

كفاءة السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية

لتحقيق الاستدامة المالية

دراسة حالة في شركة آسياسيل للاتصالات

أ.م.د. خاتم نوري كاكه حمه العطار

جامعة السليمانية / كلية الإدارة والاقتصاد

جامعة جيهان - السليمانية / كلية العلوم المالية والمصرفية

Khanm.kakahama@univsul.edu.iq

ISSN 2709-6475 DOI: <https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2023.5.5.21>

تأريخ النشر ٢٠٢٣/١١/٣٠

تأريخ قبول النشر ٢٠٢٣/٧/٢٢

تأريخ استلام البحث ٢٠٢٣/٧/٥

المستخلص

تعد الاستدامة المالية من أبرز الموضوعات التي تهتم الإدارة المالية كجزء من الأعمال اليومية عن طريق إدارة عملياتها بفعالية لتلبية مطالب وتوقعات المساهمين فيها وأصحاب المصلحة لغرض بقائها في سوق العمل على المدى الطويل ولزيادة قيمتها الحقيقية عبر تحسين القدرة التنافسية لها وزيادة أرباحها وتسريع خدماتها للمواكبة التطورات، إلا أن قطاع الاتصالات العراقية لم تتمكن من مواكبة التطورات الهائلة التي شهدتها ساحة العمل بسبب بطء شبكة الاتصالات وعدم تطورها. لذا هدفت الدراسة بشكل رئيسي إلى بيان إمكانية استخدام السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية للحصول على الإيرادات من أجل استدامة الشركات لمدى الطويل. ولتحقيق هذا الغرض تم تطبيق الدراسة على مدراء و موظفي شركة آسياسيل للاتصالات. واعتمدت الباحثة في تجميع البيانات على استمارة الاستبيان تم إعدادها خصيصاً لهذا الغرض ووزعت (60) استمارة استبيان على مدراء و موظفي شركة آسياسيل للاتصالات واستخدم النهج الاحصائي للتحليل استناداً على برنامج (SPSS V24) لوصف مستويات توفر المتغيرات الدراسة من خلال متوسط الأوزان الانحراف المعياري، إلى جانب ذلك تم استخدام برنامج (Smart PLS 3)، وأهم الاستنتاجات التي تم الوصول إليها قدرة شركة في الاستجابة إلى تطلعات المجتمع تجاهها، إذ تعد من الشركات المستدامة ذوي مكسب إضافي يعزز من مصداقيتها وشرعيتها الذي سيسهم في تعزيز سمعتها وخفض المخاطر وتقديم خدمات سريعة وجذب مستثمرين جدد نتيجة اعتمادها على الحسابات الذهنية لقيم النتائج المالية عند تقييم الاستثمار. وأهم المقترحات التي جاءت بها الدراسة هي الاستفادة من القدرات والخبرات الطويلة التي يتمتع بها المستثمرون المتمرسون، وذلك عن طريق استثماراتهم والاستفادة من هذه الخبرات لتحقيق الاستدامة المالية.

الكلمات المفتاحية: الاستدامة المالية، جودة المعلومات المالية، السلوك المالي للمستثمر، شركة آسياسيل للاتصالات.



مجلة اقتصاديات الأعمال

المجلد (٥) العدد (٥) ٢٠٢٣

الصفحات: ٣٧٣-٣٩٤

(٣٧٣)

The efficiency of the investor's financial behavior based on the quality of financial information to achieve financial sustainability

A case study in Asia Cell Telecom Company

Assist.Prof.Dr. Khanm Noori Kaka Hama AL-Attar

University of Sulaimani / College of Administration and Economics

Cihan University of Sulaimaniya / College of Banking and Finance

Khanm.kakahama@univsul.edu.iq

Abstract

Financial sustainability is one of the most important topics of interest to financial management as part of daily business by effectively managing its operations to meet the demands and expectations of its shareholders and stakeholders for the purpose of its long-term survival in the labor market and to increase its real value by improving its competitiveness, increasing its profits and accelerating its services to keep pace with developments. However, the Iraqi telecommunications sector has not been able to keep up with the huge developments witnessed in the field of work due to the slowness and lack of development of the communications network. Therefore, the study aimed mainly at demonstrating the possibility of using the investor's financial behavior based on the quality of financial information to obtain revenues for the long-term sustainability of companies. To achieve this purpose, the study was applied to a managers and employees of Asia Cell Communications Company. To describe the levels of availability of the study variables through average weights and standard deviation, in addition to that, (Smart PLS 3) program was used, and the most important conclusions reached are the ability of a company to respond to the aspirations of society towards it, as it is considered one of the sustainable companies with an additional gain that enhances its credibility and legitimacy, which will contribute to enhancing its reputation, reducing risks, providing fast services and attracting new investors as a result of its reliance on mental calculations to evaluate financial results when evaluating investment. And the most important proposals that the study came up with is to take advantage of the capabilities and long experience that experienced investors enjoy through their investments and benefit from these experiences to achieve financial sustainability.

Key words: Financial sustainability, Quality of financial information, Investor's financial behavior, Asia Cell Communications Company.

المقدمة:

نظراً للتطورات السريعة التي واجهت الأسواق في الآونة الأخيرة، فقد أصبح الاهتمام العالمي بموضوع الاستدامة المالية بالغ الأهمية وأصبح موضوع الاستدامة من المواضيع المهمة للشركات عموماً وشركة الاتصالات خصوصاً لتقديم الخدمات السريعة على الأجل الطويل، ونتيجة للتغيرات السريعة في بيئة الأعمال العراقية أدت إلى زيادة الحاجة إلى الأموال لاستمراريتها ولمواجهة الشركات تحديات عديدة تستوجب إحداث تغيير في سلوكها بسبب التحيزات السلوكية وعدم إخضاع جميع المعلومات المالية المنشورة في التقارير المالية للشركة لمعايير الإبلاغ المالي والمحاسبي وعلى وجه الخصوص لقطاع الاتصالات. فأنظمة الإدارة تلعب دوراً حاسماً في تعزيز التنمية المالية من الاهتمام بقيم الاستدامة عندما يتعلق الأمر بتعزيز بيئة الأعمال. ويعد امتلاك الشركات لإدارة فنية للوصول إلى النجاح دون تعريض مساهميتها للمخاطر المرتفعة في المستقبل. فالاستدامة المالية هي القدرة على الاستمرار في تحقيق هدف التمويل دون الحاجة إلى الدعم الخارجي، للوصول إلى الاستدامة المالية لمدى طويل يجب تحسين نظام المعلومات المالية التي تعد أهم مخرجاتها المعلومة المالية والتي التي لها دوراً كبيراً في توجيه سلوكيات المتعاملين بها، ويعد هذا السلوك عنصراً هاماً في صنع القرار الاستثماري. وان القرار الاستثماري ليس دائماً خياراً عقلانياً تتخذه الشركة المستثمرة فهي تقوم في أغلب احوال على تحليل جميع العوامل المحيطة بالسوق للوصول إلى الخدمات وتحقيق الأرباح التي تحتاج درجة عالية من الرشد والعقلانية والاعتزان النفسي. وهنا تبرز أهمية دراسة ظاهرة تفسير السلوك الخاص بالمستثمر لدورها البارز في نجاح عملية النمو المالي على المدى الطويل باستناده على جودة المعلومات المالية. وتتناول الدراسة أربعة مباحث رئيسية تتمثل المبحث الأول المتغيرات الفكرية للدراسة والمبحث الثاني منهجية الدراسة، ويتضمن المبحث الثالث الجانب التطبيقي (تقييم نموذج القياس)، وأخيراً المبحث الرابع تتضمن الاستنتاجات والمقترحات.

المبحث الأول: منهجية الدراسة:

أولاً: مشكلة الدراسة:

خلف السلوك المالي غير الرشيد وغير العقلاني سلوكيات شاذة بسبب التحيزات السلوكية في صنع القرار الاستثماري لعدم السيطرة على عدة عوامل كالخوف والطمع نتيجة تغير الحالة النفسية للمستثمر، مما ينتج حالات عدم التوازن بين دوافع المالية والسلوكية، لذا تسعى الشركات على اختلاف طبيعة أعمالها وأنواعها إلى تحقيق الاستدامة المالية وضمانها لأطول مدة ممكنة، وقد أصبحت بذلك الشغل الشاغل للكثير من الشركات حول العالم، ولعل أبرز ما يساعد هذه الشركات على ضمان الاستدامة المالية من خلال تبني الفرص ومواجهة المخاطرة على أساس خطط مستقبلية لتحقيق الأهداف على المدى الطويل وتواجه شركة الاتصالات العراقية مشكلة واقعية تعاني منها الشركات العراقية بصورة عامة وهي عدم مواكبة التطورات الهائلة التي شهدتها ساحة العمل بسبب بطء شبكة الاتصالات في ظل التطور الحاصل من العمل بالأنظمة والأعمال التقليدية في إدارته وفي ضوء التطور الحاصل في قطاع الاتصالات العالمي وجب على الشركات العراقية العمل على تحديث الأنظمة والآليات المعمول بها والانفتاح على العالم الجديد الخارجي، الذي لا بد العمل بموجبه لضمان خدمة الاتصالات التي تتسم بالحدثة والجودة معلومات ذات خصائص نوعية لضمان الاستدامة المالية وهنا تكمن المشكلة الرئيسية للدراسة "هل هناك دور يلعبه كفاءة سلوك

المالي للمستثمر من خلال جودة المعلومات المالية في تحقيق الاستدامة المالية، التي تسعى إليها الشركة من تقديم الخدمات (سرعة شبكات الاتصالات)".

