت في مستوى الاستثمار بين المشاهدات بدلالة معامل الاختلاف المرتفع والبالغ نسبته (٢,٩٤٩)، وقد وصلت اعلى قيمة خلال الفترة هي (٠,٤٤٦) واقل قيمة تم تسجيلها كانت نسبته (٠,٥٤٠-)، اما نمو المبيعات فقد بلغ الانحراف المعياري له (٠,٢٨٢) وهذا يدل على الانخفاض عن الوسط الحسابي وارتفاع معامل الاختلاف والبالغ نسبته (١,٩٩١) والذي يشير الى عدم وجود اتساق في اغلب المشاهدات وقد وصلت اعلى نسبة لنمو المبيعات خلال الفترة (٠,٩٦٧) في حين بلغت اقل نسبة بمقدار (٠,٨١٠-). اما الانحراف المعياري لكفاءة الاستثمار عن الوسط الحسابي والبالغ قيمته (٠,٠٨٩) فقد كان منخفضا فضلا عن عدم وجود تشتت او تباين بين الشركات عينة البحث بدلالة معامل الاختلاف والبالغ نسبته (١,٥٤٠-)، واعلى قيمة وصلت اليه كفاءة الاستثمار (٠,٠٠١-) بينما اقل قيمة كانت بنسبة (٠,٥٨٥-). واما التخصص القطاعي للمدقق فقد ظهر بصيغة متباينة وفق بيانات مشتتة لأجمالي المشاهدات بدلالة الارتفاع في كل من الانحراف المعياري والبالغ قيمته (٠,١٨٦) ومعامل الاختلاف والذي بلغت نسبته (٠,٨٣١) وقد وصل اعلى مستوى للتخصص القطاعي للمدقق لأجمالي المشاهدات ما نسبته (٠,٦٢٥) بينما اقل مستوى كان بنسبة (٠,٠٠٢).

ج. وفيما يتعلق باليات حوكمة الشركات فقد تراوحت الأوساط الحسابية بين (٠,٢١٦-٦,٨٣٣) وقد بلغ الوسط الحسابي لاستقلالية مجلس الإدارة ما نسبته (٠,٥٤٥) وهذا يدل على ان مجلس الإدارة يتمتع بالاستقلالية بنسبة ٥٤% الا ان هذه الاستقلالية ظهرت متباينة على مستوى عينة البحث بدلالة الانحراف المعياري المرتفع والبالغ نسبته (٠,١١٥) والارتفاع في معامل الاختلاف والبالغ نسبته (٠,٢١٢) وهذا يعني عدم وجود اتساق لاستقلالية المجلس في اغلب المشاهدات وقد وصل اعلى مستوى للاستقلالية خلال الفترة (٠,٧٧) بينما اقل مستوى ظهر بنسبة (٠,١١). وهذا يتفق مع دراسة (Mahmood et al., 2018) والتي اشارت الى ان زيادة عدد الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة يعمل كآلية حوكمة فعالة.

د. بلغ الوسط الحسابي لآلية حجم مجلس الادرة بنسبة (٦,٨٣٣) وهذا يشر الى ان اغلب الشركات عينة البحث قد تجاوزت ست أعضاء وهو عدد يفى بمتطلبات الحوكمة الجيدة التي تتعلق في تحديد عدد أعضاء مجلس الإدارة، ويشير الانحراف عن الوسط الحسابي والبالغ قيمته (١,٤١٧) الى ان التباين بين الشركات كان مرتفعا هذا فضلا عن الارتفاع في معامل الاختلاف على مستوى عينة البحث والذي بلغ بنسبة (٠,٢٠٧)، وقد ظهر أكبر عدد وصل اليه أعضاء مجلس الإدارة (٩) بينما اقل عدد كان (٥) وهذا يدل على الفجوة في حجم المجلس لعينة البحث.

