تأثير معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة الاستثمار:

دور الثقة الإدارية الزائدة ودوافع الإفصاح

نصـــر طـــه حســـــن

أستاذ مساعد

قسم المحاسبة – جامعة بنها

Nt_hassan@yahoo.com

تأثير معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة الاستثمار: دور الثقة الإدارية الزائدة ودوافع الإفصاح

إعـــداد

نصــر طــه حســـن(*)

ملخـــص

تهدف الدراسة إلى زيادة فهم بيئة التقرير المالي ودور المعايير المحاسبية في سياق تلك البيئة وانعكاس ذلك على قرارات الشركة وذلك باستكشاف التفاعل بين المعايير وسمات الإدارة للتأثير على منفعة المعلومات المالية. فالدراسة تتناول اختبار تأثير التطبيق الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية IFRS في بيئة الأعمال السعودية على كفاءة الاستثمار واختبار كيف تؤثر كل من الثقة الإدارية الزائدة ودوافع الإفصاح على تلك العلاقة. وقد جاءت نتائج الدراسة لتوضح بشكل عام أن دور المعايير المحاسبية في بيئة التقرير المالي يرتبط ببعض العوامل المحددة، حيث أظهرت النتائج أن تطبيق IFRS لا يؤثر على كفاءة الاستثمار بينما التفاعل بين IFRS ودوافع الإفصاح يؤثر ايجابيا والتفاعل بين IFRS والثقة الإدارية الزائدة يؤثر سلبيا على كفاءة الاستثمار. وبالتالي فسمات الإدارة ودوافع الإفصاح تلعب دور هام في تحديد منفعة تطبيق نمط معين من المعايير المحاسبية، وعلى ذلك فالجهات المنظمة لبيئة التقرير المالي يجب أن تأخذ في الاعتبار العوامل المحددة لمنفعة المعايير المحاسبية عند إصدار القواعد المنظمة للسوق.

الكلمات الدالة:

معايير التقرير المالي الدولية – كفاءة الاستثمار – الثقة الإدارية الزائدة – دوافع الإفصاح.

(*) أستاذ مساعد – قسم المحاسبة – جامعة بنها، ميل: Nt_hassan@yahoo.com

The Impact of International Financial Reporting Standards on Investment Efficiency:
The Role of Managerial Overconfidence and Disclosure Incentives

By
Nasr Taha Hassan*

Abstract

This study aims to increase understanding of the financial reporting environment and the role of accounting standards in the context of that environment and its reflection on the corporate decisions by exploring the interaction between standards and management features to influence the usefulness of financial information. The study examines the impact of the mandatory adoption of IFRS standards in the Saudi business environment on the investment efficiency, and examines how both the management overconfidence and the disclosure incentives affect that relationship. The results of the study show that , in general, the role of accounting standards in the financial reporting environment is related to some factors, as the results showed that the adoption of IFRS does not affect the investment efficiency, while the interaction between IFRS and disclosure incentives positively affects, and the interaction between IFRS and management overconfidence negatively affects Investment efficiency. Thus, the management features and the disclosure incentives play an important role in determining the benefit of adoption a certain type of accounting standards, and accordingly, the regulators must take into account the factors determining the benefit of accounting standards when issuing the rules governing the financial market.

Key words:

International financial reporting standards – investment efficiency- managerial overconfidence – disclosure incentives.

(*) Associate professor, accounting department, Benha University
nt_hassan@ yahoo.com

١- مقـدمــة

تطرح نظريات الاقتصاد أن احد الأسباب الرئيسية لعدم كفاءة الاستثمار هو عدم تماثل المعلومات والذي يمكن التغلب عليه من خلال التقرير المالي الجيد والذي يتأثر بدوره بشكل كبير بنمط المعايير المحاسبية المستخدمة. وقد جاء إصدار معايير التقرير المالي الدولية IFRS استنادا إلى وجهة النظر أن توحيد المعايير يخفف من عدم تماثل المعلومات بما يحسن من كفاءة الاستثمار. وبالرغم من الاهتمام الواسع من الأدب المحاسبي باختبار تأثير IFRS على جودة التقرير المالي، إلا أن الدراسات لم تقدم أدله واضحة ومتسقة على ذلك التأثير وهو ما فسره البعض بوجود عوامل محدده لذلك التأثير. في هذا السياق تتناول الدراسة الحالية اختبار منفعة تطبيق IFRS من خلال التأثير على كفاءة الاستثمار واختبار سمات ودوافع الإدارة كعوامل محدده لتلك المنفعة.

فقرارات تمثل الاستثمار أهميه كبيره للوحدات الاقتصادية العامة أو الخاصة فهي تحدد بقاء ونمو الوحدة حيث قد تحقق منافع طويلة الأجل أو قد تعرض مستقبل الوحدة للخطر (Embong & Rad, 2018)، وفي هذا السياق يجب إدراك أهمية فكرة أن الرفاهية الاجتماعية لا تعتمد فقط على حجم الاستثمار ولكن أيضا على كفاءة تخصيص الأموال بين الفرص البديلة (ICAEW, 2015). وتطرح نظريات الاقتصاد المالي أن عدم تماثل المعلومات بين الشركة والأطراف الخارجية يعتبر احد الأسباب الرئيسية لعدم كفاءة الاستثمار (Kapellas & Siougle, 2018) فعدم تماثل المعلومات ينتج عنه تشوهات بالسوق تتسبب في عدم تحقيق الشركة للمستوى الأمثل من الاستثمار إما بالزيادة أو التخفيض فيه. وعلى ذلك فأي آليه للتخفيف من عدم تماثل المعلومات يجب أن تحسن من كفاءة الاستثمار (André et al., 2014)، وبالتالي فالتقرير المالي الجيد يرتبط ايجابيا بكفاءة الاستثمار لأنه من المفترض أن يخفف من عدم تماثل المعلومات (Biddle et al., 2009; Chen et al., 2011; Zhai & Wang, 2016). فمن الأمور المعروفة والمستقرة في الأدب المحاسبي أن احد الأهداف الرئيسية للمعلومات المحاسبية هو تخفيض تكاليف الاختيار العكسي والخطر الأخلاقي المتعلقة بعدم تماثل المعلومات لتحسين كفاءة الأسواق المالية من خلال تقديم معلومات مفصله وفي التوقيت المناسب للأطراف الخارجية (Aerts & Zhang, 2014; La Rosa & Liberatore, 2014).

وتخضـع المعلومـات الماليـة للمعـايير المحاسـبية المسـتخدمة حيـث تعتبـر المعـايير بمثابة البنية التحتية للأسواق المالية وتؤثر بشكل كبير في جودة المعلومات (Ahmed et al. 2013). وفي هذا السياق فقد جاء إصدار IFRS استنادا إلى وجهة النظر أن التقليل من عدم تماثل المعلومـات يمكن تحقيقه مـن خـلال تبنـى مجموعه واحده مـن المعـايير علـى المستوى الدولي بما يحسن من مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة وبالتالي قدرة المستثمر على تحديد الفرص الاستثمارية المربحة. وقد طرح المشرعين أن IFRS يمكن من تحسين القابلية للمقارنة وشفافية التقارير المالية وبالتالي زيادة كفاءة تخصيص رأس المال (Tweedie, 2005; EC Regulation No. 1606/2002). وتعتبر تلك المعايير أكثر شمولا وأكثر توجها للسوق المالية وبالتالي أكثر ملائمة للمستثمرين(Bae et al. 2008; Ding et al. 2007), فزيادة مستوى الإفصـاح عـن المعلومـات الماليـة يتـيح للمسـتثمرين مقارنـة مشـاريع الاسـتثمار التـي تضـيف للقيمـة وتلـك التـي تـدمر القيمـة، ويحسـن مـن وضـوح استراتيجيات الاستثمار للمديرين وبالتالي يقلل من عدم تماثل المعلومات (Li, 2010). ويهتم الإطار ألمفاهيمي للمعايير بشكل خـاص بخصـائص جـودة المعلومـات، إلا أن إنتـاج معلومـات عاليـة الجـودة بـدون أن تسـاعد متخذي القرارات لا تعتبر مفيدة، وقد ركزت معظـم الدراسـات حـول IFRS علـى تـأثيره علـى جودة المعلومات المالية بدون الأخذ في الاعتبار منفعة تلك المعلومات (Embong & Rad, 2018). ولذلك تهتم الدراسة الحالية باستنباط تأثير IFRS على منفعة المعلومات من خلال العلاقة مع كفاءة الاستثمار، حيث السؤال الأساسي الذي يثور مع تقديم معايير IFRS هو إلـى أي مـدى يحقق تطبيق تلك المعـايير أهدافها وتـؤدى لزيـادة منفعـة المعلومـات المحاسـبية مقارنـة بالمعـايير المحليـة (Abughazaleh, et al. 2015)، وبالتـالي التسـاؤل هل يـؤدى التطبيق لتحسين كفاءة الاستثمار.