ثانياً: أهمية الدراسة:

يمثل قطاع الاتصالات من أهم القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، لذا الحكم على كفاءة الاستثمار بالصور النمطية واعطائها الاهتمام كبير للاتجاهات التاريخية والحالية للبيانات المالية، يشهد العالم المالي اليوم تطورات واسعة مما يتطلب الأمر إلى إدراك المواقف المعقدة التي تواجه الشركة عند اتخاذ قرار استثماري، والسعي إلى استخدام المعلومات المالية ذات الخصائص النوعية التي تساهم في تطوير الخطط الاستثمارية طويلة الأجل وتحديد الموارد اللازمة في سبيل تحقيق الأهداف المنشودة، وهنا تبرز أهمية دراسة في تفسير السلوك الخاص بالمستثمر لدورها البارز في نجاح عملية النمو المالي على المدى الطويل باستناده على جودة المعلومات المالية، وتعد الاستدامة المالية من المواضيع التي يتطرق إليها الشركات في الوقت الحالي لمواكبة التطورات التكنولوجية نتيجة ترابطه مع التمويل باستخدام عائدات مالية طويلة الأجل مع ضمان التنمية الإيجابية للشركات وتقديم قيمة للعملاء، عندما لا تكون الشركات مستدامة في نهجها ثم لديهم رغبة أعلى لتطوير تحديات مختلفة وبناء المخاطر تجاهها وبقائها في السوق. ومن هنا تأتي أهمية الدراسة لمعرفة مدى تأثير كفاءة السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات التي لها القدرة على إحداث تغيير في نتائج المركز المالي للشركة وتحقيق الاستدامة المالية.

ثالثاً: أهداف الدراسة:

- التسارع في الأحداث وتطور بيئة الأعمال مثل الاستدامة المالية بلورت افكار حديثة تسهم إلى تحقيقها، وقدمت الدراسة مجموعة من الأهداف الآتية:
١. بيان إمكانية استخدام السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية للحصول على الإيرادات من أجل استدامة الشركات لمدى الطويل.
٢. تقديم الخدمات السريعة عن طريق إدارة عملياتها بفعالية لتلبية مطالب وتوقعات المساهمين فيها وأصحاب المصلحة.
٣. تحليل واختبار قوة علاقات التأثير لكفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية المستندة على جودة المعلومات المالية.
٤. إبراز الدور التفاعلي لجودة المعلومات المالية في استمرارية تحسين وتطوير الشركة ومدى توفر الإجراءات المحققة للخصائص النوعية للمعلومات المالية في ظل تطبيق نظم المعلومات المالية من أجل تقديم انصب الخدمات للشركة.

رابعاً: فرضيات الدراسة:

انطلقت الدراسة بعد تحديد مشكلتها وأهميتها وأهدافها من عدة الفرضيات لمعالجة المشكلة الأساسية للدراسة:

الفرضية الأولى:

H0: لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية.

H1: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية.

الفرضية الثانية:

H0: لا تزداد معنوية علاقة الارتباط بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية.

H1: تزداد معنوية علاقة الارتباط بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية.

الفرضية الثالثة:

H0: لا توجد علاقة تأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية.

H1: توجد علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية.

الفرضية الرابعة:

H0: لا تزداد معنوية علاقة التأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية.

H1: تزداد معنوية علاقة التأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية.

خامساً: مجتمع وعينة الدراسة:

حدد مجتمع الدراسة قطاع الاتصالات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وتم اختبار عينة الدراسة في شركة آسياسيل للاتصالات كدراسة حالة. وأقتصر على كافة مدراء والموظفين العاملين في شركة آسياسيل للاتصالات، يعزى اختبار العينة إلى تحقيق متطلبات الدراسة.

سادساً: أدوات الدراسة:

تم الاعتماد في الدراسة على استمارة استبيان والاعتماد عليها كأداة لقياس المتغيرات الدراسة التي أعدت لهذا الغرض وفق مقياس Likert الخماسي ولقد وجهت المدراء وموظفين العاملين في شركة آسياسيل للاتصالات وتم استخدام برنامج (SPSS V24) لوصف مستويات توفر المتغيرات الدراسة من خلال متوسط الأوزان الانحراف المعياري، إلى جانب ذلك تم استخدام برنامج (Smart PLS 3) وهو برنامج قائم بذاته متخصص في تنفيذ نماذج الدراسة.

المبحث الثاني: المتغيرات الفكرية للدراسة (سلوك المالي للمستثمر، جودة المعلومات المالية، الاستدامة المالية):

أولاً: سلوك المستثمر المالي:

تعد تحديد الهدف أساساً للحد من التكاليف التي تتمثل الأولويات الرئيسة لكثير من الشركات في مختلف القطاعات، وتهدف الشركات دائماً الحصول على مؤشر ربحية عالية وأداء مثالي (محمود وعبدالله، ٢٠٢٢). ولتحقيق ذلك لابد من قرار صائب تتخذه الشركة. بما ان عملية صنع القرار هي عملية إدراكية لإجراء الاختيار البديل الأفضل من بين مجموعة كبيرة من البدائل القائمة استناداً إلى المعلومات والموارد المتوفرة لديها. وكما ان تطوير بيئة الأعمال اسهمت إلى ظهور المنافسة، فمن الضروري أن يكون بمقدور الشركة الاختبار وتطوير قدراتها والحدس في اتخاذ قراراتها الاستثمارية (Listyarti & Suryani, 2014). تتأثر الشركة المستثمرة في اتخاذ قراراتها الاستثمارية بسلوكها ومشاعرها وهو سهمه إلى ظهور علم جديد ما تسمى بعلم التمويل السلوكي الذي يعرف بأنه العلم الذي يدمج بين العلوم الثلاثة (الاجتماعية والنفسية والمالية) لمساعدة الشركات (٣٧٧)

المستثمرة على فهم أنفسهم وعلى قدرتهم الاستثمارية السليمة مما يساعد في إيجاد أسواق أكثر كفاءة، فضلاً عن تقديم فهم أكثر واقعية للعديد من الظواهر بسوق الأوراق المالية مثل تذبذب أسعار الأوراق المالية، المضاربة... الخ) (Ahmed,2017). لذا يُعرّف الاستثمار على أنه نشاط استثماري، بينما المستثمر هو شخص أو كيان قانوني لديه المال للاستثمار. الاستثمار هو توظيف الأموال المتوفرة مسبقاً، على أمل أن تجنى بالفوائد في المستقبل (Nguyen,et.al.,2020). عندما يقرر عملية الاستثمار، يجب أن تقابل وضع الخطط أفضل في المستقبل. وبشكل عام تصنف الاستثمارات إلى فئتين: الاستثمار في الموجودات المالية والاستثمار في الموجودات العقارية، وأن سوق رأس المال لديه دور حاسم في عملية الاستثمار لأن المعاملات تزاوّل بين أصحاب رؤوس الأموال والشركات التي تصدر الاستثمار (Sarsour & Sabri,2020). وللسلوك الانساني عموماً دوراً في عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية. إن القرار الاستثماري ليس دائماً خياراً عقلانياً يتخذه المستثمر فهو يقوم على دراسة وتحليل الشركة لجميع العوامل المحيطة في السوق بهدف الوصول إلى تحقيق أهدافها المرجوة، فيما يقابل هذا القرار جانب كبير من عدم الرشد في اتخاذ القرارات الذي يتجلى في كثير من السلوكيات الشاذة للشركة المستثمرة، وهو التيار غير المنطقي للمستثمرين في صنع القرارات (Hirshleifer & Hong Teoh,2003). ونتيجة للاخطاء تنبؤهم للاستثمار على أساس قرارات الآخرين (Scharfstein & Stein,1990) ووجود نوع من التفاعل بين سلوك الشركات وسوق الأوراق المالية والتي تتأثر بعدة عوامل (عاطفية، معرفية، اجتماعية)، وتتجسد تلك التفاعلية في الشركة التاثر بجملة من العوامل المتعلقة بشخصه كيان الشركة وهو ما يعرف بمحددات سلوك المستثمر (العكايشي وعباس، ٢٠٢٠). الشركات التي تقوم بالاستثمارات ليس فقط استخدامها لتقديرات آفاق أدوات الاستثمار، لكن اعتمادها على القرارات تعد من العوامل النفسية التي تحدد الاستثمار. العوامل النفسية تؤثر على قرارات الاستثمار والنتائج ترغب الشركة تحقيقها من خلال الاستثمار باستخدام علم النفس وتُعرف من قبل العلوم المالية بالسلوك الاقتصادي أو المالي (Shefrin,2007). وتشير التمويل السلوكي بأنها دراسة كيفية تأثير الظواهر النفسية على السلوك. كما يجادل الباحثون بأن المستثمرين يميلون إلى التصرف بشكل غير العقلاني في عملية صنع القرار الاستثماري بسبب تأثير العديد من العوامل النفسية (Mittal,2010). وتتأثر قرارات الاستثمار بمجموعة من المتغيرات النفسية للمتخذ القرار التي لها انعكاساتها على أداء الشركة، كتحديد أسعار واتجاهات الأوراق المالية من خلال ميولهم وعواطفهم وتفكيرهم، تتمثل بالنظرية الحديثة والتي تتعارض هذه النظرية مع النظريات التمويل التقليدية التي تنص على اعتمادها على التغيرات السلوكية في اتخاذ أي قرار استثماري لدى الشركة وتسمى هذه النظرية بنظرية التمويل السلوكي (Shefrin,2011). وتمثل السلوك المالي أهم مستوى من مستويات قرارات التمويل الممتلك (Lutsoja,et.al.,2008:1). وأكد (Jahanzeb,2012) "أنه لا يمكن تجاهل الجانب النفسي علي حياة البشر وسلوكهم، وأثره علي قراراتهم الاستثمارية واستدامته في السوق، نتيجة سيطرة مجتمع سوق الأوراق المالية على مجموعة عوامل منها الخوف والطمع، وبغض النظر عن الاعتبارات المنطقية وحسابات السوق فقد تقود عملية المضاربة إلى الربح والشعور السعادة وتحقيق الذات والتمتع بروح المغامرة، أو الخسارة وتغير الحالة النفسية للمستثمر الوصول إلى الخوف والاكتئاب. لنجاح الشركات يفضل التوازن والدمج لدوافعه المالية والسلوكية لتحقيق السلوك الاستثماري الكفوء، التي تمثل عملية صنع القرار من قبل الشركة المستثمرة خطوة رئيسية مستندة على استجابته لدافعة بالاعتماد على العوامل الداخلية والخارجية بغية الوصول إلى الأهداف المنشودة

(المحمودي، ٢٠١٢). وأشار (Kaustia, 2008) و (Chataway, 2020)، يجب الأخذ بالحسبان في عملية صنع القرار الاستثماري الربط بين قرارات التمويل والمتغيرات السلوكية في التنبؤ بالأسهم المستقبلية وما تطرأ عليها تكون غير فعال في الأسواق المستندة على المعلومات المتاحة لديها، والسلوك لا تتأثر بأي تغيرات تواجه هذا المبدأ. فالشركات الصغيرة تتمكن من تحقيق نسبة منخفضة مقارنة السعر مقابل الربح. تحقق عوائد أعلى من الأسهم الأخرى بنفس ظروف الخطر. تتمثل المالية السلوكية في ثلاثة متغيرات أساسية علم النفس الإدراكي لدى سلوك أفراد المستثمرين والعواطف لدى المستثمرين، تفضيلات المستثمرين عدم الوضوح، درجات الخطر المختلفة (Nair & Antony, 2015: 1057).

