



كلية التجارة
قسم المحاسبة والمراجعة
الدراسات العليا

تأثير إدارة الأرباح على متوسط التكالفة المرجحة للاموال بهدف ترشيد القرارات الاستثمارية

(دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية)

The Impact of Earnings Management on the Weighted Average Cost of Capital for Rationalizing the Investment Decisions

An Applied study for the listed companies of the Egyptian Stock Market

رسالة مقدمة

للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

مقدمة من

الباحثة / خلود السيد العربي عبد السيد البرشلي

تحت إشراف

الدكتور

محمد محمود عبد ربه

أستاذ مساعر المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة عين شمس

الأستاذ الدكتور

عاطف محمد العوام

أستاذ المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة عين شمس

٢٠١٨ - ٢٠١٩ م



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَقُلْ رَبِّ زِوْنِي عِلْمًا

صَرَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ

سُورَةُ طَهْ : آيَةُ (١١٤)



كلية التجارة
قسم المحاسبة والمراجعة

تأثير إدارة الأرباح على متوسط التكالفة المرجحة للأموال بهدف ترشيد القرارات الاستثمارية

(ورقة تطبيقية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية)

اسم الباحثة: خلود السيد العربي عبد السيد البرشلي

الدرجة العلمية: ماجستير في المحاسبة

الكلية: التجارة

الجامعة: عين شمس

سنة المنح: ٢٠١٨-٢٠١٩



كلية التجارة
قسم المحاسبة والمراجعة

رسالة ماجستير

اسم الباحثة : خلود السيد العربي عبده السيد البرشلي

عنوان الرسالة: تأثير إدارة الأرباح على متوسط التكالفة المرجحة
لالأموال بهدف ترشيد القرارات الاستثمارية

(وراثة تطبيقية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية)

الدرجة العلمية : ماجستير المحاسبة

لجنة المناقشة والحكم على الرسالة:

(مشرفاً ورئيساً)

١- الأستاذ الدكتور / عاطف محمد العوام

أستاذ المحاسبة المالية- قسم المحاسبة والمراجعة- كلية التجارة - جامعة عين شمس

(عضوواً)

٢- الأستاذ الدكتور / سليمان محمد مصطفى

أستاذ المحاسبة ونائب رئيس جامعة بنها السابق

(مشرفاً بالاشتراك)

٣- الدكتور / محمد محمود عبد ربه

أستاذ مساعد المحاسبة والمراجعة- قسم المحاسبة والمراجعة- كلية التجارة - جامعة عين شمس

(عضوواً)

٤- الدكتور / فريد محرم فريد

أستاذ مساعد المحاسبة والمراجعة- قسم المحاسبة والمراجعة- كلية التجارة - جامعة عين شمس

تاريخ المناقشة:

الدراسات العليا

أجازت الرسالة بتاريخ

ختم الإجازة

/...../.....

/...../.....

موافقة مجلس الجامعة

موافقة مجلس الكلية

/...../.....

/...../.....

هُدَىٰ

(أهلي العصمة الفاللية)

إلى رفيقك دربي وشريكك الحب والهنا والهناء الذي هي سبب استمراري في درب المعرفة والعلم، ومحظي دائمًا على اطمئنانه والعزز من على تحقيق أحلامي وأهدافي ملهمًا حاولت جاهدة التعبير عن ما في قلبي لن أوفقك حفوك يا أمي، بارك الله لي في عمرك وأدام عليك نعمت الصحة والعافية.

(أيام العبيد الفالج)

وأرجواً وحذراً وتقديراً، بارك الله لي في عمرك وأدام عليك نعمته الصحة والعافية.