وبالرغم من أهمية المعايير المحاسبية في إطار بيئة التقرير المالي، إلا أن التحسن المتوقع في جودة التقارير المالية بعد التحول لتطبيق IFRS ليس موحد وإنما يتوقف على عدد من العوامل (Aerts & Zhang, 2014; La Rosa & Liberatore, 2014), وفي هذا السـياق يمكـن طـرح أن إدارة الشـركة تلعـب دور هـام فـي بيئـة التقريـر المـالي، فمعـايير IFRS والتشريعات المختلفة يمكن النظر إليها على أنها مجموعة قيود على تأثير تصرفات المديرين (Majors, 2016)، وهذه القيود تؤثر على السلوك الفردي من خلال النص على

أنواع السلوك المطلوبة والممنوعة وبالتالي فمن الأهمية اختبار التفاعل بين IFRS وسلوك ومعتقدات المديرين (Kouaib, &Jarboui, 2017). كما أن نتائج دراسة Kramer & Liao (2016) أظهرت أهمية الخصائص السلوكية للمدير التنفيذي في تشكيل البيئة التي من خلالها يقوم المحللين والأطراف الأخرى المشاركة بالسوق باتخاذ قراراتهم. ولذلك تهتم الدراسة بتأثير الإدارة على منفعة تطبيق IFRS من خلال اختبار تأثير كل من دوافع الإفصاح والسمات الشخصية وتحديدا الثقة الزائدة على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار. ففيما يتعلق بدوافع الإفصاح، فقد طرحت دراسة Gao & Sidhu, (2018) أن التوسع في الإفصاح يعتبر سياسة مكلفه وبالتالي فالشركات تختار الإفصاح عن المعلومات بما يتفق مع مصالحها وطبقا لدوافعها، ووجود تلك الدوافع للإفصاح يمكن أن ينتج تشوهات في جودة الإفصاح وبالتالي يؤثر على كفاءة الاستثمار بالشركة. ووجدت دراسة Daske et al. (2013) أن هناك قدر كبير من عدم التجانس على مستوى الشركات فيما يتعلق بالنتائج الاقتصادية لتطبيق IFRS وأن تأثير التطبيق يختلف بشكل جوهري بين الشركات التي لديها دوافع إفصاح كبيره أو منخفضة. حيث فقط الشركات التي لديها دوافع عاليه لتقديم تقرير مالي شفاف تكون أكثر رغبه في تحسين إستراتيجية التقرير وتكون أكثر احتمالا لتغيير ممارسات التقرير في تشريعات التقرير المالي الإلزامية.

وبخصوص الثقة الإداريه الزائدة، فقد طرحت دراسة Malmendier et al. (2011) أن عدم رشد المديرين يلعب دور في قرارات الاستثمار وبشكل خاص في الأسواق المالية التي لا تتسم بالكفاءة وفي الشركات التي لديها نظام حوكمه ضعيف. فطبقا لنظرية الرشد المقيد فالانحراف النفسي للمديرين غالبا ما يؤدى لاتخاذ قرارات استثمار لا تتسم بالكفاءة، كما أن النظرية السلوكية للشركة توضح أن سلوك المديرين غير الرشيد غالبا يؤدى إلى استثمار غير كفء (Yi & Xiugang, 2019). وقد اقترح Roll (1986) أن الثقة الزائدة تعتبر نمط للسلوك غير الرشيد للمديرين، وأشارت دراسات سابقه إلى أن المديرين أصحاب الثقة الزائدة يتخذون قرارات استثمار تتسبب في مشاكل المبالغة أو التخفيض في الاستثمار (Heaton, 2002; Bates, 2005; Xin et al., 2007; He et al. 2019). وتناول الثقة الزائدة يضيف بعد أخر لفهم عدم كفاءة الاستثمار، حيث طرح Malmendier & Tate (2005) انه إذا كان لدى المديرين دوافع قويه ولا يوجد عدم تماثل معلومات فأنهم

يقومون بالاستثمار غير الكفء إذا كان لديهم ثقة زائدة لاعتقادهم أنهم يفعلون الأفضل لصالح الملاك.

بناء على ما سبق، يمكن صياغة وجهة نظر الدراسة الحالية في السؤال التالي:

"هل تتوقف منفعة تطبيق IFRS على عوامل أخرى وتحديدا خصائص ودوافع الإدارة؟"

وتتم الإجابة على ذلك السؤال في ضوء الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يؤثر تطبيق IFRS على كفاءة الاستثمار بالشركة؟
- هل تؤثر دوافع الإفصاح على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار بالشركة؟
- هل تؤثر الثقة الإدارية الزائدة على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار بالشركة؟

وقد لا تكون تلك الأسئلة جديدة بشكل كامل، إلا أن علاقات الترابط التي تتناولها الدراسة ما زالت بحاجه إلى الاستكشاف. ولان الفرق بين المعايير المحلية والمعايير الدولية يختلف بشكل كبير بين الدول (Bae *et al.*, 2008) فان تأثير تطبيق IFRS على جودة التقرير المالي يختلف بشكل جوهري من بلد لأخرى، وفي ذلك السياق تتناول الدراسة تحليل ذلك التأثير في بيئة الأعمال السعودية. وتساهم نتائج الدراسة بشكل أساسي في تقييم منفعة تطبيق IFRS في بيئة الأعمال السعودية، والأهم من ذلك توضيح بعض علاقات التفاعل التي توسع من فهمنا لذلك التطبيق. فالاهتمام الكبير بتطبيق IFRS حول العالم يثير التساؤل حول تأثير دوافع الشركة والإطار المؤسسي بكل دوله على جودة الإفصاح طبقا لمعايير IFRS (Christensen et al., 2015; ESMA, 2011; SEC 2011). ويمكن أن تساهم نتائج الدراسة في هذا الجدل وتوفر رؤى يمكن أن تكون مفيدة للجهات المعنية بإصدار والإلزام بالمعايير المحاسبية. فالعلاقة بين دوافع الشركة والمعايير المحاسبية الإلزامية تزيد من فهمنا حول كيف يؤثر إطار التقرير المالي ودوافع الشركة على الممارسات العملية. وتساهم الدراسة للدراسات المحاسبية والسلوكية باستكشاف دور الثقة الزائدة في العلاقة بين المعايير المحاسبية والاستثمار. كما أنها باستخدام بيانات الشركات السعودية تقدم الدراسة المساهمات التطبيقية التالية: ١) تساهم الدراسة باستكشاف كيف تلعب دوافع الإفصاح دور وسيط في العلاقة بين المعايير المحاسبية والاستثمار. ٢) من خلال تجميع

متغيرات الدراسة تساهم الدراسة بتوضيح التفاعل بين المعايير وخصائص ودوافع الإدارة في صياغة جودة المعلومات المحاسبية.