ثانياً: جودة المعلومات المالية:

المعلومات الكفوءة والفعالة لها تأثير مباشر وسريع في صنع القرارات المالية في الشركات (حمدون وحسن، ٢٠٢٢: ٣٦٧). وتركز الشركة المستثمرة على جودة التقارير المالية في اتخاذها للقرارات الصائبة (IASB, 2006)، (IASB, 2007). أشار (QFR) من أجل تقييم جودة التقارير المالية يجب على الشركة توفير الخصائص النوعية الأربعة في قوائمها المالية لتكون مفيدة للمتخذ القرار، التي تتمثل بـ (الملاءمة والموثوقية، الفهم والمقارنة). من خلال تقييم دقيق لمختلف البيانات المالية وغير المالية التي تحدد أهميتها بالتقارير المالية ويُعرف بالتنشيط النوعي للخصائص المالية (Beest & Boelens, 2009). وأكد IASB أهم عامل يحدد جودة التقارير المالية هي الخصائص النوعية لجودة التقارير المالية (الملاءمة، والتمثيل، وإمكانية الفهم، وإمكانية المقارنة، وإمكانية التحقق، وحسن التوقيت)، مما يسهل عملية التقييم وينتج عنه مستوى جودة المعلومات المالية من أجل تحقيق هذا المستوى، يجب إعداد التقارير المالية وفق متطلبات الخصائص النوعية (Gajevszky, 2015). وفقاً لـ (Kamaruzaman, et.al., 2009) هناك العديد من التوقعات والافتراضات في عملية التحليل، فمن الضروري توفير معلومات ذات الخصائص النوعية كالموثوقة وقابلة للمقارنة والمفهومة بالرغم من وجود الشفافية الكاملة يصعب تحقيقه، يجب التأكيد من دقة البيانات المدرجة في التقارير المالية فمن المهم فحص التقديرات المختلفة للتقرير السنوي من المرجح أن تعكس البيئة الاقتصادي والمالية دون تحيز ويمكن الاعتماد على التقارير المالية إذا كان من الممكن استخدامها لتقييم الظروف أو الأحداث الاقتصادية والمالية الممكن تصورها. يجب أن يكون العرض التقديمي شفافاً بالنسبة للبيان المالي ليتم فهمه، ويقدر المستخدمون الماليون أهمية هذه البيانات إذا كان لديهم القدرة على فهم التفاصيل المالية، وفقاً لـ (IASB)، يجب أن تكون المعلومات المتاحة قابلة للفهم من قبل الجهات المتخذة بتوفر ملف خاص بالمعلومات الخاصة للأنشطة الشركة (Hussin, et.al., 2021). ظهرت في السنوات الأخيرة العديد من الفضائح المالية والاحتيال والتلاعب بالآخص في الشركات التجارية المختلفة. هذه الأنواع من الفضائح المالية هي في الأساس يرتكبها أعضاء مجلس الإدارة أو الرؤساء التنفيذيون الشركات الكبيرة لارتكاب هذه الأنواع من الآثام، لقد استخدموا أنواعاً مختلفة من المعلومات المالية للتلاعب وتقديم معلومات مضللة بفضل هذه الممارسات، أصبحت جودة المعلومات المالية قضية حاسمة. كان هناك العديد من الأحداث المتتالية الفضائح المحاسبية في الفترة ما بين القرن التاسع عشر والعشرين، وفضائح مختلفة شككت في جودة المعلومات (Agrawal & Chadha, 2005). وتم تطويره نظم المعلومات المالية لضمان توفير الجودة العالية للمعلومات المالية من خلال إعداد التقارير المالية بشكل الصحيح التي تكشف

البيانات المالية ذات الصلة والموثوقية وتحقيق معلومات قابلة للمقارنة والمفهومة (IASB,2008). ويتحدد مفهوم جودة المعلومات على مبدأ التحفظ في المعلومات المالية وهي الأسلوب المستخدم لدى الشركات والمعلومة المالية يجب أن تتصف بتوافر الخصائص النوعية في إعداد القوائم المالية التي تمثل أهمية لمتخذ القرار الاستثماري (مغالويوبودراع، ٢٠١٧).

ثالثاً: الاستدامة المالية:

التغيرات السريعة والتوسع الكبير في بيئة الأعمال أسهمت في ازدياد الحاجة إلى امتلاك أنظمة الإدارة المالية التي من شأنها أن تلعب دوراً حاسماً في تعزيز التنمية المالية نحو قيم الاستدامة. وتشكل الاستدامة المالية التحدي الاقتصادي الأهم الذي تواجه الدول النامية ومنها العراق (الجملي والمجبل، ٢٠٢٢: ١٢٩)، يجب استخدام هذه القيم لتعزيز جوانب عديدة مثل مقاومة المناخ، المسؤولية البيئية، وحقوق الإنسان والإدماج الاجتماعي، والنمو المستدام... الخ، وعندما يتعلق الأمر بتعزيز بيئة الأعمال تلعب أنظمة الإدارة المالية دوراً مهماً في تحفيز النمو المالي نحو تحقيق هدف الاستدامة للأجل طويل، ولتعزيز الإشراف البيئي والقدرة على التكيف مع تغير المناخ (AlShamsi,2022:1)، إذ تلعب أنظمة الإدارة المالية دوراً مهماً في تحفيز النمو المالي نحو قيم الاستدامة التي تعتمد على تعزيز من بين جوانب أخرى ويتم التعرف على ممارسات إعداد التقارير المستدامة للشركات كطريقة للإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالحوكمة (الاجتماعية، الأداء، البيئية، لاقتصادية) من قبل الشركات (Hassan,2022:1). من حيث السياق، تعرف الاستدامة حسب قاموس Macquarie بأنها القدرة على "التحمل دون إفساح المجال". أما الاستدامة المالية يمكن تصورها على أنها قدرة كيان أو جهد على تحمل الوقت اقتصادياً ومالياً (Macquarie,1982). ومصطلح الاستدامة تستخدم على نطاق واسع في معظم الشركات، باعتبارها هدفاً أساسياً للإدارة (Wymeersch,2006). من الناحية المنهجية هو كيفية قياس القيمة المستدامة التي تعد "بشكل عام هدف أساسي والبحث العلمي يتعامل مع مفهوم الاستدامة لعدة عقود وهو مصطلح يشير إلى كل من البعد الزمني وبُعد النطاق (Günther,et.al.,2016). والاستدامة في بيئة الأعمال ازداد أهميتها لدى أصحاب المصالح باعتبارها معايير جديدة لتقييم الأعمال (Aras,2020). كما أن استدامة الأعمال والتمويل مترابطان أيضاً كعمل مستدام يسلم عائدات مالية طويلة الأجل مع ضمان التنمية الإيجابية للشركات تقديم قيمة للعملاء، وعندما لا تكون للشركات المستدامة نهجها ثابتاً ولديهم الرغبة عالية لنمو والتطوير والعمل على بقاءها في السوق عليها مواجهة التحديات لمختلف المخاطر المختلفة منها (النظامية وغير النظامية) (Suriyankietkaew,2016). في حين أشار Swarnapali إلى أن استدامة الشركات هي تعظم ثروة المساهمين في الشركة من خلال اغتنام الفرص ومواجهة المخاطر نتيجة العوامل الاقتصادية والاجتماعية والبيئية. لغرض استمرارية الشركة على المدى البعيد، ويجب أن تبني الاستدامة من خلال الشفافية وسمعة والقيمة العالية لعلامتها التجارية، يحقق القدرة التنافسية ويمكنها من المقارنة استناداً إلى المعلومات بين المنافسين من خارج الشركة وتحفز الموظفين من داخل الشركة (Swarnapali,2020:244). يغطي الاستدامة المالية جميع الموضوعات المتعلقة بالاعتبارات المالية بين الأقسام بهدف ضمان بقاء الشركة على المدى الطويل، بما في ذلك مجموعة واسعة من وظائف الإدارة المختلفة مثل المشتريات والإنتاج والخدمات اللوجستية والتسويق، تعد الاستدامة المالية بمثابة أسلوب أساسي لتحكم وتكمل مع قيمة ثروة المساهمين (Gleißner,et.al.,2022:467). الاستدامة المالية

للشركات التي تهدف الأرباح تتعامل فقط مع الأموال للأجل طويل، وكذلك تعد الأمان جزء مهم من الهدف العام للتنمية المستدامة (Brundtland Commission,1987). لتحقيق الاستدامة المالية للشركات يجب ان تملك إدارة الفنية التي تضمن نجاحها المالي دون تعريضها للمخاطر المستقبل ويقصد بالنجاح المالي نجاح كافة الأقسام والوحدات الشركة على المدى الطويل. كما أن الاستدامة المالية للشركة لها القدرة على الحصول على الإيرادات من أجل استدامة الشركات وتحقيق الأهداف المنشودة (León,2001:11). وتعرف الاستدامة المالية للشركات هي قدرة الشركات على إدارة عملياتها بفعالية مع تلبية مطالب وتوقعات العملاء وأصحاب المصالح على مدى فترة زمنية طويلة (Wang,2020). في حين ينظر للمستثمرون الذين يكرهون المخاطر إلى الاستدامة المالية على أنها عامل تحكم حيوي لقيمة المساهم وكشرط ثانوي لقرارات الاستثمار المالي التي تساهم في تقليل الاستدامة من مخاطر إعادة التمويل والإفلاس في سوق رأس المال غير الكامل من قيود التمويل وتكاليف الإعسار، مما يؤدي إلى عوائد فائضة معدلة حسب المخاطر (Gleißne,et.al.,2022: 467).