إلى رفيق رحلته العناية، كثت دائمًا ومارلت دعمي وسند لي، يا من شئتكني دائمًا مجانائي
واللامي قبل بسمتي وأفراحني، رفيقي طوال رحلته إعداد رسالتي، أدامك الله عليك خير أخ
وسند، وبارك الله لي في عمرك ورزقك كل السعادات

(اتصالات كويتات) شباب بالذكري (شبيخ) ، كويت فن

(ج) ملکہ جسمان، جالیز

إلى جميع أصدقائي وأحبابي الذين دائمًا يساندوني بدعواتهم الصادقة، أو أميناتهم المخلصات، كنتم لي دائمًا خير عوناً، ومن أصدقائهم بالذكر لهم مني كل أحترام وتقدير عرفاً بالجميل على ما كانوا يقدمونه من إرشاد وعوناً صادقاً، أهديكم فيما عيني وإخلاصي ودعائي ووفائي.

وَالْمُلْكُ عِنْدُهُ مِنْ سَاهِرٍ لِّيَنْجَازُ كُلُّ الْمُهَمَّاتِ

لهم جبجاً أهدى عملي مع المحبة والاحترام والعرفان.

شكر وتقدير

عليها بحمد الله أولاً وشكراً على جميع النعم التي لا تعد ولا تحصى، خمد الله الذي أنعم علينا بإتمام مراحل البحث حتى نتج إلى خير الوجود، ونسأله الله أن يجعله عملاً صالحًا، وعلماً ينفع به.

تتشرف الباحثة بأن تقدم بواهر الشكر والامتنان والتقدير إلى الأستاذ أكيلين الاستاذ الدكتور / عاطف محمد العوام أستاذ المحاسبة المالية بكلية التجارة وعميد كلية التجارة ونائب رئيس جامعة عين شمس سابقاً وأمين كجنة قطاع الدراسات التجارية بال مجلس الأعلى للجامعات وامشوف على هذه الرسالة، والذي نهللت من علمه الغريب في الدراسات التمهيدية للماجستير فقد كان له أكبر الأثر في تكويني العلمي، وطا أحاطني به من فيض علمه وعمق خبرته وسعة صدره، وما قدمت من عوناً صادقاً وإرشاد أمين مخلص واهتمام وجهد كبير، مما كان خيراً عوناً لي للاستمرار في بذل الجهد ومتابعة خطوات إتمام هذه الرسالة، وكان بمثابة الأب الروحي لي كان خيراً سندأ وعوناً، فله مني وافر التقدير وعظيم الإحترام والوفاء وجزاه الله خيراً أجراء.

كما تتقديم الباحثة بواهر الشكر والتقدير والامتنان إلى الدكتور / محمد محمود عبد ربه أستاذ المحاسبة وامراجعه المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس وامشوف بالاشتراك على الرسالة ما قدمت لي من علم وفخر وارشاد أمين متلخص، وما قدمت من عوناً صادقاً وإرشاد أمين متلخص واهتمام وجهد كبير، فكان توجيهاته مرشدة طوال رحلته البحث مما كان له الأثر العميق في إتمام هذه الرسالة، فله مني كل الشكر والتقدير والإحترام وجزاه الله خيراً أجراء.

كما تتقديم الباحثة خالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل الأستاذ الدكتور / سليمان محمد مصطفى أستاذ المحاسبة ونائب رئيس جامعة عين شمس السابقة خالص الشكر على تفضيل سيادته بقبول الاشتراك في كجنة المناقشة وأحكم على الرسالة رغم كثرة مسؤولياته، فلسيادته كل الوفاء والإحترام وجزاه الله خيراً أجراء.

كما تتقديم الباحثة خالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل الدكتور / فريد محرم فريد أستاذ المحاسبة المساعد بكلية التجارة جامعة عين شمس خالص الشكر على تفضيل سيادته بقبول الاشتراك في كجنة المناقشة وأحكم على الرسالة، فلسيادته كل الوفاء والإحترام وجزاه الله خيراً أجراء.

كما تتقدمنا الباحثة خالص الشرك العميق إلى **الأستاذة الدكتورة/ أمانى موسى محمد** أستاذة الإحصاء بمعهد الإحصاء - جامعة القاهرة، **والأستاذ/ رشاد رؤوف ثابت** مدرس مساعد بقسم الإحصاء كلية التجارة - جامعة عين شمس، عما بذلوه من جهد وعون صادق في إجراء التحليل الإحصائي للدراسة التطبيقية، فلسيارتهم كل الاحترام والتقدير.