ويتم استكمال البحث بالشكل التالي: يعرض القسم الثاني للدراسات السابقة وتطوير فروض الدراسة، ويتناول القسم الثالث أسلوب ومنهج البحث بينما يقدم القسم الرابع نتائج الدراسة التطبيقية ويختتم البحث بملخص النتائج والتوصيات.

٢- الدراسات السابقة والفروض

تتناول الدراسة بشكل عام علاقة التقرير المالي وكفاءة الاستثمار، حيث قدمت بعض الدراسات أدله على تأثير جودة التقرير المالي على كفاءة الاستثمار، فدراستي (Biddle & Hilary's 2006; Biddle et al. 2009)أوضحت أن جودة التقرير المالي معبرا عنها بجودة المستحقات يحسن من كفاءة الاستثمار، وكذلك وجدت دراسات أخرى تلك العلاقة الإيجابية مع بعض خصائص التقرير المالي مثل التحفظ (García Lara et al. 2010) والإفصاح القطاعي(Hope & Thomas, 2008) والمحتوى ألمعلوماتي لأسعار الأسهم (Durnev et al. 2004).

و تأتى الدراسة في سياق الدراسات التي تتناول النتائج الاقتصادية لتطبيق IFRS، حيث أظهرت العديد من الدراسات التطبيقية نتائج اقتصاديه ايجابيه للتطبيق الإلزامي لمعايير IFRS مثل رد الفعل الايجابي للسوق (Armstrong et al. 2010) والانخفاض في أخطاء التوقع للمحللين (Horton et al. 2013) وزيادة السيولة (Daske et al. 2008) وتخفيض تكلفة رأس المال (Li, 2010) وزيادة الاستثمار العابر للحدود لصناديق الاستثمار (DeFond et al. 2011). وفي سياق تأثير IFRS على الاستثمار، قدمت دراسات Iatridis (2010); Barth et al. (2008); and Chua et al. (2012) أدله على زيادة قيمة الملائمة للأرقام المحاسبية بعد تطبيق IFRS بشكل اكبر من المعايير المحلية بما يشير إلى زيادة منفعة المعلومات للمستثمرين عند اتخاذ قرارات الاستثمار. وتشير تلك النتائج بشكل عام إلى أن تطبيق IFRS يزيد من منفعة المعلومات المالية لاتخاذ القرارات وهو ما قد يرجع إلى زيادة القابلية للمقارنة بين الشركات (Barth et al 2012) والتخفيض في عدم تماثل المعلومات (Embong et al. 2012). إلا انه بالرغم من ذلك فبعض

الدراسات لم تجد أدله على أن IFRS يحسن من جودة المعلومات المالية (Jeanjean & Stolowy, 2008; Ahmed et al. 2013) ووجدت دراسة Ji & Lu (2014) أن ملائمة المعلومات المتعلقة بالأصول غير الملموسة لم تختلف بعد تطبيق IFRS.
و في سياق الدراسات السابقة تطرح الدراسة الحالية أن تطبيق IFRS يمكن أن يحسن من بيئة التقرير المالي بما يحسن من بيئة استثمار الشركة ويحقق كفاءة الاستثمار، وتلعب الإدارة دور جوهري في تحقيق تلك المنفعة المتوقعة من تطبيق IFRS. ويمكن توضيح ذلك الطرح بشكل تفصيلي واختباره من خلال صياغة مجموعة الفروض التالية.

١/٢ المعايير المحاسبية وكفاءة الاستثمار

يمكن أن تقود مشكلة عدم تماثل المعلومات إلى فشل السوق حيث قد لا تستطيع الشركات الوصول إلى رأس المال المطلوب بالكمية أو التكلفة المرغوبة (Demarzo et al. 2012). ويرجع ذلك إلى العيوب التي تنشا من تلك المشكلة وتتمثل بشكل أساسي في كل من الخطر الأخلاقي والاختيار العكسي والتي يمكن أن تقود بدورها إلى عدم كفاءة الاستثمار. فالخطر الأخلاقي يتمثل في إتباع المديرين لمصالحهم الخاصة واستهلاك الموارد لنمو الشركة بما يتعدى الحجم الأمثل مما يؤدى إلى المبالغة في الاستثمار. وتتفاقم تلك المشكلة مع حقيقة أن المستثمر الراشد من المحتمل أن يدرك الميل الطبيعي للمديرين للمبالغة في الاستثمار وبالتالي يقيد رأس المال بشكل سابق مما يؤدى إلى التخفيض في الاستثمار فيما بعد (Biddle et al. 2009) أما الاختيار العكسي فيشير إلى أنه في ظل وجود عدم تماثل المعلومات فان المستثمر الراشد قد يخفض (يزيد) من السعر للشركات مرتفعة (منخفضة) الربحية (Bushman et al. 2011).

والتقرير المالي الجيد يمكن أن يخفف من تلك العيوب وبالتالي يحسن من تخصيص موارد الشركة (Biddle et al. 2009) فالتقرير المالي يعتبر الآلية الرئيسية للتعامل مع مشكلة عدم تماثل المعلومات للتخفيف من تشوهات السوق حيث: أولا: التقرير المالي الجيد يخفف من الخطر الأخلاقي بالحد من دوافع المديرين للانخراط في أنشطة تضر القيمة وذلك بتحسين إمكانية ملاحظة عمل المديرين في إدارة الشركة وإتاحة معلومات جيده تمكن من إعداد عقود أفضل تمنع الاستثمار غير الكفء (Lambert et al. 2007).

فالمعلومات المحاسبية يمكن أن توفر للمستثمرين خلفيه أفضل حول تصرفات الإدارة (Beyer et al., 2010)، وتعمل كآلية للحوكمة لمتابعة تصرفات المديرين فيما يتعلق بأنشطة الاستثمار وبالتالي تقليل الخطر الأخلاقي. ثانيا: حينما يكون المستثمر على معرفه أفضل بالقيمة الحقيقية لأصول الشركة يكون اقل احتمالا للحد من رأس المال نتيجة الخوف من دفع مقابل مبالغ فيه (Biddle & Hilary, 2006)، وفي هذه الحالة يتم التخفيف من مشكلة الاختيار العكسي.

ويخضع التقرير المالي بدوره للمعايير المحاسبية المستخدمة، وفي هذا السياق جاءت IFRS لتحسين التقرير المالي حيث: أولا: مقارنة بمعظم المعايير المحلية فان IFRS تتضمن متطلبات إفصاح أكثر توسعا، حيث تكون الشركات ملزمه بمستويات معينه من الإفصاح وتحسين مصداقية المعلومات التي يتم الإفصاح عنها (Daske & Gebhardt, 2006). على سبيل المثال الإفصاح عن الصفقات مع الأطراف المرتبطة (IAS 24) والمعلومات القطاعية (IAS 14, IFRS 8) والمنافع في الوحدات الأخرى (IFRS 12) غالبا ما تغيب في المعايير المحلية (Bae et al. 2008). ثانيا: طرح Yip & Young (2012) أن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية يحسن بشكل جوهري من قابلية المعلومات للمقارنة من خلال جعل الأشياء المتشابهة تبدو أكثر تشابها والأشياء المختلفة لا تبدو اقل اختلافا. وقد أشار Gebhardt et al. (2014) إلى أن التطبيق الإلزامي لمعايير IFRS يمكن أن يحسن من عملية اتخاذ القرار من خلال زيادة الإفصاح وقابلية المعلومات للمقارنة. وقد قدمت دراسة Brochet et al. (2013) أدله على أن تطبيق IFRS يحسن من خاصية القابلية للمقارنة بما يخفف من قدرة الأطراف الداخلية على استغلال معلوماتهم الخاصة. ووجدت دراسة DeFond et al. (2011) أن تطبيق IFRS يحسن من القابلية للمقارنة عندما يتم تطبيقه من نسبه كبيره من الشركات في نفس القطاع وأن ذلك التحسن يجذب صناديق أجنبيه أكثر. ثالثا: استخدام القيمة العادلة يزيد من ملائمة المعلومات المالية التي تقدمها الشركة بما يجعلها أكثر منفعة لقرارات الاستثمار، فاستخدام القيمة العادلة يحسن من قابلية القوائم المالية للمقارنة، كما أنها تقدم معلومات تعكس اتجاهات السوق عن طريق تقديم القيم الحالية للأصول والاعتماد على التدفقات النقدية المستقبلية المخصومة (Casta & Ramond, 2016).