المبحث الثالث: تقييم نموذج القياس حسب منهجية (SEM-PLS) صدق وثبات أداة الدراسة:

الجدول (1) ملخص نتائج معايير تقييم نماذج القياس

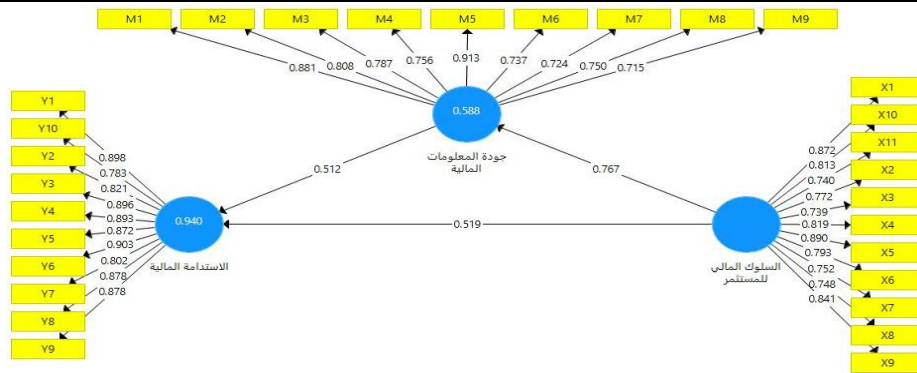
الاستدامة المالية			جودة المعلومات المالية			السلوك المالي للمستثمر		
تقيم المصادقية التقاربية			تقيم المصادقية التقاربية			تقيم المصادقية التقاربية		
التحليلات الخارجية			التحليلات الخارجية			التحليلات الخارجية		
VIF	ملاحظة	(تكون) < 0.7	VIF	ملاحظة	(تكون) < 0.7	VIF	ملاحظة	(تكون) < 0.7
3.912	احتفاظ	0.898	4.774	احتفاظ	0.881	4.606	احتفاظ	0.872
3.784	احتفاظ	0.821	3.375	احتفاظ	0.808	4.143	احتفاظ	0.772
2.176	احتفاظ	0.896	3.688	احتفاظ	0.787	2.934	احتفاظ	0.739
3.932	احتفاظ	0.893	2.893	احتفاظ	0.756	4.006	احتفاظ	0.819
4.166	احتفاظ	0.872	3.95	احتفاظ	0.913	2.353	احتفاظ	0.890
3.068	احتفاظ	0.903	2.867	احتفاظ	0.737	3.451	احتفاظ	0.793
4.081	احتفاظ	0.802	3.605	احتفاظ	0.724	4.092	احتفاظ	0.752
3.795	احتفاظ	0.878	2.369	احتفاظ	0.75	3.646	احتفاظ	0.748
4.727	احتفاظ	0.878	3.989	احتفاظ	0.715	4.038	احتفاظ	0.841
3.903	احتفاظ	0.783				4.646	احتفاظ	0.813
						4.361	احتفاظ	0.740
0.745	AVE > (0.5)		0.621	AVE > (0.5)		0.640	AVE > (0.5)	
0.962	(0.7) < الفاكرو نباخ		0.925	(0.7) < الفاكرو نباخ		0.943	(0.7) < الفاكرو نباخ	
0.863	الجزر التربيعي لـ AVE ل < من الارتباطات المرفقة للمتغيرات latent Variables Correlations LVC		0.788	الجزر التربيعي لـ AVE ل < من الارتباطات المرفقة للمتغيرات latent Variables Correlations LVC		0.800	الجزر التربيعي لـ AVE ل < من الارتباطات المرفقة للمتغيرات latent Variables Correlations LVC	

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة باعتماد مخرجات برنامج (Smart PLS.V3): متوسط التباين المقسّر.

أولاً: تقييم نموذج القياس حسب منهجية (SEM-PLS):

إذ يوضح الجدول (1) قيم الثابت والمصادقية للمتغيرات عينة الدراسة وقيم ألفا كرو نباخ للسلوك المالي للمستثمر تتباين بين 0.890 كحد أعلى و0.752 كحد أدنى. وجودة المعلومات المالية تراوحت بين 0.913 كحد أعلى و0.715 كحد أدنى والاستدامة المالية 0.903 كحد أعلى و0.802 كحد أدنى. ولتقييم المصادقية التقاربية للمتغيرات يجب أن تكون قيمة التحميلات الخارجية (Outer Loadings) لكل مؤشر أعلى من (0.7) وهما تتحقق في كل الفقرات (11)، تمثل 0.943 قيمة السلوك المالي للمستثمر و0.925 قيمة كل من جودة المعلومات المالية والاستدامة المالية بـ0.962. تبين من الجدول تحقيق المصادقية. أما قيمة الثبات (AVE) يجب AVE < (0.5) لدى المتغيرات

الكامنة، إذ جميع القيم محصورة بين أدنى قيمة (0.621) إلى أعلى قيمة (0.745) التي يجب أن تكون كلها أعلى من العتبة (0.5) تم تحقيق الثبات لكافة المتغيرات. وتم تحقيق الاتساق الداخلي، إذ تجاوزت 80% وهي أكبر من 0.7، أي تتمتع بمستوى عالي من الاتساق الداخلي ويمكن الاعتماد عليها في تقييم النموذج الهيكلي واختبار الفرضيات. كما تم فحص العلاقة من مشكلة التداخل الخطي وفق طريقة PLS-SEM، تبرز مشكلة التداخل الخطي (Collinearity) عندما تكون قيم VIF معامل تضخم التباين). من الجدول (1) نلاحظ أن جميع قيم VIF أصغر من (5)، وعليه لا يشكل التداخل الخطي بين المتغيرات مشكلة في تقييم جودة النموذج الهيكلي إلى عدم وجود مشاكل التعدد الخطي Multicollinearity، إذ جميع قيم VIF أقل من عتبة (5 في حدود المسموح بها). يبين الجدول (1) أن الجذر التربيعي لـ AVE (الاستدامة المالية، السلوك المالي للمستثمر، جودة المعلومات المالية) أكبر من الارتباطات المرافقة للمتغيرات الكامنة المرافقة (Latent Variables Correlations LVC)، وهذا ما يشير إلى صحة التمايز، أن كل المتغيرات (استدامة المالية، السلوك المالي للمستثمر، جودة المعلومات المالية) تحقق هذا الشرط تطبيق النموذج.



الشكل (1) نموذج القياسي للدراسة باستخدام برنامج (SMART PLS3)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثة.

المبحث الرابع: عرض وتحليل النتائج واختبار الفرضيات:

أولاً: تحليل آراء وإجابات أفراد العينة حول متغيرات الدراسة:

تم تحليل الاجابات بشأن فقرات الاستبانة باستخدام التحليلات الاحصائية كالتوزيعات التكرارية والأوساط الحسابية والانحرافات المعيارية ومعامل الاختلاف لكل من متغيرات الدراسة باستخدام برنامج (SPSS24).

١. بُعد السلوك المالي للمستثمر:

الجدول (2) وصف المتغيرات (السلوك المالي للمستثمر)

النتيجة	الأهمية النسبية	الانحراف المعياري	المتوسط	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	مقياس Likert الخماسي
									الفقرات
Results	RI	S.D	Mean	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %	
موافق	73.67	1.16	3.68	16	23	10	8	3	للتحيزات النفسية تأثير واضح قرارات الاستثمار التي يطلع بها المستثمرون.
				26.67	38.33	16.67	13.33	5.00	تؤثر الأخطاء المعرفية والعاطفية للمستثمرين على قراراتهم المالية.
موافق	78.33	1.08	3.92	21	23	7	8	1	يتصرف المستثمرون ومدراء المحافظ بعقلانية ويفكرون في جميع المعلومات المتاحة لاتخاذ القرار الاستثماري.
				35.00	38.33	11.67	13.33	1.67	يعتقد المستثمرون أنهم أكثر ذكاءً ولديهم معلومات أفضل من غيرهم نتيجة الثقة المفرطة في قدراتهم الاستثمارية.
موافق	72.33	0.90	3.62	4	40	7	7	2	يميل المستثمرون عند تقييم الاستثمار إلى ترميز وتصنيف وتقييم النتائج المالية على أساس الحسابات الذهنية.
				6.67	66.67	11.67	11.67	3.33	يتم الحكم على كفاءة الاستثمار استناداً على الصور النمطية واعطاء الأهمية الكبيرة للاتجاهات التاريخية الحالية للبيانات المالية.
موافق	72.33	1.17	3.62	17	18	11	13	1	توجه مدراء المحافظ الاستثمارية مبني على ترسيخ الأفكار والآراء عند نقطة مرجعية لاصلة لها لا بأمتليها القرار الاستثماري.
				28.33	30.00	18.33	21.67	1.67	لا يتأثر بني الشعور بالندم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية الخاطئة في القرار المستقل.
موافق	72.00	1.03	3.60	8	34	6	10	2	اسعى إلى تطبيق الحدس في المواقف المعقدة التي اواجهها عندما يتعلق الامر باتخاذ قرار استثماري مهم.
				13.33	56.67	10.00	16.67	3.33	عادة ما اتفاعل بسرعة مع التغيرات التي تطرأ على قرارات المستثمرين الآخرين وأتابع ردود أفعالهم تجاه سوق الأسهم.
موافق	75.33	0.93	3.77	12	30	10	8	0	غالباً ما اتجاهل المتغيرات الأساسية المتعلقة باتخاذ القرار والاعتماد على متغير واحد لتقييم المشروع الاستثماري.
				20.00	50.00	16.67	13.33	0.00	التكرار الكلي
موافق	71.67	0.98	3.58	10	24	19	5	2	معدل النسبة المئوية
				16.67	40.00	31.67	8.33	3.33	
موافق	71.33	0.96	3.57	7	31	13	7	2	
				11.67	51.67	21.67	11.67	3.33	
موافق	68.33	1.01	3.42	4	33	10	10	3	
				6.67	55.00	16.67	16.67	5.00	
موافق	72.00	1.04	3.60	11	28	7	14	0	
				18.33	46.67	11.67	23.33	0.00	
موافق	72.33	1.22	3.62	17	21	6	14	2	
				28.33	35.00	10.00	23.33	3.33	
موافق	72.70	1.04	3.63	127	305	106	104	18	
				19.24	46.21	16.06	15.76	2.73	