كما أتوجه بالشكر إلى **الأستاذة/ ياسمين عبد الحسن إبراهيم** معلم اللغة العربية بالازهر الشريف بالإسماعيلية، عما بذلت من جهد لتدقيقها اللغوي للرسالة.

كما لا تنسى الباحثة أن تتقدمنا بالشكر لكافة أساندتها في الكلية الذين تلمنذته علي أيديهم ونعتلهم من علمهم الغزير.

كما أهنئ الشرك والعروان إلى كل من أمدني بالعلم، والمعرفة، وأسدى إلى النصح، والتوجيه، وإلى كل من ساندني بدعواته الصادقة، أو ممنياته المخلصة.

وأعيراً وليس آخرًا فإنني أدعو الله أن يحفظ هؤلاء جميعاً، ويجزيهم عنى خيراً، ويبارك لهم وينورهم الصحت والعافية وأخیر الوفير، ويساعدهم على بذل العطاء المتدافع كالنهر ينير طريق الباحثين.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الباحثة

مستخلص الرسالة باللغة العربية

تأثير إدارة الأرباح على متوسط التكالفة المرجحة للأموال بهدف ترشيد القرارات

الاستثمارية - دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية.

الباحثة/ خلود السيد العربي عبد السيد البرشلي

كلية التجارة - جامعة عين شمس

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة العوامل التي تؤثر على متوسط التكالفة المرجحة للأموال بالشركات المساهمة المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية مع التركيز على تأثير إدارة الأرباح، وذلك من خلال توضيح مفهوم ودوافع ونماذج قياس إدارة الأرباح، وتوضيح مفهوم وعناصر تكالفة الأموال، وكيفية حساب متوسط التكالفة المرجحة للأموال، وذلك بهدف ترشيد قرارات المستثمرين والعمل على الحد من ممارسة إدارة الأرباح بالقارير المالية وذلك لتحقيق المصداقية في التقارير المالية وتكون أكثر ملائمة لمستخدمي التقارير المالية.

ولتحقيق أهداف الدراسة اعتمدت الباحثة على القيام بدراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية، وتمثلت العينة في الشركات المكونة لمؤشر (EGX30) حيث يضم أكبر ٣٠ شركة من حيث السيولة والنشاط عددهم ٣٠ شركة وقد بلغت حجم العينة (٢٠٧) مفردة ممثلة في (٢٢) شركة مساهمة بعد استبعاد (٧) شركات لعدم ملائمتها لأغراض الدراسة، وتمثل عينة الدراسة في ثلاثة قطاعات رئيسية وهم: قطاع الاتصالات ويضم (شركتين)، وقطاع العقارات ويضم (١١) شركة، وقطاع الصناعة ويضم (١٠) شركات، وتم تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS وتم استخدام الأساليب الإحصائية التالية: المقاييس الوصفية للمتغيرات والذي يشمل حساب كلاً من الحد الأدنى والحد الأعلى والوسط الحسابي والانحراف المعياري، لمتغيرات الدراسة، وتحليل معاملات الارتباط بين المتغيرات باستخدام معامل ارتباط بيرسون، وتحليل الانحدار المتعدد، واختبار F من جدول تحليل التباين ANOVA ، واختبار Durbin- Watson، بالإضافة إلى اختبار t-test.