وذلك التحسن المتوقع في التقرير المالي يقود لتحسن في قرار الاستثمار بما يتسق مع الإطار ألمفاهيمي لمعايير IFRS والتي تهتم بشكل خاص بالمستثمرين كمستخدم رئيسي للمعلومات المالية. وقد قدمت دراسة Marquez-Ramos (2008) أدله عمليه على أن عملية التناسق المحاسبي على مستوى الدول الأوروبيه هي طريقة لتخفيض تكلفة المعلومات والاختلافات بين الدول وبالتالي فهي طريقه هامه لتشجيع التجارة الدولية والاستثمار الأجنبى المباشر. ووجدت دراسة Chen et al. (2013) انخفاض في الاستثمار غير الكفء عندما تكون المعلومات عن الربحية أكثر قابليه للمقارنة بين الشركات ونظيراتها الأجنبية. ودراسة Schleicher, et al. (2010) أوضحت أن تطبيقIFRS يقلل من حساسية الاستثمار للتدفق النقدي، إلا أن ذلك التأثير يعتمد على طبيعة الاقتصاد. ودراسة Lenger, et al. (2011) وجدت أن تطبيقIFRS يرتبط بالحد من المبالغة في الاستثمار وأن درجة الإلزام تلعب دور جوهري وايجابي في تأثير IFRS على كفاءة الاستثمار.

بناء على ما سبق، فمعايير IFRS يمكن أن تحسن من التقرير المالي بما يخفض من عدم تماثل المعلومات، ويساعد على التغلب على عيوب السوق من الخطر الأخلاقي والاختيار العكسي وبالتالي يؤثر ايجابيا على قرارات الاستثمار. وعلى ذلك يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الأول: يوجد ارتباط معنوي ايجابي بين تطبيق IFRS وكفاءة الاستثمار.

٢/٢ تأثير دوافع الإفصاح

بالرغم من أن الإفصاح يمكن أن يساعد على تحسين كفاءة الاستثمار، إلا أن المديرين لا يختارون دائما الإفصاح عن معلوماتهم بشكل اختياري لأنه قد يتسبب في أضرار تنافسيه (Chevalier-Roignant et al., 2011)، وبالتالي تكون هناك مساحه لتشريعات الإفصاح. إلا انه يمكن القول إن فهمنا لفعالية التشريعات الإلزامية محدود (Beyer et al., 2010) وهو ما يرجع بشكل جزئي إلى غياب نظريه موحده للتقرير المالي الإلزامي (Dye, 2001; Verrecchia, 2001) بالإضافة إلى أن مخرجات تنفيذ التشريعات لتحقيق المصلحة العامة يتوقف على بعض العناصر والتفاعل فيما بينها، فهناك

خصـائص أخـرى لبيئـة معلومـات الشركة يمكـن أن تـؤثر علـى نتـائج تطبيـق IFRS ومنهـا دوافع الشركة للإفصاح.

وتمثل دوافع الإفصاح عنصر هام في إطار بيئة التقرير المالي، فقد طرحت دراسة Wee et al. (2014) أن استجابة الشركة للمتطلبات الإلزامية والإطار المؤسسي سوف يختلف بما يعكس الظروف الاقتصادية وظروف العمل بجانب دوافع المديرين, فالإفصاح يعكس تقييم المديرين لتكلفة ومنفعة الإفصاح بما في ذلك قيمة ومنفعة المعلومات المتوقعة للأطراف بالسوق. وقد وجدت دراسة Christensen et al. (2015) أن التأثير الايجابي لتطبيق IFRS على جودة المحاسبة مقيد بوجود دوافع لتبني تلك المعايير، واستنتجت الدراسة أن الدوافع تتفوق على المعايير المحاسبية في تحديد جودة المحاسبة. ودراسة Daske et al. (2013) أوضحت أن فوائد تطبيق IFRS فيما يتعلق بالسيولة تختلف باختلاف مستوى دوافع الإفصاح بالشركة، ففي حالة ضعف الإلزام القانوني فالشركات التي لديها دوافع اقل لتقديم تقارير ماليه شفافة قد تقوم بتطبيق IFRS بشكل ظاهري فقط بدون إحداث تغييرات جوهريه في ممارسات التقرير لديها، وذلك نظرا لان تكلفة تقديم معلومات أكثر أو الالتزام بتقرير مالي أكثر شفافية تكون اكبر من المنافع. وأشارت دراسة Albu, et al. (2014) إلى انه بالرغم من أن IFRS تعتبر معايير مرتفعة الجودة والهدف من تطبيقها تحسين جودة المعلومات المحاسبية، فهناك بعض المخاوف فيما يتعلق بالطريقة التي يتم بها تنفيذ تلك المعايير حيث تلعب الدوافع دور هام في عملية التطبيق. وطرحت دراستي Christensen (2012) and Christensen et al. (2013) انه عند تفسير الآثار الايجابية لتطبيق IFRS فانه يجب الانتباه إلى أن التغيرات المصاحبة في قوة الإلزام ودوافع التقرير قد تكون هي السبب الحقيقي لتلك الآثار.

وحول دور الدوافع أوضحت دراسة Gao & Sidhu, (2018) أن نموذج الحوار الضعيف cheap-talk model والذي قدمه Crawford & Sobel (1982) يطرح أن التواصل التام لا يمكن توقع وجوده بشكل عام إذا لم تكن منافع المديرين متماشية مع منافع المساهمين، وعند مستوى معين من اختلاف المنافع فان كل رسائل الشركة تكون بلا معنى للمستثمرين، بما يعكس الدور الهام للدوافع في عملية التواصل. وفي حالة اختلاف المنافع فان الشركات التي تكون الدوافع لديها أعلى نسبيا يعتمد قرار الإفصاح عندها على رد فعل

المستثمرين على ذلك الإفصاح (Beyer et al., 2010)، كما قدم Fishman & Hagerty (2003) نموذج تحليلي يوضح أن احتمال أن تقوم الشركات بالإفصاح عن معلوماتها الخاصة يكون اكبر إذا كان لدى الشركة مستثمرين أكثر دراية وتعقيد، وبالتالي حيث تكون الدوافع أعلى تكون سياسة الإفصاح أكثر انفتاحا. بالإضافة إلى ذلك، فالمرونة المتوفرة في المعايير المحاسبية تترك مجال لدوافع الإفصاح لدى المديرين لتلعب دور، وتحتوى IFRS على قدر من الاختيار (مثل: الاختيار في حساب الشهرة في سياق الحصص غير المسيطرة في IFRS 3، وتحديد القطاعات القابلة للتقرير بناء على مزيج من العوامل في IFRS 8، والقيمة العادلة لأدوات الملكية في IFRS 2) (Gao & Sidhu, 2018). وكيف ستستخدم الشركة تلك الحرية المتاحة في المعايير المحاسبية من المرجح أن يعتمد على دوافع الإفصاح حيث الشركات ذات دوافع الإفصاح اقل للالتزام بالشفافية يمكن أن تستخدم الاختيار المحاسبي لتبنى IFRS بدون تغييرات جوهريه في ممارسات التقرير، بينما الشركات ذات دوافع الإفصاح الأعلى للالتزام بالشفافية سوف تأخذ تلك التغييرات التشريعية بشكل جدي للالتزام بدرجه اكبر من الشفافية (Gao & Sidhu, 2018).