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

يعرض الجدول (2) بأن إجمالي قيم المتوسط الحسابي الموزون للسلوك المالي للمستثمر بلغ (3.63)، بانحراف معياري قدره (1.04)، وبلغت الأهمية النسبية (72.70٪)، فضلاً عن ذلك بلغت النسبة الإجمالية للأشخاص الذين أجابوا بـ (موافق بشدة) إلى (19.24٪) والذين كانوا (موافق) بنسبة (38.33٪)

(46.21%) والذين كانوا (محايد) (16.06%) والذين كانوا (غير موافق) من قبل (15.76%) وكانوا (غير موافق بشدة) بنسبة (2.73%). لكن يتضح من الجدول أن السؤال (تؤثر الاخطاء المعرفية والعاطفية للمستثمرين على قراراتهم المالية) قد حصلت على أعلى نسبة، إذ أن قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (3.92)، وقيمة الانحراف المعياري (1.08) والأهمية النسبية (78.33%). بينما حقق السؤال (اسعى إلى تطبيق الحدس في المواقف المعقدة التي وأجهها عندما يتعلق الامر باتخاذ قرار استثماري مهم) قد حققت أقل نسبة حيث أن قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (3.42) وقيمة الانحراف المعياري قدرة (1.01) والأهمية النسبية (68.33%).

٢. بُعد جودة المعلومات المالية:

الجدول (3) وصف المتغيرات (جودة المعلومات المالية)

النتيجة	الأهمية النسبية	الانحراف المعياري	المتوسط	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	مقياس Likert الخماسي
Results	RI	S.D	Mean	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %	الفقرات
موافق	79.33	0.88	3.97	13	38	6	0	3	تتصف المعلومات المالية الواردة في الكشوفات المالية بالملانة والدقة والوضوح وقابلية المقارنة
				21.67	63.33	10.00	0.00	5.00	
موافق	80.00	0.69	4.00	11	41	5	3	0	تخضع جميع المعلومات المالية المنشورة في التقارير المالية للشركة لمعايير الإبلاغ المالي والمحاسبي
				18.33	68.33	8.33	5.00	0.00	
موافق	75.33	0.72	3.77	5	40	12	2	1	بالاعتماد على المعلومات المالية المنشورة نستطيع تحقيق النجاح في الخطط المستقبلية لضمان تطور واستمرارية الشركة
				8.33	66.67	20.00	3.33	1.67	
موافق	77.33	0.72	3.87	9	37	11	3	0	دقة وجودة المعلومات المالية لها القدرة على إحداث تغيير في نتائج المركز المالي للشركة
				15.00	61.67	18.33	5.00	0.00	
موافق	78.67	0.88	3.93	12	38	7	0	3	المعلومات المالية الدقيقة تساعد الشركة في الوصول إلى اتخاذ القرار المناسب
				20.00	63.33	11.67	0.00	5.00	
موافق	81.00	0.67	4.05	12	42	3	3	0	تساعد المعلومات المالية ذات الجودة العالية على التنبؤ الدقيق بالمستقبل
				20.00	70.00	5.00	5.00	0.00	
موافق	78.00	0.77	3.90	8	43	6	1	2	تؤثر المعلومات المالية المتوفرة على تخفيض حالة عدم التأكد
				13.33	71.67	10.00	1.67	3.33	
موافق	79.00	0.77	3.95	9	44	4	1	2	تتصف المعلومات المالية المنشورة بالاختصار وقابلية الفهم السريع من قبل المستفيدين منها
				15.00	73.33	6.67	1.67	3.33	
موافق	78.67	0.88	3.93	12	38	7	0	3	تعتبر المعلومات المالية للشركة بصورة صادقة عما هو مفترض أن تقدمه أو ما يمكن أن ينتظر منها أن تقدمه مستقبلاً
				20.00	63.33	11.67	0.00	5.00	
موافق	78.59	0.78	3.93	91	361	61	13	14	التكرار الكلي
				16.85	66.85	11.30	2.41	2.59	معدل النسبة المئوية

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

يوضح الجدول (3) أن إجمالي قيم المتوسط الحسابي الموزون لجودة المعلومات المالية بلغ (3.93) بانحراف معياري قدره (0.78)، وبلغت الأهمية النسبية (78.59%)، فضلاً عن ذلك بلغت

النسبة الإجمالية للأشخاص الذين أجابوا بـ(موافق بشدة) إلى (16.85٪) والذين كانوا (موافق) بنسبة (66.85٪) والذين كانوا (محايد) (11.3٪) والذين كانوا (غير موافق) من قبل (2.41٪) وكانوا (غير موافق بشدة) بنسبة (2.59٪). لكن الجدول (3) يوضح أن السؤال الذي ينص على (تساعد المعلومات المالية ذات الجودة العالية على التنبؤ الدقيق بالمستقبل) قد حققت أعلى نسبة، إذ قدرت قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (4.05)، وقيمة الانحراف المعياري (0.67) والأهمية النسبية (81.0٪). بينما حقق السؤال الذي ينص على (بالاعتماد على المعلومات المالية المنشورة نستطيع تحقيق النجاح في الخطط المستقبلية لضمان تطور واستمرارية الشركة) قد حققت أقل نسبة، إذ أن قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (3.77) وقيمة الانحراف المعياري قدرة ب (0.72) الأهمية النسبية (75.33٪).

٣. بُعد الاستدامة المالية:

الجدول (4) وصف المتغيرات (الاستدامة المالية)

مقياس Likert الخماسي	غير موافق بشدة	غير موافق	محايد	موافق	موافق بشدة	المتوسط	الانحراف المعياري	الأهمية النسبية	النتيجة
الفقرات	التكرار	التكرار	التكرار	التكرار	التكرار	Mean	S.D	RI	Results
	%	%	%	%	%				
تقوم الشركة المساهم بها بوضع آليات وضوابط للتعامل مع الفوائض في الإيرادات وبما يدعم الاستدامة المالية مستقبلاً.	3	0	7	39	11	3.92	0.87	78.33	موافق
	5.00	0.00	11.67	65.00	18.33				
تعتمد الشركة المساهم بها على توظيف رأس المال في التمويل الداخلي أكثر من التمويل الخارجي	2	6	8	37	7	3.68	0.93	73.67	موافق
	3.33	10.00	13.33	61.67	11.67				
تعتمد الشركة المساهم بها الخطط الدورية لمراجعة الموجودات المالية على أساس منتظم من أجل التكيف في الوقت المناسب مع الأحداث والتقاط الفرص الفريدة	2	5	2	39	12	3.90	0.93	78.00	موافق
	3.33	8.33	3.33	65.00	20.00				
تهدف برامج الشركة المساهم بها وسياساتها إلى البقاء في سوق العمل على المدى الطويل	1	2	7	41	9	3.92	0.74	78.33	موافق
	1.67	3.33	11.67	68.33	15.00				
تمتلك الشركة المساهمة القدرة على إدارة عملياتها بفعالية لتلبية مطالب وتوقعات المساهمين فيها وأصحاب المصلحة	2	4	5	38	11	3.87	0.91	77.33	موافق
	3.33	6.67	8.33	63.33	18.33				
تقوم الشركة المساهم بها بالإبلاغ عن مؤشرات الاستدامة المالية واعداد التقارير بشكل دوري عن أداء الشركة	1	6	1	37	15	3.98	0.91	79.67	موافق
	1.67	10.00	1.67	61.67	25.00				
تهتم الشركة المساهم بها بتطوير الخطط الاستثمارية طويلة المدى وتوفير الموارد اللازمة في سبيل تحقيق الأهداف المنشودة	3	7	4	36	10	3.72	1.04	74.33	موافق
	5.00	11.67	6.67	60.00	16.67				
تقوم الشركة المساهم بها بمراقبة التدفق النقدي عن كثب للتأكد من أن النفقات لا تفوق الإيرادات المتحققة	1	2	10	37	10	3.88	0.78	77.67	موافق
	1.67	3.33	16.67	61.67	16.67				
تملك الشركة المساهم بها إدارة فنية للوصول إلى النجاح دون تعريض مساهمها للمخاطر المرتفعة في المستقبل	2	1	7	37	13	3.97	0.84	79.33	موافق
	3.33	1.67	11.67	61.67	21.67				

النتيجة	الأهمية النسبية	الانحراف المعياري	المتوسط	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	مقياس Likert الخماسي	الفقرات
Results	RI	S.D	Mean	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %	التكرار %		
موافق	77.00	1.01	3.85	12	37	5	2	4		تعمل الشركة المساهم بها على زيادة قيمتها الحقيقية عبر تحسين القدرة التنافسية لها وزيادة أرباحها
موافق	77.37	0.90	3.87	110	378	56	35	21		التكرار الكلي

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS.

يتضح من الجدول (4) أن إجمالي قيم المتوسط الحسابي الموزون للاستدامة المالية بلغ (3.87)، بانحراف معياري قدره (0.90)، وبلغت الأهمية النسبية (77.37٪)، فضلاً عن ذلك بلغت النسبة الإجمالية للأشخاص الذين أجابوا بـ (موافق بشدة) إلى (18.33٪) والذين كانوا (موافق) بنسبة (63.0٪) والذين كانوا (محايد) (9.33٪) والذين كانوا (غير موافق) من قبل (5.83٪) وكانوا (غير موافق بشدة) بنسبة (3.5٪). لكن يتضح من الجدول أعلاه الفقرة التي تنص على (تقوم الشركة المساهم بها بالإبلاغ عن مؤشرات الاستدامة المالية واعداد التقارير عن أداء الشركة بشكل دوري) قد حققت أعلى نسبة، إذ أن قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (3.98)، وقيمة الانحراف المعياري قدرة بـ (0.91) والأهمية النسبية (79.67٪). بينما حقق السؤال الذي ينص على (تعتمد الشركة المساهم بها على توظيف رأس مالها في التمويل الداخلي أكثر من التمويل الخارجي) حققت أقل نسبة، إذ أن قيمة المتوسط الحسابي الموزون هو (3.68) وقيمة الانحراف المعياري قدره (0.93) والأهمية النسبية (73.67٪).