ه. بلغ متوسط نسبة تركيز الملكية لعينة البحث ما نسبته (١,٢٣٥) وهذا مؤشر بان الشركات لديها ارتفاع في نسبة الأسهم التي يمتلكها أصحاب الأسهم الكبار والتي لا تقل نسبة الأسهم المملوكة عن ٥% من راس المال المصدر، ويشير التباين والتشتت بين المشاهدات عينة البحث الى الارتفاع وذلك بدلالة كل من والانحراف المعياري البالغ نسبته (٤,٦٩٧) ومعامل الاختلاف البالغ (٣,٨٠٤) وهي قيمة كبيرة جدا تدل على تفاوت مستويات تركيز الملكية في اغلب المشاهدات واعلى مستوى تم تسجيله بلغت (٣٠,٨٤) في حين اقل نسبة تم تسجيلها كانت (٠,٠١) وهذا يدل على الفجوة الكبيرة في الانخفاض في تركيز الملكية لعينة البحث.

و. بلغ نسبة الوسط الحسابي للملكية المؤسسية ما نسبته (٠,٢١٦) وهذا يدل على انخفاض نسبة الاستحواذ في الأسهم المملوكة من قبل المؤسسات في الشركات المصرفية والصناعية، كما ان هناك ارتفاع في كل من الانحراف المعياري والذي وصلت نسبته (٠,١٦٤) ومعامل الاختلاف الذي وصلت نسبته (٠,٧٦١)، وهذا يدل على وجود اختلاف ما بين الشركات عينة البحث لمتغير الملكية المؤسسية وقد كان اعلى مستوى للملكية المؤسسية بنسبة (٠,٨١) بينما اقل مستوى كان بنسبة (٠,٠١).

٣-٣-٢. اختبار الفرضيات: ويتم تناول هذه الفرضية كما يلي:

**فرضية البحث:** يزداد تأثير التخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار عند توسيط آليات حوكمة الشركات الأربع.

تم استخدام البرنامج الإحصائي (AMOS: Ver. 22) لقياس هذه التأثيرات المباشرة وغير المباشرة بين التخصص اقطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار بتوسط آليات حوكمة الشركات، وللتعرف على مستوى معنوية العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين تلك المتغيرات تم استخدام طريقة الأرجحية العظمى (Maximum Likelihood)، وقد ثبتت معنوية النموذج كما يتضح في الجدول الآتي:

الجدول (٣): مؤشرات معنوية نموذج علاقات التأثير المباشرة للتخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار

المؤشر	القيمة المعيارية	القيمة المحسوبة
معنوية كا <sup>2</sup> (p. value)	> ٠,٠٥	٠,٠٠٠
مؤشر جودة المطابقة (GFI)	< ٠,٩٠	١,٠٠٠
الجذر التربيعي لمتوسط البواقي (RMR)	> ٠,٠٦	٠,٠٠٠
مؤشر المطابقة المقارن (CFI)	< ٠,٩٥	١,٠٠٠

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (AMOS).  
يتبين من الجدول (٣) أعلاه، انخفاض في قيمة كلاً من (كا<sup>2</sup> والجذر التربيعي لمتوسط مربع البواقي والتي بلغت صفر)، مما يدل على ارتفاع قوة ومعنوية النموذج، كما أظهرت النتائج ارتفاعاً في قيمة مؤشر جودة المطابقة عن الحد الأدنى (٠,٩٠)، حيث بلغت (١)، وتشير النتائج أيضاً إلى ارتفاع قيمة مؤشر المطابقة المقارن عن الحد الأدنى (٠,٩٥)، حيث بلغت (١)، مما يدل على أن المؤشرات جاءت أعلى من المعايير المحددة، وهذا يؤكد على ارتفاع جودة النموذج .  
وفيما يلي عرض لنتائج التحليل الإحصائي لاختبار هذه الفرضية، وفقاً للنموذج المقترح لعلاقات التأثير المباشر وغير المباشر بين التخصص القطاعي للمدقق وكفاءة الاستثمار، والجدول (٤) يوضح نتائج هذه العلاقات عند توسيط آليات حوكمة الشركات.  
الجدول (٤): نتائج تحليل التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والكلية للتخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار عند توسيط آليات الحوكمة

المتغيرات	القيمة معامل المسار المباشر	القيمة معامل المسار غير المباشر	قيمة معامل المسار الكلي			
				المستقل	الوسيط	التابع
التخصص القطاعي للمدقق	** ٠,٠٣٣	** ٠,٠٥٩	** ٠,٠٩٢	حجم المجلس	كفاءة الاستثمار	
				استقلالية المجلس		
				تركز الملكية		
				الملكية المؤسسية		

\*\* : وتعني أن الارتباط دال معنوياً عند (٠,٠١).