بناء على ما سبق فان وجود الدوافع لدى الشركة يؤثر على قرار الإفصاح حيث وجود دوافع أعلى لدى الإدارة للالتزام بالإفصاح الشفاف يعنى تطبيق أكثر التزاما لمتطلبات IFRS بما يتوقع معه أن يزيد من تأثيره الايجابي على كفاءة الاستثمار وبالتالي يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الثاني: زيادة (انخفاض) دوافع الإفصاح يؤدى لزيادة (انخفاض) الارتباط بين IFRS وكفاءة الاستثمار.

٣/٢ تأثير الثقة الإداريه الزائدة

طرحت دراسة Malmendier & Tate (2005) انه بدلا من التركيز على خصائص الشركة فانه يمكن ربط قرارات الاستثمار بالخصائص الشخصية لمتخذي القرارات بالشركة، فخصائص المديرين والتحيزات المعرفية لديهم تؤثر على قراراتهم ومنها قرارات الاستثمار. وفي هذا السياق، فالثقة الزائدة للمديرين هي سمه نفسيه حيث يبالغ المديرين في تقييم قدرتهم على اتخاذ القرار ويخفضون من احتمال الفشل (Gervais et al., 2003)،

ومن ثم فهي تحيز فكرى يغالى في تقييم أداء الشركة المستقبلي ويخفض من تقييم المخاطر المستقبلية وهذا التحيز يؤثر في قرارات التمويل والاستثمار (Pikulina et al., 2017; He et al. 2019).

وبهذا المفهوم يمكن أن تؤثر الثقة الإداريه الزائدة سلبا على كفاءة الاستثمار، فتقليديا هناك تفسيرين للتشوه في الاستثمار وهما التعارض في المصالح بين المديرين والملاك، وعدم تماثل المعلومات بين الأطراف داخل الشركة والسوق، حيث يؤدى كلا السببين في جعل الاستثمار أكثر حساسية لكمية النقدية في الشركة. واحد الروابط الهامة بين مستوى الاستثمار والتدفق النقدي هو الاختلاف بين رؤية كل من المدير التنفيذي والسوق حول قيمة الشركة، وفي هذا السياق فالمدير التنفيذي الذي يتسم بالثقة الزائدة يبالغ عادة في تقييم عوائد مشروعاته الاستثمارية، وإذا كان لديه تمويل داخلي كافي للاستثمار وكان غير منضبط من قبل السوق أو من قبل آليات الحوكمه فانه سيبالغ في الاستثمار. أما إذا لم يكن لديه تمويل داخلي كافي فلن يلجا للتمويل الخارجي لأنه يبالغ في تقييم القيمة السوقية للشركة ويعتقد أن الأطراف الخارجية المشاركة بالسوق يخفضون من تقييم القيمة المبدئية لشركتهم، كما انه لا يميل للتمويل الخارجي لارتفاع تكلفته مما يؤدى إلى أنهم قد يستغنوا عن بعض المشاريع الاستثمارية وبالتالي التخفيض في الاستثمار (Yi & Xiugang, 2019). وقد وجدت دراسة Malmendier & Tate (2005) أن المدير التنفيذي الذي يتسم بالثقة الزائدة يكون أكثر حساسية للتدفق النقدي عند الاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، تشير الدراسات إلى أن الثقة الزائدة للمديرين تغير في تقديرات الدخل والتكلفة مما يؤدى إلى تشوه في سلوك الاستثمار (Heaton, 2002; Grinblatt & Keloharju, 2009). وتحديدا فالمديرين يبالغون في تقدير أرباح الاستثمار ويخففون من المخاطر والتكاليف مما ينتج مغالاة في الاستثمار (Malmendier & Tate, 2015).

ومن ناحية أخرى، فالثقه الزائده يمكن ان تؤثر فى بيئة معلومات الشركه، فدراسة Kramer & Liao (2016) وجدت ان الثقه الزائده للمدير التنفيذى تؤثر بشكل غير مباشر فى الاطراف الاخرى المشاركه فى السوق مثل المحللين. وقد اوضحت بعض الدراسات ان الثقة الزائدة تؤثر في التقرير المالي فدراسةAhmed & Duellman (2013) وجدت أن هناك ميل لتخفيض التحفظ المحاسبي مع الثقة الزائدة للمدير التنفيذي، ودراسة

Schrand & Zechman (2012) أظهرت زيادة الأخطاء المحاسبية بالقوائم المالية في الشركات التي لديها مدير تنفيذي يتسم بالثقة الزائدة، ودراسة Galasso & Simcoe (2011) وجدت زيادة في ممارسة المحاسبة الإبتكاريه مع الثقة الزائدة للمدير التنفيذي، أما دراسة Hribar & Yang (2016) فأوضحت أن الثقة الزائدة للمدير التنفيذي تؤدى لزيادة في الإفصاح الاختياري عن المعلومات التنبؤية. بالإضافة إلى ذلك، فانه مقارنة بمعظم معايير المحاسبة المحلية فان IFRS يتطلب مستوى اقل من التحفظ (Piot et al., 2011; André et al., 2014)، كما أن الثقة الإدارية الزائدة تخفض من مستوى التحفظ (Kouaib & Jarboui, 2017) والذي يعتبر احد أبعاد جودة التقرير المالي ويؤثر ايجابيا على جودة الاستثمار (Lara et al., 2016). وبالتالي فالتفاعل بين IFRS والثقة الزائدة يؤثر سلبا على كفاءة الاستثمار.

بناء على ذلك، فالثقة الإدارية الزائدة يمكن أن تؤثر سلبا على كل من كفاءة الاستثمار والتقرير المالي، وبالتالي تخفف من التأثير الايجابي المتوقع للمعايير على كفاءة الاستثمار. ولذلك يمكن صياغة الفرض التالي:

الفرض الثالث: زيادة (انخفاض) الثقة الإدارية الزائدة يؤدى لانخفاض (زيادة) الارتباط بين IFRS وكفاءة الاستثمار.

٣- تخطيط الدراسة ومنهج البحث

١/٣ العينـــــة

تعتمد الدراسة على بيانات عينة من الشركات السعودية غير المالية المسجلة بسوق الأوراق المالية السعودية وذلك عن الأعوام من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٩ وهي الفترة التي تغطى ثلاث أعوام قبل التطبيق الإلزامي لمعايير IFRS وثلاث أعوام بعد التطبيق. وقد تم استبعاد القطاع المالي من عينة الدراسة لاختلاف تاريخ تطبيق المعايير الدولية في هذا القطاع. واعتمادا على مدى توافر البيانات المطلوبة للدراسة، فانه من بين ١٢٥ شركه مسجله تم اختيار ٩٨ شركه ينتج عنها ٥٨٨ مشاهده للشركة/عام تمثل العينة النهائية للدراسة.