وقد أوضحت نتائج الدراسة أنه لم يظهر أي علاقة أو تأثير لإدارة الأرباح ممثلة في الاستحقاق الاختياري على متوسط التكالفة المرجحة للأموال على مستوى عينة الدراسة ككل (٣ قطاعات)، وفقاً لاستخدام أسلوب البيانات الطويلة (longitudinal data) Cross Panel Data و أسلوب البيانات القطاعية Sectional Data، وعند تقسيم عينة الدراسة إلى ثلاثة قطاعات منفصلة (قطاع الاتصالات، وقطاع العقارات، وقطاع الصناعة)، لم يظهر أي علاقة أو تأثير من الاستحقاق الاختياري على متوسط التكالفة المرجحة للأموال فيما يتعلق بقطاعي العقارات والصناعة، بينما تبين أن هناك علاقة وتأثير من الاستحقاق الاختياري على متوسط التكالفة المرجحة للأموال من منظور قطاع الاتصالات، وفقاً لاستخدام أسلوب البيانات القطاعية Cross Sectional Data، كما تبين أن نموذج Kasznik (1999) أدق وأفضل من نموذج Dechow et al. (1995) في تقدير متوسط التكالفة المرجحة للأموال، حيث أن قيمة معامل التحديد له أعلى من قيمة معامل التحديد لنموذج Dechow et al. (1995)، وأن هناك علاقة وتأثير معنوي بين متوسط التكالفة المرجحة للأموال والقرارات الاستثمارية بالشركات المساهمة المسجلة بسوق الأوراق المالية المصرية".

الكلمات اللافتة: إدارة الأرباح، الاستحقاق الاختياري، متوسط التكالفة المرجحة للأموال، قرارات الاستثمار.

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضع
أ	آية قرآنية
ب	تعريف الباحث
ج	لجنة المناقشة والحكم على الرسالة
د	إهاداء
هـ	شكر وتقدير
ز	مستخلص الدراسة باللغة العربية
ح	قائمة المحتويات
ك	قائمة الجداول
ل	قائمة الأشكال
م	قائمة المصطلحات
١٨-١	الفصل الأول: الإطار العام للدراسة
١	١/١ المقدمة
٣	٢/١ مشكلة الدراسة
٥	٣/١ هدف الدراسة
٥	٤/١ أهمية الدراسة
٦	٥/١ استقراء وتقييم الدراسات السابقة وتحديد الفجوة البحثية
١٢	٦/١ إطار حدود الدراسة
١٣	٧/١ منهجية الدراسة
١٣	٨/١ متغيرات وفرضيات الدراسة
١٤	٩/١ أسلوب الدراسة
١٥	١٠/١ خطة الدراسة

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
٥٠-١٩	الفصل الثاني: انعكاس إدارة الأرباح على مستخدمي التقارير المالية
٢٠	١/ المبحث الأول: الإطار الفكري لممارسات إدارة الأرباح
٢٠	١/١/٢ أثر التحكم في إدارة الأرباح على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية
٢٤	٢/١/٢ تأثير دوافع ممارسات إدارة الأرباح على قيمة الشركات في الأسواق المالية
٣٣	٣/١/٢ نماذج الكشف عن إدارة الأرباح وتأثيرها على تقييم التقارير المالية
٤١	٢/ المبحث الثاني: إدارة الأرباح في ظل الإصدارات المهنية
٤١	١/٢/٢ تأثير الإصدارات المهنية على إدارة الأرباح.
٤٣	٢/٢/٢ جهود المنظمات المهنية للمعايير إتجاه إدارة الأرباح.
٤٩	٣/٢/٢ العلاقة بين إدارة الأرباح وتطبيق معايير التقارير المالية.
٧٤-٥١	الفصل الثالث: تكلفة هيكل التمويل والتكلفة المرجحة للأموال وانعكاسها على المحتوى المعلوماتي للشركات
٥٣	١/ المبحث الأول: الإطار النظري لتكلفة هيكل التمويل والتكلفة المرجحة للأموال وكيفية قياسها وانعكاسها على المحتوى المعلوماتي للشركات
٥٣	١/١/٣ مفهوم وعناصر تكلفة الأموال.
٥٧	٢/١/٣ العوامل المحددة لمصادر التمويل.
٥٨	٣/١/٣ قياس تكلفة هيكل التمويل وتكلفة الأموال وأنعكاسها على المحتوى المعلوماتي للشركات.
٦٧	٤/١/٣ مفهوم التكلفة المرجحة للأموال (WACC) وانعكاسها على المحتوى المعلوماتي للشركات.
٦٩	٥/١/٣ استخدامات التكلفة المرجحة للأموال.
٧٠	٦/١/٣ قياس متوسط التكلفة المرجحة للأموال.