المصدر: الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (AMOS).  
ويتضح من الجدول (٤) أعلاه، زيادة التأثير المعنوي للتخصص القطاعي للمدقق في كفاءة الاستثمار عند توسيط آليات الحوكمة الأربعة، حيث بلغت قيمة الزيادة (٠,٠٣٣)، وهي قيمة التأثير غير المباشرة مما يعطي نتيجة عن قبول صحة فرضية البحث. بمعنى يزداد تأثير التخصص القطاعي للمدقق بمقدار (٠,٠٣٣) عند توسيط آليات الحوكمة الأربعة. ويمكن من صياغة المعادلة التالية والتي يتم خلالها استخراج التأثير غير المباشر كما يلي:

التأثير الكلي - التأثير المباشر = التأثير غير المباشر، أي (٠,٠٩٢ - ٠,٠٥٩ = ٠,٠٣٣)

الاستنتاجات والتوصيات: توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات والتوصيات أهمها ما يلي:  
اولاً. الاستنتاجات:

١. وجود اتفاق نسبي بين الباحثين والكتاب والمنظمات المهنية على أهمية وضرورة التخصص القطاعي في مجال التدقيق كنتيجة للفوائد المتحققة منه وبسبب التطورات وتعقد وازدياد حجم الاعمال والانشطة وتنوع المعالجات المحاسبية باختلاف القطاعات غالباً.



٢. تعد حوكمة الشركات وآلياتها من الموضوعات التي تهتم العديد من الباحثين والمنظمات المهنية الدولية في فروع عديدة من المعرفة، وخاصة دورها في الحد من الازمات المالية في الشركات في البيئة العراقية لما لها من دور في ترشيد عملية إدارة ومراقبة الشركات، فضلا عن دور الحوكمة في جذب الاستثمارات ودعم الاقتصاد المحلي طويل الاجل والقدرة التنافسية.
٣. أظهرت نتائج البحث التطبيقية خلال الفترة الممتدة (٢٠١١-٢٠١٩) ان جميع الشركات عينة البحث لديها مستوى منخفض من المدققين الخارجيين الذين يتميزون بالتخصص القطاعي، وقد يرجع ذلك الى عدم إدراك تلك الشركات لأهمية التخصص القطاعي للمدقق.
٤. على الرغم من أهمية الاستثمار في الشركات في البيئة العراقية فقد ظهر النتائج انخفاض في مستوى الاستثمار، بينما كان هناك ارتفاع في نمو المبيعات على مستوى العينة، اما كفاءة الاستثمار فقد ظهرت بقيمة سالبية في كل من الشركات عينة البحث وهذا يعني عدم استغلال الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة.
٥. بالنسبة لآليات حوكمة الشركات فان النتائج تشير الى ان جميع الشركات عينة البحث لديها حجم مجلس إدارة يزيد عن ست أعضاء وهذا عدد يفي بمتطلبات حوكمة الشركات الجيدة، وكذلك ان اغلب الشركات لديها مستوى متوسط لأعضاء مجلس الإدارة المستقلين ولها نسبة تركيز عالية من كبار المساهمين الذين يمتلكون نسبة ٥% او أكثر من راس مال الشركة، فضلا عن انخفاض نسبة الأسهم التي تمتلكها المؤسسات-غير الافراد-في تلك الشركات.
٦. يزداد تأثير المدقق المتخصص قطاعياً في كفاءة الاستثمار عند توسيط حوكمة اليات الشركات.