ثانياً: تحليل علاقة الارتباط بين المتغيرات الدراسة (اختبار الفرضيات):

الجدول (5) علاقة الارتباط بين المتغيرات

المتغيرات		جودة المعلومات المالية
مباشر	السلوك المالي للمستثمر	0.519
	جودة المعلومات المالية	0.512
غير مباشر	جودة المعلومات المالية > السلوك المالي للمستثمر	0.912
زيادة معامل الارتباط بشكل غير مباشر (Indirect) = 0.393		

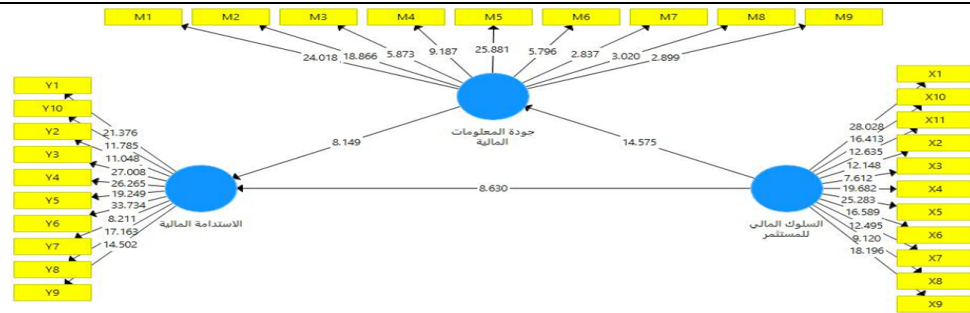
المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج AVE, (Smart PLS.V3).

تشير الفرضية الأولى إلى أنه "توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية ومن خلال الجدول (5) يلاحظ أن قيمة معامل الارتباط بين السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية يساوي (0.519)، وهذا يعني أنه ذو دلالة إحصائية ويوجد ارتباط طردي قوي بين كل من جودة المعلومات المالية والاستدامة المالية. تشير الفرضية الأولى إلى "وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية. ويبين الجدول أعلاه قيمة معامل الارتباط بين السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية يساوي (0.767)، وهذا يعني أنه دالة إحصائية ويوجد ارتباط طردي قوي بين السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية. وتم قبول الفرضية البديلة الأولى، مما يدل على استخدام شركة آسياسيل للاتصالات المعلومات المالية ذات الجودة العالية يساعد على نمو وتطوير الشركة وتحقيق الاستدامة المالية. تشير الفرضية البديلة الثانية: تزداد معنوية علاقة الارتباط بين كفاءة السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية من

خلال جودة المعلومات المالية. ويوضح الجدول (5) أن قيمة معامل الارتباط بين كفاءة السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية لتحقيق الاستدامة المالية (0.912) وهذا يعني انه ذا دلالة إحصائية يوجد ارتباط قوية بين كفاءة السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية لتحقيق الاستدامة المالية تم قبول الفرضية، مما يعني ان السلوك المالي للمستثمر يحقق الاستدامة ضمن وجود علاقة فعلية لها مع جودة المعلومات المالية.

- تقييم النموذج الهيكلي واختبار الفرضيات:

بمجرد إثبات الموثوقية والمصادقية نماذج القياس واستيفاء معظم معايير التقييم (Outer Composites Reliability، Cronbach's Alpha، HTMT، AVE، Loadings) يتم الانتقال إلى تقييم نتائج النموذج الهيكلي باستخدام تقنية (Bootstrapping) التي يوفرها برنامج (Smart PLS) ولتقييم العلاقة المفترضة في النموذج الهيكلي واختبار الفرضيات أي مدى قدرة السلوك المالي للمستثمر على التنبؤ بالاستدامة المالية وما مدى تأثير جودة المعلومات المالية في العلاقة بين السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية. تعتمد على مجموعة من المعايير (Q^2, F^2, R^2) ذو دالة إحصائية لاتمام المسار المباشرة وغير المباشرة.



الشكل (2) تقييم مسارات النموذج الهيكلي باستخدام تقنية (Bootstrapping)

المصدر: الشكل من إعداد الباحثة.

- تقييم التداخل الخطي بين المتغيرات في النموذج الهيكلي للدراسة:

قبل الانتقال إلى تقييم الدلالة الإحصائية معاملاً لمسار مباشرة وغير مباشرة من المهم فحص مستوى مشكلة التداخل بين المتغيرات في النموذج الهيكلي. من خال نماذج القياس السابقة تأكدنا أن عملية بناء نموذج هذه الدراسة موثوقة وصالحة، والخطوة التالية في PLS-SEM هي تقييم النموذج البنائي، وقبل الانتقال إليه من المهم فحص مستوى العلاقة الخطية المتداخلة في النموذج البنائي، ولأن معاملات المتغيرات المستقلة قد تكون متحيزة بسبب وجود مستوى عال من علاقة خطية متداخلة بين المتغيرات الكامنة المتوقعة، نحتاج إلى فحص هذه العلاقة، وفق طريقة PLS-SEM تبرز مشكلة التداخل الخطي (Collinearity) عندما تكون قيم (Tolerance) من (0.20) أو أقل، وقيم (VIF معامل تضخم التباين) من وأعلى على التوالي ونحتاج إلى فحص العلاقة الخطية المتداخلة من خلال تقييم قيم (VIF) كما هو مبين في الجدول أدناه:

الجدول (6) فحص مشكلة التداخل الخطي بين المتغيرات

Variance Inflation Factor (VIF)			المتغيرات
جودة المعلومات المالية	السلوك المالي للمستثمر	الاستدامة المالية	
1		2.426	السلوك المالي للمستثمر
		2.426	جودة المعلومات المالية

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS).

يشير الجدول (6) إلى أن جميع قيم (VIF) أصغر من (5) وعليه لا يشكل التداخل الخطي بين المتغيرات مشكلة في تقييم جودة النموذج الهيكلي للعلاقة بين السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية المستندة على جودة المعلومات المالية.

٢. معاملات الانحدار:

تظهر معاملات المسارات المباشرة وغير المباشرة أن علاقة النموذج البنوي ذات دلالة إحصائية في الجدول (7).

الجدول (7) تقييم الدلالة الإحصائية للمسارات للعلاقات مباشرة وغير المباشرة في النموذج الدراسة

نوع التأثير	العلاقات بين المتغيرات	معامل المسار	T-Test	P-Value	القرار الفرضية
تأثير مباشر	السلوك المالي للمستثمر -> الاستدامة المالية	0.507	8.63	0.000	رفض H_0
	السلوك المالي للمستثمر -> جودة المعلومات المالية	0.776	14.575	0.000	رفض H_0
	جودة المعلومات المالية -> الاستدامة المالية	0.522	8.149	0.000	رفض H_0
تأثير غير مباشر	السلوك المالي للمستثمر -> جودة المعلومات المالية -> الاستدامة المالية	0.403	8.951	0.000	رفض H_0

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS).

يعرض الجدول (7) لمختصراً لتقديرات معامل المسار وقيم (T) وقيم (P) ومجالات ثقة بـ(95%) ولتقدير دلالة الإحصائية لمعاملات المسار فإنه يمكن اعتماد على تفسير تقرير قيم (T) ومقارنتها مع القيمة الحرجية (T=1.96) عند (0.05) أو قيمة الاحتمال الخطأ (P-Value) ومقارنتها مع (0.05)، وأيضاً يمكن الاعتماد على مجال الثقة المعامل مسار المقدر، إذ أن قيمة الصفر لا نستفاد منها في هذا المجال، وعليه نستنتج أن معامل المسار له دالة إحصائية عند مستوى المعنوي 5%.

تأثير مباشر:

الدلالة الإحصائية للعلاقة المباشرة بين (السلوك المالي للمستثمر -> الاستدامة المالية) نجد قيمة (T=8.63) المحسوبة أكبر من قيمة (T=1.671) الحرجة عند مستوى المعنوي (0.05) مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرات دلالة إحصائية، وأيضاً قيم (P-Value<0.05)، كما نلاحظ معامل المسار (B=0.507) لا يتضمن قيمة الصفر. تشير الفرضية البديلة الثالثة إلى "وجد علاقة تأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية". ومنه نرفض الفرضية الأولى (H_{0-1}) ونقبل الفرضية الأولى البديلة (H_{1-1}) أي يوجد أثر مباشر عند مستوى دلالة (0.05) السلوك المالي للمستثمر على الاستدامة المالية، كما أن أي زيادة في مستوى (السلوك المالي للمستثمر) بوحدة تؤدي إلى زيادة في درجات تعزيز الاستدامة المالية بقيمة (0.507) وحدة.

تأثير مباشر:

الدلالة الإحصائية للعلاقة المباشرة بين (السلوك المالي للمستثمر -> جودة المعلومات المالية) نجد قيمة ($T=14.575$) المحسوبة أكبر من قيمة ($T=1.671$) الحرجة عند المستوى المعنوي (0.05) مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرات ذات دلالة إحصائية، وأيضاً قيم ($P\text{-Value}<0.05$)، كما نلاحظ معامل المسار ($B=0.776$) لا يتضمن قيمة الصفر. تشير الفرضية الرابعة: تزداد معنوية العلاقة التأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية. ومنه نرفض الفرضية الثانية (H_{0-2}) ونقبل الفرضية الثانية البديلة (H_{1-2}) يوجد أثر مباشر عند مستوى دلالة (0.05) السلوك المالي للمستثمر على جودة المعلومات المالية، إذ أنه كل زيادة في مستوى السلوك المالي للمستثمر بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة إيجابية في درجات تعزيز جودة المعلومات المالية بقيم (0.776) وحدة. مما يدل على قوة تأثير جودة المعلومات المالية على السلوك المالي للمستثمر.