ط

الصفحة	الموضوع
٧١	٢/٣ المبحث الثاني: العلاقة بين إدارة الأرباح ومتوسط التكلفة المرجحة للأموال وتأثيرهما على القرارات الاستثمارية:
٧١	١/٢/٣ العلاقة بين إدارة الأرباح ومعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) ومتوسط التكلفة المرجحة للأموال.
٧٣	٢/٢/٣ العلاقة بين إدارة الأرباح ومعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) ومتوسط التكلفة المرجحة للأموال وتأثيرهما على قرارات الاستثمار.
١٠٦-٧٥	الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية لدراسة أثر إدارة الأرباح على متوسط التكلفة المرجحة للأموال بهدف ترشيد القرارات الاستثمارية
٧٥	١/٤ مقدمة.
٧٧	٢/٤ الهدف من الدراسة التطبيقية.
٧٧	٣/٤ أساليب التحليل الإحصائي المستخدمة.
٨٠	٤/٤ البيانات والمنهجية.
١٠٥	٥/٤ نتائج الدراسة التطبيقية.
١١٠-١٠٧	خلاصة ونتائج ووصيات الدراسة
١٠٧	١/ خلاصة الدراسة
١٠٩	٢/ نتائج الدراسة
١١٠	٣/ توصيات الدراسة
١٢٤-١١١	مراجع الدراسة
١١١	أولاً: المراجع العربية
١١٤	ثانياً: المراجع الأجنبية
--	ملخص الدراسة
--	ملخص الدراسة باللغة العربية
--	ملخص الدراسة باللغة الإنجليزية

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	م
٢٤	د الواقع ممارسات إدارة الأرباح وما أكدته وتوصلت إليه الدراسات السابقة	١/٢
٣٩	نماذج التنبؤ بإدارة الأرباح	٢/٢
٧٧	توصيف متغيرات الدراسة المستقل وال وسيط والتابع	١/٤
٨٣	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	٢/٤
٨٤	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	٣/٤
٨٧	اختبار استقرار السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة عند المستوى	٤/٤
٨٩	ملخص لنماذج الانحدار وفقاً لنموذج Dechow et al. (1995) ونموذج Kasznik (1999)	٥/٤
٨٩	اختبار t ومعاملات نموذج الانحدار المتعدد المتدرج وفقاً لنموذج Dechow et al. (1995) ونموذج Kasznik (1999)	٦/٤
٩١	اختبارات تحديد نموذج الانحدار الأفضل	٧/٤
٩٣	الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	٨/٤
٩٤	دراسة العلاقة بين متوسط التكلفة المرجحة للأموال وكل من الاستحقاق الاختياري والاستحقاق غير الاختياري والرافعة المالية	٩/٤
٩٥	ملخص لنموذج الانحدار المتعدد المتدرج	١٠/٤
٩٧	ملخص لنموذج الانحدار المتعدد المتدرج على مستوى قطاع الاتصالات	١١/٤
٩٧	اختبار t ومعاملات نموذج الانحدار المتعدد المتدرج على مستوى قطاع الاتصالات وفقاً لنموذج Dechow et al. (1995)	١٢/٤
٩٨	اختبار t ومعاملات نموذج الانحدار المتعدد المتدرج على مستوى قطاع الاتصالات وفقاً لنموذج Kasznik (1999)	١٣/٤
١٠١	ملخص نموذج الانحدار بين متوسط التكلفة المرجحة للأموال والقرارات الاستثمارية	١٤/٤
١٠١	اختبار t ومعاملات نموذج الانحدار بين متوسط التكلفة المرجحة للأموال والقرارات الاستثمارية	١٥/٤
١٠٢	اختبارات تحديد نموذج الانحدار الأفضل	١٦/٤
	اختبارات التحقق من افتراضات نموذج الانحدار واختبار التكامل المشترك	١٧/٤