#### ثانياً. التوصيات:

١. ضرورة تأكيد الهيئات التشريعية والتنظيمية لمهنة التدقيق في العراق ومنها مجلس مهنة مراقبة الحسابات على مكاتب التدقيق بوجود مستوى مقبول من التخصص في قطاع معين.
٢. ضرورة اهتمام الشركات المصرفية والصناعية في البيئة العراقية بصورة أكبر في تطبيق آليات حوكمة الشركات وبشكل أكثر فاعلية، نظراً لدور هذه الآليات في تعزيز الدور الرقابي والاشرافي على إدارة تلك القطاعات لينعكس ذلك في أدائها ككل.
٣. تشجيع مكاتب التدقيق العراقية بالتخصص القطاعي لما لذلك من أهمية، إذ يزيد من قدرة شركة التدقيق على التعرف على مشاكل القطاع ويمكنها من التخطيط الجيد لعملية التدقيق الذي يساهم في القدرة على اكتشاف الاخطاء والتحريفات الجوهرية في القوائم المالية، وبالتالي تقديم خدمات تدقيق ذات كفاءة عالية.
٤. تطوير وتفعيل القوانين التي تحمي المساهمين وعلى وجه الخصوص الأقلية من حملة الأسهم نتيجة للأضرار التي قد تلحق بهم من إدارة الشركات لتوفير الحماية لاستثماراتهم وزيادة قدرة الجمهور على اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

#### المصادر

##### اولاً. المصادر العربية:

##### أ. الرسائل والأطاريح:

١. الرقيبات، عبير محمد قاسم، (٢٠١٨)، أثر هيكل الملكية على الأداء في الشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية: دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة اليرموك، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الأردن.

٢. السمدوني، حماده فتح الله محمد، (٢٠٢٠)، أثر هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على مستوي الإفصاح الاختياري عن المخاطر غير المالية - مع دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، مصر.

٣. عبد اللطيف، محمد ناظم، (٢٠٢٠)، تأثير التخصيص القطاعي للمدقق في دعم آليات حوكمة الشركات وانعكاسه في الحد من إدارة الأرباح "بحث تطبيقي على عينة مختارة من شركات "المصارف" المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة مقدمة للحصول على شهادة المحاسب القانونية غير منشورة، المعهد العربي للمحاسبين القانونيين، العراق.

#### ب.الدوريات:

١. بصيوص، أحمد يسين عبد الرزاق، (٢٠١٩)، أثر معايير بازل على كفاءة الاستثمار بالبنوك التجارية المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، العدد ٧، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، مصر.

٢. الحناوي، السيد محمود، (٢٠١٩)، أثر هيكل الملكية علي جودة التقارير المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، مصر.

٣. الصغير، محمد السيد محمد، المحارفي، عبد الرحمن بن أحمد، (٢٠١٩)، دور التخصيص القطاعي لمراجع الحسابات الخارجي في تفعيل تطبيق إجراءات حوكمة الشركات في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، المجلة العلمية لجامعة الملك فيصل/العلوم الإنسانية والإدارية، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك فيصل الأحساء، المملكة العربية السعودية

٤. جاسم، مثنى روكان، عبد الله، بشرى نجم، تأثير حوكمة الشركات في الحد من ممارسات إدارة الأرباح، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ١٥، العدد ٤٧، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.

٥. عمران، صلاح محمد، (٢٠١٥)، حوكمة الشركات ومشكلات الوكالة (حالة الإفصاح عن معلومات إدارة المخاطر): دراسة تحليلية ميدانية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد ٥٩، كلية التجارة، جامعة أسيوط، مصر.

#### ثانياً. المصادر الأجنبية:

#### A. First.Dissertation & Thesis:

1. Mauricia, C., (2017), The effect of audit quality on variable management compensation, MSc Accountancy & Control, variant Accountancy, Amsterdam Business School, Faculty of Economics and Business, University of Amsterdam.
2. Yin, C., (2018), Institutional investors: their incentives for monitoring companies and the effect on corporate governance (Doctoral dissertation, University of Reading).

#### B. Second. Periodicals:

1. Al-Matari, Y. A., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H., (2012), Corporate governance and performance of Saudi Arabia listed companies. British Journal of Arts and Social Sciences, 9 (1), 1-30.
2. Almutairi, A. R., (2013), The impact of institutional ownership and corporate debt on audit quality. Journal of Economic and Administrative Sciences, Vol. 29 No. 2.