٢/٣ قياس كفاءة الاستثمار

إتباعا للدراسات السابقة يمكن استخدام نموذج (2006) Richardson للتعبير عن كفاءة الاستثمار حيث يتم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$\mathbf{I_t = \beta_0 + \beta_1\ GROWTH_{t-1} + \beta_2\ LEV_{t-1} + \beta_3\ CASH_{t-1} + \beta_4\ AGE_{t-1} + \beta_5\ SIZE_{t-1} + \beta_6\ STOCK\ RETURN_{t-1} + \beta_7\ I_{t-1} + \beta_8\ INDUSTRY + \varepsilon}$$

حيث I_t النفقات الاستثمارية في العام t، $GROWTH_{t-1}$ معدل نمو الدخل في العام t-1، LEV_{t-1} معدل الرافعة، $CASH_{t-1}$ النقدية، AGE_{t-1} عدد سنوات التسجيل، $SIZE_{t-1}$ اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، $STOCK\ RETURN_{t-1}$ العائد على الأسهم، I_{t-1} مستوى الاستثمار في العام السابق،INDUSTRY الصناعة. والقيم المطلقة للقيم المتبقية من النموذج السابق والتي تمثل التخفيض أو المبالغة في الاستثمار تعتبر مقياس عكسي لكفاءة الاستثمار حيث القيم المطلقة الأقل تعبر عن زيادة كفاءة الاستثمار. ولتجنب عدم الوضوح عند تفسير النتائج يتم ضرب القيم المطلقة لبقايا النموذج في -١ حيث تعبر القيم الأعلى عن زيادة كفاءة الاستثمار.

وتتبع الدراسة الحالية دراستي Biddle et al. (2009); Gao & Sidhu (2018) حيث يتم تقسيم القيم المتبقية إلى أربع أجزاء quartiles، فالمشاهدات في الربع الأقل تأخذ القيمة -١ وتعبر عن التخفيض في الاستثمار والمشاهدات في الربع الأعلى تأخذ القيمة ١ وتعبر عن المغالاة في الاستثمار والمشاهدات في الربعين الوسيطين تأخذ القيمة ٠. وبناء على ذلك يمكن التعبير عن كفاءة الاستثمار كمتغير وهمي يأخذ القيمة ٠ للمشاهدات في الربعين الأعلى والأقل، والقيمة ١ للمشاهدات في الربعين الوسيطين.

٣/٣ قياس دوافع الإفصاح

طبقا للنظرية الاقتصادية فان الشركات الأكبر حجما والأكثر ربحيه ومتطلبات التمويل لديها اكبر وفرص النمو اكبر والعمليات الدولية أكثر وتشتت الملكية اكبر تكون لديها دوافع اكبر لتقديم تقارير ماليه شفافة (Daske et al. 2013). وبالتالي إتباعا لدراستي Daske et al. (2013); Gao & Sidhu (2018) يتم استخدام اللوغاريتم الطبيعي لحجم

الأصول للتعبير عن الحجم، ومعدل الرافعة للتعبير عن الرافعة المالية، العائد على الأصول للتعبير عن الربحية، معدل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للتعبير عن فرص النمو، نسبة الأسهم المملوكة للمساهمين الكبار (٥% أو اكبر)، ونسبة المبيعات الأجنبية إلى إجمالي المبيعات للتعبير عن العمليات الدولية. ويتم تجميع تلك المقاييس الستة لتكوين معامل يتضمن الزيادة في الحجم والرافعة والربحية والنمو والعمليات الدولية والنقص في تركز الملكية. ثم يتم حساب متوسط لذلك المعامل ويتم استخدامه لتصنيف الشركات إلى مجموعتين عالية الدوافع ومنخفضة الدوافع للإفصاح.

٤/٣ قياس الثقة الإدارية الزائدة

الثقة الإدارية الزائدة يمكن التعبير عنها بالثقة الزائدة للمدير التنفيذي والتي يمكن قياسها باستخدام مؤشر يتراوح بين صفر و٢ اعتمادا على دراستي Malmendier & Tate (2005); Schrand & Zechman (2012) فدراسة Malmendier & Tate (2005) عرفت الثقة الزائدة على أنها ميل المدير لشراء أسهم شركته بشكل متزايد، وبالتالي يمكن استخدام متغير وهمي يساوى ١ إذا قام المدير بشراء أسهم شركته خلال العام ويساوى ٠ خلاف ذلك. أما دراسة(2012) Schrand & Zechman فتشير إلى الثقة الزائدة على أنها التوقع غير العملي حول نتائج الأداء وبالتالي يمكن استخدام متغير وهمي يساوى ١ إذا كان معدل ربح السهم الفعلي اقل من المعدل التقديري ويساوى صفر خلاف ذلك. وعلى ذلك يمكن بناء مؤشر يتراوح بين صفر و٢ لقياس الثقة الإدارية الزائدة طبقا لتجميع المتغيرين السابقين.

٥/٣ نماذج الدراسة

لاختبار فروض الدراسة يتم استخدام نموذج الانحدار logistic regression بأسلوب البيانات المجمعة panel data، حيث المتغير التابع كفاءة الاستثمار والمتغير المستقل تطبيق IFRS، بينما كل من دوافع الإفصاح والثقة الإدارية الزائدة تمثل متغيرات معدله moderating variables بالإضافة إلى مجموعه من متغيرات الرقابة. ولاختبار

الفرض الأول من فروض الدراسة المتعلق بالتأثير المباشر للتطبيق الإلزامى للمعايير الدولية IFRS على كفاءة الاستثمار يتم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$INVEFF = \beta_0 + \beta_1\ IFRS + \beta_2\ CS + \beta_3\ ROA + \beta_4\ LEV + \beta_5\ AGE + \beta_6\ BIG4 + \beta_7\ Tobin's\ Q + \beta_8\ CF + \beta_9\ CASH + \beta_{10}\ CG +$$ **(نموذج رقم ١)**

حيث:

كفاءة الاستثمار	**INVEFF**
متغير وهمي يأخذ القيمة (١) في حالة تطبيق IFRS والقيمة (٠) غير ذلك.	**IFRS**
حجم الشركة مقاسا باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	**CS**
العائد على الأصول	**ROA**
معدل الرافعة مقاسا بإجمالي الديون إلى إجمالي حقوق الملكية	**LEV**
عمر الشركة	**AGE**
متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة يتم مراجعتها من أحد مكاتب المراجعة الكبرى والقيمة (٠) غير ذلك.	**BIG4**
قيمة الشركة حيث يتم حساب تلك القيمة كما يلي: $\frac{\text{القيمة الدفترية للأصول + القيمة السوقية للأسهم – القيمة الدفترية للأسهم – ضرائب مؤجله}}{\text{القيمة الدفترية للأصول}}$	**Tobin's Q**
التدفقات النقدية	**CF**
النقدية وما في حكمها	**CASH**
مستوى الحوكمة وهو مؤشر يأخذ القيمة من 0 إلى 6 بناء على تجميع نقاط للشركة طبقا لما يلي: أكثر من نصف أعضاء مجلس الإدارة من المديرين المستقلين (١) أو لا (٠)، يوجد شخص واحد يشغل منصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة (٠) أو لا (١)، تتكون لجنة المراجعة من ثلاث من المديرين أو أكثر (١) أم لا (٠)، تتكون لجنة المراجعة بالكامل من مديرين مستقلين (١) أو لا (٠)، تحتوى لجنة المراجعة على احد الخبراء الماليين (١) أو لا (٠)، تقوم لجنة المراجعة بالاجتماع ٤ مرات سنويًا أو أكثر (١) أم لا (٠).	**CG**

ولاختبار الفرض الأول فان المعامل β_1 يكون محل الاهتمام حيث من المتوقع طبقا للفرض أن يأخذ قيمه معنوية موجبه.