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	م
١٣	نموذج دراسة	١/١
٢٣	تصنيفات إدارة الأرباح	١/٢
٣٢	دفوع إدارة الأرباح	٢/٢

قائمة المصطلحات المستخدمة في الدراسة

الاختصار	المصطلح باللغة الإنجليزية	المصطلح باللغة العربية	م
EM	Earnings Management	إدارة الأرباح	.١
TACC	Total Accruals	المستحقات الكلية	.٢
DAC	Discretionary Accruals	الاستحقاقات اختيارية	.٣
NDAC	Non-Discretionary Accruals	الاستحقاقات الغير اختيارية (الإجبارية) "الأنشطة الحقيقة"	.٤
CA	Creative Accounting	المحاسبة الإبداعية	.٥
IS	Income Smoothing	تمهيد الدخل	.٦
WACC	weighted average cost of capital	متوسط التكلفة المرجحة للأموال	.٧
LEV	Financial Leverage	الرافعة المالية	.٨
CFO	Cash Flow From Operating Activities	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	.٩
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً	.١٠
IASB	International Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الدولية	.١١
IFRS	International Financial Reporting Standards	المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	.١٢
ROI	RETURN On Investment	معدل العائد على الاستثمار	.١٣
ROIC	Return On Invested Capital	عائد رأس المال المستثمر	.١٤
ROE	RETURN On Equity	معدل العائد على حقوق الملكية	.١٥
FRQ	Financial Reporting Quality	جودة التقارير المالية	.١٦

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

١/١ المقدمة

تفيد المعلومات المحاسبية الدقيقة المتوفرة في التقارير المالية مستخدمها من المستثمرين في إتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة، لكن قد تساهم الإدارة في ممارسة إدارة الأرباح، حيث أن ظاهرة إدارة الأرباح تحدث عند استخدام الإدارة للأحكام والتقديرات الشخصية المسموح بها في المبادئ المحاسبية، نظراً لتمتع المبادئ المحاسبية المتعارف عليها GAAP والمعايير المحاسبية الدولية IAS بالمرونة في تعدد بدائل القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي.

تمكن المبادئ والمعايير المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً الإدارة من الاستفادة من تلك المرونة، من خلال الحكم في وضع التقارير المالية والهيكل التمويلي للشركة لتغيير الأرقام المحاسبية وفقاً لمصلحتهم الشخصية، حيث تعطي هذه المرونة الإدارة الخيار في التأثير على النتائج المالية المرغوب التقرير عنها مما يؤدي إلى تدني جودة المعلومات المالية التي تتضمنها التقارير المالية، والتي تتفق مع تحقيق أهدافها، فهي تمثل نوعاً من اهتمام الفرص لتحسين صورة أداء الشركة، إلا أن لها تأثير على مصداقية وعدالة التقارير المالية، وبالتالي يؤدي ذلك إلى ممارسة الإدارة للكثير من الأنشطة الخفية التي تعظم منافعهم الشخصية على حساب أصحاب المصالح.

ويمكن إجراء إدارة الأرباح هذه عن طريق الاستحقاقات الاختيارية (Discretionary Accruals-DAC)، لذلك حظى مبلغ الأرباح المحققة لشركة ما باهتمام بالغ من قبل المستثمرين كما أنه يعد عنصراً مؤثراً في إتخاذ القرار عند تقييم أداء وربحية الشركة، كما أن المستثمرين يولون الكثير من الاهتمام للعلاقة ما بين إدارة الأرباح ومتغيرات أخرى مثل تكلفة الأموال وسوق الأوراق المالية (Salteh, 2012, p:28).

يعتبر سوق الأوراق المالية وسيلة أساسية للمستثمرين لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وتتمثل هذه الأدوات في معلومات مالية وغير المالية عن أداء الشركات ومركزها المالي وتدفقاتها النقدية، ويرجع ذلك إلى اعتماد المستثمرين على ضمان جودة الأدوات المالية