تأثير مباشر:

الدلالة الإحصائية للعلاقة المباشرة بين (جودة المعلومات المالية -> الاستدامة المالية) نجد قيمة ($T=8.149$) المحسوبة أكبر من قيمة ($T=1.671$) الحرجة عند مستوى دلالة (0.05) مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرات ذات دلالة إحصائية، وأيضاً قيم ($P\text{-Value}<0.05$)، كما نلاحظ معامل المسار ($B=0.522$) لا يتضمن قيمة الصفر. ومنه نرفض الفرضية الثالثة (H_{0-3}) وقبول الفرضية الثالثة البديلة (H_{1-3}) يوجد أثر مباشر عند مستوى دلالة (0.05) جودة المعلومات المالية على الاستدامة المالية، إذ أنه كل زيادة في مستوى جودة المعلومات المالية بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة إيجابية في درجات تعزيز الاستدامة المالية بقيم (0.522) وحدة. مما يوضح التأثير الواضح لدور جودة المعلومات المالية على الشركة لتكسب دخل عالي وتطوّر نحو تعظيم القيمة السوقية للشركة.

تأثير غير مباشر:

الدلالة الإحصائية للعلاقة غير المباشرة بين (السلوك المالي للمستثمر -> جودة المعلومات المالية -> الاستدامة المالية) من خلال نجد قيمة ($T=8.951$) المحسوبة أكبر من قيمة ($T=1.671$) الحرجة عند مستوى المعنوي (0.05) مما يدل على أن العلاقة بين المتغيرات ذو دلالة إحصائية، وأيضاً قيم ($P\text{-Value}<0.05$)، كما نلاحظ معامل المسار ($B=0.403$) لا يتضمن قيمة الصفر. ومنه نرفض الفرضية الرابعة (H_{0-4}) وقبول الفرضية الرابعة البديلة (H_{1-4}) أي يوجد أثر غير مباشر عند مستوى دلالة (0.05) السلوك المالي للمستثمر على الاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية كمتغير وسيط، أي أن متغير جودة المعلومات المالية لها الدور التفاعلي للمتغيرين للسلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية، وبلغت قيمة التأثير الكلي لهذه الوساطة = (الأثر المباشر + الأثر غير مباشر) = ($0.403+0.507$) = (0.91) وحدة. مما يوضح لنا من دون وجود جودة المعلومات المالية لا يستطيع الشركة اتخاذ القرارات الاستثمارية لتحقيق الاستدامة المالية مما يبين الدور التفاعلي الذي يحققه جودة المعلومات المالية لكل من السلوك المالي والاستدامة المالية.

٢. تحديد علاقة التأثير نوع تأثير الوساطة لمتغير جودة العلاقة في نموذج الدراسة:

توجد ثلاث أنواع من الوساطة كما يأتي: وساطة كلية إذا كان التأثير المباشرة غير دال إحصائية والتأثير غير المباشر دال إحصائياً، وساطة جزئية تكميلية إذا كان: التأثير المباشر دال

إحصائياً، التأثير غير المباشر دال إحصائياً ويشير إلى نفس الاتجاه، وساطة جزئية تنافسية إذا كان: التأثير المباشر دال إحصائياً، التأثير غير المباشر دال إحصائياً، يشير إلى اتجاهين متعاكسين وعليه نوع الوساطة التي يتميز بها جودة المعلومات المالية في العلاقة بين كل من السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية هي وساطة جزئية تكميلية، إذ أن كلا التأثيرات المباشرة وغير المباشرة لهما دلالة إحصائية وأنها يتحركان في نفس الاتجاه (تأثير إيجابي). وبشكل أكثر تحديداً جودة المعلومات المالية تأخذ دوره كوسيط تكميلي؛ فارتفاع مستويات السلوك المالي للمستثمر سوف تزيد من جودة المعلومات المالية مما يؤدي إلى تحقيق الاستدامة المالية.

الجدول (8) تقييم معامل التحديد R^2 ، حجم التأثير f^2 ، الملائمة التنبؤية Q^2 في النموذج

المتغيرات	معامل التحديد R^2	حجم التأثير f^2		Q^2 الملائمة التنبؤية
		جودة المعلومات المالية	الاستدامة المالية	
الاستدامة المالية	0.940 (كبيرة)			0.691 (محقق)
السلوك المالي للمستثمر		1.836 (كبير)	1.426 (كبير)	
جودة المعلومات المالية	0.588 (متوسطة)			0.314 (محقق)
Gof = 0.714745642				

المصدر: الجدول من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج (SPSS).

يعرض الجدول (8) ملخصاً لتقييم معامل التحديد R^2 ، حجم التأثير f^2 ، الملائمة التنبؤية Q^2 في النموذج على الرغم من أن المستوى المقبول لقيمة R^2 يعتمد على سياق الدراسة، وقيمة R^2 squared بقيمة 0.10 كحد أدنى مقبول. وفي الوقت نفسه، أن قيم R^2 التربيعية 0.67 و 0.33 و 0.19 في PLS-SEM يمكن اعتبارها كبيرة ومتوسطة وضعيفة على التوالي.

معامل التحديد R^2 :

تفسير قيم معامل التحديد (R^2) نموذج الدراسة: تبين أن السلوك المالي للمستثمر نسبة (58.8%) التي تظهر على جودة المعلومات المالية، وهي قيمة متوسطة لأنها ضمن مجال ($R^2 < 0.33$). كما أن السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية معا نسبة (94.0%) من التغيرات التي تحدث الاستدامة المالية، وهي قيمة مرتفعة لأنها ضمن مجال ($R^2 < 0.67$)، وهي قيمة كبيرة لأنها ضمن مجال (0.67).

حجم التأثير f^2 :

يشير حجم التأثير إلى التأثير النسبي لمتغير خارجي كامن معين على متغير كامنة داخلية عن طريق التغييرات في (R^2) يتم حسابه كزيادة في R^2 للمتغير الكامن الذي يتصل به المسار. حجم التأثير (f^2) تفوق 0.35 حجم تأثير كبير تتراوح بين 0.15 إلى 0.35 حجم تأثير متوسط. تكون بين 0.02 إلى 0.15 يعد حجم تأثير صغير. تعد قيم f^2 أقل من 0.02 مع عدم وجود حجم تأثير.

الملائمة التنبؤية Q^2 :

تفسر قيم الملائمة التنبؤية (Q^2) للحكم على مدى الملائمة التنبؤية المتغيرات في نموذج الدراسة كما تبين قيمة (Q^2) وتكون أكبر من الصفر (0) وتشير ذلك إلى أن المتغيران معاً السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية لها (قدرة) تنبؤيه الاستدامة المالية أي يمكن الاعتماد على السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية في التنبؤ الاستدامة المالية قيد الدراسة.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والمقترحات:

أولاً: الاستنتاجات:

١. أظهرت النتائج قدرة شركة آسياسيل للاتصالات في الاستجابة إلى تطلعات المجتمع تجاهها، إذ تعد الشركات المستدامة مكسب إضافي يعزز من مصداقيتها وشرعيتها والذي سيسهم في تعزيز سمعتها وخفض المخاطر وتقديم خدمات سريعة وجذب مستثمرين جدد نتيجة اعتمادها على الحسابات الذهنية لقيم النتائج المالية عند تقييم الاستثمار.
٢. أظهرت النتائج بالمغالاة في الثقة إلا أن أغلب المُستثمرين دقيقين في قدراتهم الاستثمارية وترسخ في أذهانهم المواقف السابقة، يستخدمون المعلومات المتاحة لديهم، يخافون من الخسارة، يتجنبون الشعور بالندم، يستثمرون بهدف تحقيق الأرباح المرتفعة، ومن أجل تقديم الخدمات (سرعة شبكات الاتصالات).
٣. أظهرت التحليل الإحصائي بعلاقة طردية قوية بين السلوك المالي للمستثمر والاستدامة المالية، مما نستنتج من ذلك أن شركة آسياسيل للاتصالات رشيدون وعقلانيون باتخاذهم قراراتهم الاستثمارية بهدف تحقيق الأرباح، نستنتج بأن السلوك الخاص بالمستثمر لها الدور البارز في نجاح عملية النمو المالي على المدى الطويل. بما يتمتعون بالتحكم الذاتي والشعور بالأمان المالي إذا لا يدخلون بالاستثمارات إلا بعد التأكد الشركة من الأرباح التي ترجو الحصول عليها بشكل دائم والعمل على تحسين أداء الشركة من أجل سرعة تقديم الخدمات عن طريق التجديد والابتكار والالتزام بالسياسات بالشكل الصحيح للحد من التكاليف المترتبة عليه.
٤. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي بوجد ارتباط قوية بين كفاءة السلوك المالي للمستثمر المستندة على جودة المعلومات المالية لتحقيق الاستدامة المالية، نستنتج من ذلك أن شركة آسياسيل للاتصالات لديها فهمٌ لمعرفة العوامل التي تؤثر على اتخاذ القرار الاستثماري بما لديها من عملية إدراكية لإجراء الاختيار البديل، من بين مجموعة واسعة من البدائل القائمة استناداً إلى المعلومات المالية المتوفرة التي تخفيض حالة عدم التأكد، وزيادة قيمتها الحقيقية عبر تحسين القدرة التنافسية لها وزيادة أرباحها.
٥. تبين من التحليل الإحصائي وجود ارتباط طردي قوي بين كل من السلوك المالي للمستثمر وجودة المعلومات المالية. نستنتج بأن الشركة لديها قدرة تصرف لاتخاذ قراراتها فيما يتعلق بالقرار التمويل وقدراتهم على الاستثمار التي يتأثر بالعامل النفسي، وبعتمادها على نظام المعلومات المالية التي تساعده في التطوير لضمان الجودة العالية لإعداد التقارير من خلال توفير بعض من الخصائص النوعية لجودة التقارير المالية تساعدها على التنبؤ الدقيق بالمستقبل.
٦. أظهرت نتائج التحليل الإحصائي بوجود معنوية علاقة التأثير بين كفاءة السلوك المالي والاستدامة المالية من خلال جودة المعلومات المالية. مما نستنتج من ذلك بأن للعوامل السلوكية لها تأثيراً في سلوك المُستثمرين، والذي يحدد قراراتهم الاستثمارية، وهذا يؤثر على حركة التداول عن طريق قوى العرض والطلب عن طريق جودة المعلومات المالية المتوافرة في القوائم المالية تمكنت الشركة على إدارة عملياتها بفعالية مع تلبية مطالب وتوقعات العملاء وأصحاب المصلحة على مدى فترة زمنية طويلة. وهذا يدل ان كل متغير مستقلة عن بعضها البعض وانما يكمل بعضها الآخر بهدف بقاء الشركة على المدى البعيد وزيادة قدرتها التنافسية بجانب الحفاظ على ثروة الشركة.