ولاختبار الفرض الثاني المتعلق بتأثير دوافع الإفصاح على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار يتم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$\begin{aligned} INVEFF = {} & \beta_0 + \beta_1\, INCENV * IFRS + \beta_2\, IFRS + \beta_3\, INCENV \\ & + \beta_4\, CS + \beta_5\, ROA + \beta_6\, LEV + \beta_7\, AGE + \beta_8\, BIG4 \\ & + \beta_9\, Tobin's\ Q + \beta_{10}\, CF + \beta_{11}\, CASH + \beta_{12}\, CG + \end{aligned}$$
(نموذج رقم ٢)

حيث **INCENV** تمثل دوافع الإفصاح لدى الشركة معبرا عنها بمتغير وهمي يأخذ القيمة 1 إذا كان معامل الدوافع للشركة اكبر من متوسط المعاملات لشركات العينة، ويأخذ القيمة 0 خلاف ذلك. ولاختبار الفرض الثاني فالمتغير التفاعلي **INCENV * IFRS** والذي يعبر عن التفاعل بين تطبيق المعايير ودوافع الإفصاح يكون محل الاهتمام حيث من المتوقع أن يأخذ المعامل β_1 قيمه معنوية موجبه اكبر من قيمتها في النموذج رقم ١.

ولاختبار الفرض الثالث المتعلق بتأثير الثقة الإدارية الزائدة على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار يتم استخدام نموذج الانحدار التالي:

$$\begin{aligned} INVEFF = {} & \beta_0 + \beta_1\, OVCONF * IFRS + \beta_2\, IFRS + \beta_3\, OVCONF \\ & + \beta_4\, CS + \beta_5\, ROA + \beta_6\, LEV + \beta_7\, AGE + \beta_8\, BIG4 \\ & + \beta_9\, Tobin's\ Q + \beta_{10}\, CF + \beta_{11}\, CASH + \beta_{12}\, CG + \end{aligned}$$
(نموذج رقم ٣)

حيث **OVCONF** تمثل الثقة الإدارية الزائدة معبرا عنها بمجموع الشركة في مؤشر الثقة الزائدة الذي تم تكوينه. ويعتبر المتغير التفاعلي **OVCONF * IFRS** والذي يعبر عن التفاعل بين تطبيق المعايير والثقة الإدارية الزائدة محل الاهتمام لاختبار الفرض الثالث حيث من المتوقع أن يأخذ المعامل β_1 قيمه معنوية موجبه اقل من قيمتها في النموذج رقم ١.

٤- نتـــائـــج الـــدراســــــــة

١/٤ الإحصاء الوصفي

يعرض الجدول رقم ١ نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة عن إجمالي مشاهدات العينة (٥٨٨ مشاهده للشركة\ عام)، حيث توضح المتغيرات المتصلة أن متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول 9.087172 ومتوسط اللوغاريتم الطبيعي للنقدية وما في حكمها 5.887418. ويبلغ متوسط معدل الربح لشركات العينة ٢٠% تقريبا، بينما يبلغ متوسط معدل الرافعة المالية 5.455455 ومتوسط قيمة الشركة 1.989182. متوسط عمر شركات العينة يبلغ ٤٢ عام ويبلغ متوسط جودة نظام الحوكمه ٤ من ٦ بما يعكس التزام بدرجه مقبولة باليات الحوكمه. ويعكس مؤشر الثقة الزائدة للمدير التنفيذي اعتدال تلك السمة النفسية بين مديري شركات العينة. وتوضح المتغيرات الوهمية أن اغلب شركات العينة تتعامل مع احد مكاتب المراجعة الكبرى وليس لديها دوافع عاليه للإفصاح.

جدول (١): نتائج الإحصاء الوصفي

Part 1: المتغيرات المتصلة				
Variables	**Mean**	**Min.**	**Max.**	**Std. Dev.**
CS	9.087172	4.09	12.39	2.178961
ROA	0.2015748	-0.247	0. 5266262	2.241738
LEV	5.455455	1.54	10.96	2.530986
AGE	42.42222	21	58	7.774892
TOBIN	1.989182	0.102	5.97	1.534335
CF	25.91977	-0.106	48.94	15.79691
CASH	5.887418	1.65	9.390715	2.137108
CG	4.029293	3	6	0.9063554
OVCONF	0.8282828	0	2	0.7959131

PART 2:المتغيرات الوهمية		
Variables	**0**	**1**
BIG4	282 (48%)	306 (52%)
INCENV	341 (58%)	247 (42%)

٢/٤ اختبار الفروض

لاختبار الفرض الأول من فروض الدراسة، يعرض الجدول رقم ٢ نتائج الانحدار Random-effects logistic regression للنموذج رقم ١. وتوضح النتائج عدم وجود ارتباط معنوي بين التطبيق الإلزامي لمعايير IFRS وكفاءة الاستثمار بما يعكس أن تطبيق IFRS لا يؤثر على كفاءة الاستثمار وبالتالى يقود إلى **رفض الفرض الأول من فروض الدراسة**. وتشير تلك النتيجة إلى ضعف تأثير المعايير بمفردها على منفعة المعلومات المالية.

جدول (٢): نتائج الانحدار للعلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار

	Coef.	P>|z|
IFRS	2.074135	0.112
CS	0.3301292	0.019
ROA	0.0108258	0.011
LEV	0.0547743	0.028
AGE	0.0237956	0.488
BIG4	0.3961348	0.073
TOBIN	0.1040855	0.091
CF	0.3301292	0.053
CASH	0.0108258	0.293
CG	0.0547743	0.079
Wald chi2(10)	61.52	
Prob > chi2	0.0478	
Log likelihood	-75.307147	

ولاختبار الفرضين الثاني والثالث المتعلقين بتأثير دوافع الإفصاح والثقة الزائدة على العلاقة بين المعايير وكفاءة الاستثمار، يعرض الجدول رقم ٣ لنتائج الانحدار للنموذجين الثاني والثالث. فيما يتعلق بدوافع الإفصاح توضح النتائج في الجزء الأول من الجدول وجود علاقة ارتباط ايجابي معنوي بين المتغير INCENV * IFRS وكفاءة الاستثمار، وبالتالي فان التفاعل بين IFRS ودوافع الإفصاح تؤثر بشكل ايجابي معنوي على كفاءة الاستثمار مقابل عدم الارتباط المعنوي بين IFRS وكفاءة الاستثمار في النموذج رقم ١، بما يعكس

التأثير الايجابي لدوافع الإفصاح على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار ويؤيد **صحة الفرض الثاني من فروض الدراسة**. وتشير تلك النتيجة إلى أن زيادة دوافع الإفصاح تقود إلى التزام اكبر بالشفافية عند تطبيق المعايير المحاسبية بما ينعكس إيجابا على منفعة المعلومات المالية.

وبخصوص الثقة الزائدة، توضح النتائج في الجزء الثاني من الجدول عدم وجود ارتباط معنوي بين المتغير OVCONF * IFRS وكفاءة الاستثمار وبالتالي فالتفاعل بين IFRS والثقة الإدارية الزائدة لا يؤثر معنويا على كفاءة الاستثمار، كما أن العلاقة بين المتغيرين تأخذ الإشارة السالبة مقابل الارتباط الايجابي بين IFRS وكفاءة الاستثمار في نموذج رقم ١ وبالتالي فالثقة الإدارية الزائدة تؤثر سلبا على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار وهو ما يتفق مع **صحة الفرض الثالث من فروض الدراسة**.