3. Alvarez, R., Jara, M., & Pombo, C., (2018), Do institutional blockholders influence corporate investment? Evidence from emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 53, 38-64.
4. Alzeaideen, K. A., & Al, S. Z., (2018), The effect of ownership structure and corporate debt on audit quality: Evidence from Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(3), 51.
5. Amin, A., Suhardjanto, D., & Agustiningsih, S. W., (2017), Board-auditor interaction and earnings management: The model of company with concentrated ownership. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 6 (3), 217.
6. Andreou, P. C., Louca, C., & Panayides, P. M., (2014), Corporate governance, financial management decisions and firm performance: Evidence from the maritime industry. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 63, 59-78.
7. Andres, C., (2011), Family ownership, financing constraints and investment decisions. *Applied Financial Economics*, 21(22), 1641-1659.
8. Ashhoob, A. A., (2016), Effect of the Quality of Financial Statements, Foreign Ownership, Frequency of Audit Committee Meetings, and Specialty Industrial Efficiency Investment of Auditors. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(4).
9. Azhar, A. B., Abbas, N., Waheed, A., & Malik, Q. A., (2019), The Impact of Ownership Structure and Corporate Governance on Investment Efficiency: An Empirical Study from Pakistan Stock Exchange (PSX). *Pakistan Administrative Review*, 3 (2), 84-98.
10. Azibi, J., Azibi, H., & Tondeur, H., (2017), Institutional activism, auditor's choice and earning management after the Enron collapse: Evidence from France. *International Business Research*, 10(2), 154-168.
11. Bae, G. S., Choi, S. U., Dhaliwal, D. S., & Lamoreaux, P. T., (2017), Auditors and client investment efficiency. *The Accounting Review*, 92(2), 19-40.
12. Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009), How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting & Economics*, Review, Retrieved on: 10 May 2016, from: <http://ssrn.com/abstract=1146536>.
13. Billett, M. T., Garfinkel, J. A., & Jiang, Y., (2011), The influence of governance on investment: Evidence from a hazard model. *Journal of Financial Economics*, 102(3), 643-670.
14. Boubaker, S., Houcine, A., Ftiti, Z., & Masri, H., (2018), Does audit quality affect firms' investment efficiency?. *Journal of the Operational Research Society*, 69(10), 1688-1699.
15. Bzeouich, B., Lakhal, F., & Dammak, N., (2019), Earnings management and corporate investment efficiency: does the board of directors matter?. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Vol. 17 No. 4.
16. Cai, J. F., (2013), Does corporate governance reduce the overinvestment of free cash flow? Empirical evidence from China. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 2(3), 97-126.

17. Cao, Y., Dong, Y., Lu, Y., & Ma, D., (2020), Does institutional ownership improve firm investment efficiency?. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(12), 2772-2792.
18. Chen, N., Sung, H. C., & Yang, J., (2017), Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms. *Pacific Accounting Review*, Volume 29 Issue 3.
19. Chen, X., Sun, Y., & Xu, X., (2016), Free cash flow, over-investment and corporate governance in China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 37, 81-103.
20. Cunha, V., & Lima Rodrigues, L., (2018), Determinants of Structure of Corporate Governance Disclosure in Portugal. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 20 (3).
21. Elaoud, Assawer, Jarboui, Anis, (2017), Auditor specialization, accounting information quality and investment efficiency, *Research in International Business and Finance*, 42 616–629.
22. Ferreira, M. A., & Matos, P., (2008), The colors of investors' money: The role of institutional investors around the world. *Journal of Financial economics*, 88(3), 499-533.
23. Hegazy M. & El-Deeb M., (2016), The Impact of Auditor Industry Specialization on the Retention and Growth of Audit Clients and Growth, *Accounting though Journal Ain-Shams University, Faculty of Commerce*. Volume, (1).
24. Ismail, S. A., Mahmood, S. M., & Hussein, A. I., (2019), The impact of the agency costs on the going concern under the auditor industry specialization: An empirical study on private banks in Iraq. *Revista Aus*, 26(3), 55-63.
25. Ismail, M, A. A., (2020), The Interaction Effect of Auditor Industry Specialization and Ownership Concentration on Investment Efficiency: Evidence from Egyptian Stock Exchange. *Alexandria Journal of Accounting Research*, 4(3), 1-45.
26. Karaibrahimoglu, Y. Z., (2013), Is corporate governance a determinant of auditor choice? Evidence from Turkey. *Age Academic Review*, 13(2), 273-284.
27. Khanqah, Vahid Taghizadeh, (2015), The Interaction Effect of Auditor Industry Specialization and board independence on Investment Efficiency. *Iranian journal of business and economics*. Volume, 2, I ssue, 1,. Department of Accounting, Tabriz branch, Islamic Azad University, Tabriz, Iran.
28. Khasharmeh, H., & Joseph, N. (2017). Does ownership structure affect audit quality: Evidence from Bahrain? *Global Journal of Accounting, Economics and Finance*, 4(3), 92-100.
29. Latif, B., Sabir, H. M., Saleem, S., & Ali, A., (2014), The effects of corporate governance on firm financial performance: A study of family and non-family owned firms in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(17), 75-89.
30. Lu, J., & Wang, W., (2015), Board independence and corporate investments. *Review of Financial Economics*, 24, 52-64.
31. Mahmood, S. M., Hussein, A. I., & Hussein, S. S., (2018), The impact of IFRS adoption on the relationship between corporate governance and agency costs. *Opción*, 34(86), 2279-2297.