ثانياً: المقترحات:

١. ينبغي الاستفادة من القدرات والخبرات الطويلة التي يتمتع بها المستثمرون المتمرسون وذلك عن طريق استثماراتهم والاستفادة من هذه الخبرات لتحقيق الاستدامة المالية.
٢. تشجيع دراسة العوامل التي من شأنها تؤثر على جودة المعلومات المالية الخاصة للقطاع الاتصالات والعمل على تدعيمه بالشكل الذي من شأنه تحسين سلوك المستثمر لتحقيق الاستدامة.
٣. ضرورة العمل على نشر الوعي ورفع المستوى الثقافي الاستثماري لدى المستثمرين، وذلك عن طريق اقامة الندوات والحلقات النقاشية والدورات التدريبية لإطلاعهم على الأساليب الاستثمارية وكيفية احترام التداول وتكوين مستثمرين ذات الاتزان المالي والنفسي.
٤. يجب على الشركات المستثمرة متابعة التقارير اليومية التي يصدرها السوق المالي عموماً وشركات الاتصالات خصوصاً، بهدف معرفة أدائها ومستوى نموها والأرباح التي تحققها.
٥. ضرورة إتاحة المجال للمالية السلوكية ان تأخذ دورها في السوق المالي لتفسير سلوك المستثمرين غير العقلاني والذي يؤثر بشكل مباشر على اتخاذ القرارات الاستثمارية، ومتابعة الدائمة على نوعية المعلومات المالية التي تم اعدادها في القوائم المالية.
٦. يجب الاطلاع على التقارير المالية المدققة بشكل كامل وبيان أهمية هذه المعلومات لاتخاذ قرارات الاستثمار، بجانب توافر الصحة النفسية للمتخذي القرار لتحقيق الرفاهية المالية.

المصادر والمراجع:

1. Agrawal, A. & Chadha, S. (2005). Corporate Governance and Accounting Scandals. The Journal of Law & Economics, 48(2), 371-406.
2. Ahmed, M.A.S. (2017). Essays in behavioural finance and investment (Doctoral dissertation, Brunel University London).
3. Al-Abdun, Israa Nabil, Hasan, Muhammad Mustafa Hussein, The effect of information quality characteristics in promoting servant leadership, Journal of Business Economics for Applied Research, Fallujah, Iraq.
4. Al-Akaishi, the owner of a blessing. Abbas, Muhammad Abd H., 2020. Factors determining the behavior of investors in the financial markets. An analytical prospective study in the Iraq Stock Exchange. Journal of the Kufa Studies Center, University of Kufa, Vol. 1, Issue 58, Iraq.
5. Al-Jumaili, Firas Tahrir Muhammad. Mijbil, Ismail Hamada, (2022), The Impact of Financial Sustainability on the Problem of Budget Deficit in the Iraqi Economy for the period 20005-2020, Journal of Business Economics for Applied Research, Fallujah, Iraq.
6. AL-Mahmoudi; Dalia Ahmed, 2012, Factors Affecting the Behavior of the Individual Investor When Making the Decision to Invest in the Stock Market, Unpublished Master Thesis, Faculty of Commerce, Cairo University.
7. Al-Shamsi, Maitha, 2022, Sustainable Financial Management in Japan and the US, www.researchgate.net/publication/359094829_Sustainable_Financial_Management_in_Japan_and_the_US
8. Aras, G. (2020). Finance, sustainability, and business legitimacy. Handbook of Business Legitimacy, 1131-1145. doi:10.1007/978-3-030-14622-1_77.

9. Beest, F. V., Braam, G., Boelens, S. (2009). Quality of Financial Reporting: Measuring Qualitative Characteristics. NiCE Working Paper, Nijmegen: Institute for Management Research, Radboud University Nijmegen.
10. Brundtland Commission (1987) Report of the world commission on environment and development: our common future, United Nations, <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>.
11. Chataway, R. (2020). The Behaviour Business: How to apply behavioural science for business success. London: Harriman House.
12. Gajevszky, A. (2015). Assessing financial Reporting Quality: Evidence from Romania. *Audit Financial*, pp.1583- 5812.
13. Gleißner, Werner, Günther Thomas, Walkshäusl Christian, 2022, Financial sustainability: measurement and empirical evidence, *Journal of Business Economics* (2022) 92:467–516 <https://doi.org/10.1007/s11573-022-01081->.
14. Günther E, Endrikat J, Günther T (2016) Environmental management control systems: a conceptualization and a review of the empirical evidence. *J Clean Prod* 136:147–171.
15. Hassan, Reem, 2022, An Evaluation of Sustainable Finance and Performance, www.researchgate.net/publication/358394386_An_Evaluation_of_Sustainable_Finance_and_Performance.
16. Hirshleifer, D., & Hong Teoh, S. (2003). Herd behaviour and cascading in capital markets: A review and synthesis. *European Financial Management*, 9(1), 25–66. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00207>.
17. Hussin, Suhaili Mohd, Zainol Siti Subaryani, Arifin Tengku Rahimah Tengku, Samsuri Azni Suhaily. (2021), Qualitative Characteristics of Financial Information Toward Quality of Financial Reporting in Malaysian Listed Manufacturing Firms, *Asian Journal of Research in Business and Management* e-ISSN: 2682-8510 | Vol. 3, No. 2, 102-111, 2021 <http://myjms.mohe.gov.my/index.php/ajrbm>.
18. IASB (2006). Preliminary Views on an Improved Conceptual Framework for Financial Reporting.
19. IASB (2007). International Financial Reporting Standards an IAS Plus Guide Presentation and Disclosure Checklist.
20. IASB (2008). Exposure Draft on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information, London, UK.
21. Jahanzeb; Agho, 2012, Implication of Behavioral Finance in Investment Decision Making Process, *Business and Management Review*, Vol. 2, No. 8, October.
22. Kamaruzaman, A.J., Mazlifa M.D. & Maisarah A.R (2009). The Association between Firm Characteristics and Financial Statements Transparency: the case of Egypt, *International Journal of Accounting*, Vol. 18 No. 2.
23. Kaustia, M., Alho, E. & Puttonen, V. (2008). How much does expertise reduce behavioral biases? The chase of anchoring effects in stock return estimates. *Financial Management*, 37, 391–412. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2008.00018.x>
24. León Patricia, 2001, Four Pillars of Financial Sustainability, USAID, Resources for Success Series Volume 2, A Manual for Conservation Organizations in Latin America and Caribbean (1993), edited by Paquita Bath..

25. Listyarti, I. & Suryani, T. (2014). Determinant factors of investors' behavior in investment decision in Indonesian capital markets. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 17(1), 45-54.
26. Lustojo, kajak Margus, 2008, The main change inflectional economy for Eston farms international economic Internanal Bussnes & Economic Recerch Jonrnal, Vol. 7, No. 1.
27. Macquarie Dictionary. (1982). *The Pocket Macquarie Dictionary*. Adelaide, Australia: The Jacaranda Press.
28. Magaloui, Fatima. Boudraa, Mariam, 2017, The role of international accounting standards in improving the quality of financial information, a published master's thesis, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Department of Commercial Sciences, University of Muhammad Al-Siddiq Bin Yahya-Jijel, Algeria
29. Mahmoud, Naji Abdel Sattar. Abdullah, Majeed Hamid, (2022), The Role of Inclusive Management Behaviors in Enhancing Organizational Resilience, *Journal of Business Economics for Applied Research*, Fallujah, Iraq.
30. Mittal, M. (2010). Study of differences in behavioral biases in investment decision-making between the salaried and business class investors. *IUP Journal of Behavioral Finance*, 7(4), 20.
31. Nair, V.R. & Antony, A. (2015), Evolutions and challenges of behavioral finance, *International Journal of Science and Research (IJSR)*, Vol. 4 No. 3, pp.1055-1059.
32. Nguyen, D.V., Dang, D.Q., Pham, G.H. & Do, D.K. (2020). Influence of Overconfidence and Cash Flow on Investment in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(2), 99–106. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no2.99>.
33. Sarsour, W.M. & Sabri, S.R.M. (2020). Evaluating the Investment in the Malaysian Construction Sector in the Long-run using the Modified Internal Rate of Return: A Markov Chain Approach. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 281–287. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no8.281>.
34. Scharfstein, D.S. & Stein, J.C. (1990). Herd behavior and investment. *American Economic Review*, 80(3), 465–479.
35. Shefrin, H. (2007). How the disposition effect and momentum impact investment professionals. *Journal of Investment Consulting*, 8(2), 68–79.
36. Shefrin, H. (2011) *Behavioural Corporate Finance*, Available at: <http://bbs.cenet.org.cn/UploadImages/20055612105669608.pdf> (accessed 25th December 2011).
37. Suriyankietkaew, S. & Avery, G. (2016). Sustainable leadership practices driving financial performance: Empirical evidence from Thai SMEs. *Sustainability*, 8(4), 327. doi:10.3390/su8040327.
38. Swarnapali, Rmnc, (2020), Consequences of corporate sustainability reporting: evidence from an emerging market, *International Journal of Law and Management*, Vol. 62 No. 3, pp. 243-265, DOI 10.1108/IJLMA-12-2017-0294.
39. Wang, Z.; Akbar, M.; Akbar, A. The Interplay between Working Capital Management and a Firm's Financial Performance across the Corporate Life Cycle. *Sustainability* 2020, 12, 661. [CrossRef].
40. Wymeersch E. (2006) *Corporate governance codes and their implementation*, University of Gent, Financial Law Institute Working Paper, (2006–2010).