32. Makni, I., Kolsi, M. C., & Affes, H., (2012), The impact of corporate governance mechanisms on audit quality: Evidence from Tunisia. *IUP Journal of Corporate Governance*, 11(3), 48-70.
33. Minutti-Meza, M., (2013), Does auditor industry specialization improve audit quality?. *Journal of Accounting Research*, 51(4), 779-817.
34. Miras-Rodríguez, M. D. M., Martínez-Martínez, D., & Escobar-Pérez, B., (2019), Which corporate governance mechanisms drive CSR disclosure practices in emerging countries? *Sustainability*, 11(1), 61.
35. Nor, N. H. M., Nawawi, A., & Salin, A. S. A. P., (2017), The influence of board independence, board size and managerial ownership on firm investment efficiency. *Pertanika Journal of Social Science and Humanities*, 25(3), 1039-1058.
36. Rashed, A., Abd El-Rahman, E., Isamil, E., & Abd El-Samea, D., (2018), Ownership Structure and Investment Efficiency: Evidence from Egypt. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4), 1-22.
37. Soliman, W. S. M. K., (2020), Investigating the effect of corporate governance on audit quality and its impact on investment efficiency. *Investment Management & Financial Innovations*, 17(3), 175.
38. Soyemi, K., Afolabi, O. V., & Obigbemi, I. F., (2021), External audit quality and clients' corporate governance mechanisms in Nigeria: Any nexus?. *Journal of Research in Emerging Markets*, 3(2), 44-59.
39. Suman, S., & Singh, S., (2020), Corporate governance mechanisms and corporate investments: evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Volume 70 Issue 3.
40. Sun, J., & Liu, G., (2011), Industry specialist auditors, outsider directors, and financial analysts. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(4), 367-382.
41. Sun, J., & Liu, G., (2013), Auditor industry specialization, board governance, and earnings management, *Managerial Auditing Journal*, 28 (1), 45-64.
42. Thomsen, S., Pedersen, T., & Kvist, H. K., (2006), Blockholder ownership: Effects on firm value in market and control-based governance systems. *Journal of Corporate finance*, 12 (2), 246-269.
43. Velury, U., Reisch, J. T., & O'Reilly, D. M., (2003), Institutional ownership and the selection of industry specialist auditors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 21(1), 35-48.
44. Wang, J., Wang, H., & Wang, D., (2021), Equity concentration and investment efficiency of energy companies in China: Evidence based on the shock of deregulation of QFIIs. *Energy Economics*, 93, 105032.

### **C. Thirdly Others:**

1. Amberger, H., Markle, K. S., & Samuel, D. M., (2019), Repatriation taxes, internal agency conflicts, and subsidiary-level investment efficiency, Electronic copy available at: <https://ssrn.com/abstract=3138823>.
2. Bae, Gil S, Choi, Seung Uk, (2012), Do Industry Specialist Auditors Improve Investment Efficiency? Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2145191>.