جدول (٣): نتائج الانحدار لتأثير دوافع الإفصاح والثقة الزائدة

Part 1: model 2			Part 2: model 3		
	Coef.	**P>|z|**		**Coef.**	**P>|z|**
INCENV * IFRS	1.7843486	0.049	OVCONF * IFRS	−0.5361496	0.497
IFRS	1.837161	0.093	IFRS	1.004558	0.455
INCENV	0.1409337	0.027	OVCONF	-0.9993561	0.053
CS	0.3361216	0.017	CS	0.4370622	0.057
ROA	0.0489281	0.054	ROA	0.029708	0.067
LEV	0.0746532	0.072	LEV	0.0349067	0.091
AGE	0.0242142	0.486	AGE	0.046266	0.232
BIG4	0.2041771	0.065	BIG4	0.3123794	0.097
TOBIN	0.129378	0.032	TOBIN	0.161928	0.030
CF	0.0189882	0.315	CF	0.0249525	0.203
CASH	0.1467916	0.325	CASH	0.1575621	0.306
CG	0.1244285	0.034	CG	0.273546	0.056
Wald chi2(12)	68.82		Wald chi2(12)	71.60	
Prob > chi2	0.0182		Prob > chi2	0.0047	
Log likelihood	-75.017823		Log likelihood	-82.758947	

تحليـــل ونقــاش

إن أهميـة المعلومـات الماليـة لقرارات الشـركة بشكل عـام وقرارات الاسـتثمار بشـكل خـاص هـو أمـر بـدهى، وبـالرغم مـن أن المعـايير المحاسـبية تعتبـر الإطـار المـنظم لإنتـاج المعلومـات الماليـة وتـتحكم بدرجـه كبيـره فـي منفعـة وجـودة تلـك المعلومـات، إلا أن بيئـة المعلومات تتضـمن عدد من المتغيرات الأخرى والتـي يمكـن أن تؤثر علـى إنتاج المعلومات الماليـة ومـن بـين تلـك العوامـل مـا يخـص إدارة الشـركة. وفـي هـذا السـياق اسـتهدفت الدراسـة الحاليـة توضـيح أهميـة التفاعـل بـين المعـايير المحاسـبية ودوافـع وسـمات الإدارة فـي تحديـد منفعـة المعلومـات الماليـة، وذلـك باختبـار العلاقـة بـين التطبيـق الإلزامـي للمعـايير الدوليـة IFRS وكفاءة الاستثمار وتأثير دوافع الإفصاح والثقة الإدارية الزائدة على تلك العلاقة.

وبشكل عام جاءت نتائج الدراسة لتقدم أدله عمليه على أن المعايير المحاسبية لا تؤثر وحدها بشكل كبير في منفعة المعلومات المحاسبية حيث التفاعل بين المعايير ودوافع الإدارة والثقـة الإداريـة الزائـدة يـؤثر بدرجـه اكبـر علـى منفعـة تلـك المعلومـات. وتتسـق تلـك النتيجـه مـع مـا اوضـحته بعض الدراسـات السـابقه التـي تناولـت التـأثير الاقتصـادي لمعـايير IFRS مـن أن التـأثير الاقتصـادي الايجـابي لتبنـى IFRS يـرتبط بـبعض العوامـل الأخـرى. فدراستي Armstrong et al. (2010b); Christensen et al. (2007) أوضـحت أن النتـائج الاقتصـادية المتوقعـة لتطبيـق IFRS يختلـف بـاختلاف جـودة بيئـة معلومـات الشـركة قبل تطبيق IFRS والاختلاف بين المعايير المحلية وIFRS. ودراسة Landsman et al. (2012) وجـدت ارتفـاع فـي المحتـوى المعلومـاتى للأربـاح المعلنـة فـي ظـل تطبيـق IFRS مقارنـة بالمعايير المحلية في أكثر من دولـه، ووجدت أن ذلك التأثير يكون اقوي فـي الدول ذات النظم القانونيـة القويـة. كمـا وجدت دراسات Byard et al. (2011); Tan et al. (2011); Horton et al. (2013) أن تأثير التطبيق الإلزامي لمعايير IFRS علـى تحسن البيئـة المعلوماتيـة للشركة – متمثلـه بدقـة توقعـات المحللين وتشتت التوقعات بينـهم– تتوقـف بدرجه كبيره طبقا للصناعة والدولة.

وقد أظهرت نتائج الدراسة –خلافا لما هو مفترض– أن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية IFRS لا يؤثر على كفاءة الاستثمار وهو مـا يثير التساؤل حول تـأثير IFRS علـى

منفعة المعلومات المحاسبية. فبالرغم من أن الإطار المفاهيمى لمجلس معايير المحاسبة الدولية IASB قد حدد بوضوح أن الهدف من التقرير المالي هو توفير معلومات ماليه مفيدة، فالأدب المحاسبي لم يقدم سياق واضح من الأدلة التطبيقية التي تؤيد التأثير الايجابي للمعايير الدولية على منفعة المعلومات المحاسبية. ويمكن تفسير تلك النتيجة في ضؤ النقاط التاليه: ١) التأثير الايجابي المفترض لمعايير IFRS على كفاءة الاستثمار يعتمد على وجهة النظر أن تطبيق IFRS يؤدى إلى زيادة جودة التقرير المالي، وبالرغم من الاهتمام الكبير من الدراسات المحاسبية خلال العقدين الأخيرين بتأثير IFRS على جودة المحاسبة فقد قدمت نتائج متعارضة حول ذلك التأثير. على سبيل المثال قامت دراسة Ahmed et al. (2013) باختبار تأثير IFRS على جودة المحاسبة ووجدت زيادة في تمهيد الدخل وفي التقرير المندفع وانخفاض في التوقيت المناسب للاعتراف بالخسائر بما يعكس انخفاض جودة المحاسبة بعد تبنى IFRS. ودراسة Alshyoukh & Abdul Manaf (2019) وجدت انه بالرغم من أن تطبيق IFRS أدى إلى انخفاض في ممارسات إدارة الربح، إلا أن ملائمة أرقام الربح لم تتغير وانخفضت ملائمة أرقام حقوق الملكية، كما انخفض الاعتراف بالخسائر في التوقيت المناسب. وفي بيئة الأعمال السعودية، وجدت دراسة حسن & عبد الحكيم (٢٠١٩) انه بالرغم من أن تطبيق IFRS أدى إلى تحسين مستوى الشفافية إلا انه لم يؤدى إلى تحسن في الخصائص النوعية للمعلومات ولم يؤثر على ممارسات إدارة الربح. ٢) التأثير على كفاءة الاستثمار يرتبط بالتحسن في القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية وقد قدمت الدراسات السابقة نتائج متعارضة حول تأثير IFRS على القدرة التنبؤية للمعلومات. فدراسة Atwood et al. (2011) أوضحت أن الأرباح التي يتم الإفصاح عنها في ظل استخدام IFRS لا ترتبط بشكل معنوي بالتدفقات النقدية المستقبلية اكبر من الأرباح التي يتم التقرير عنها في ظل المعايير المحاسبية المحلية، بينما أوضحت دراسة Barth et al. (2012) أن قوة الأرباح الحالية في التنبؤ بالتدفقات النقدية بعد عام قد زادت بعد تبنى IFRS. وبالتالي فان زيادة جودة الأرقام المحاسبية نتيجة تطبيق IFRS هو أمر محل شك في التطبيق العملي، ومن ثم تصبح منفعة المعلومات في القرارات المختلفة محل شك أيضا. ٣) أشارت دراسة Karampinis & Hevas, (2011) إلى أن بعض الدول تتسم ببعض الخصائص التي تعوق التنفيذ الملائم لمعايير IFRS وتخلق بيئة غير مناسبة لتلك

المعـايير، وتتضـمن تلـك الخصـائص التقاليـد القانونيـة والتوجـه المصـرفي وتركـز الملكيـة وضـعف حمايـة المسـاهمين وانخفـاض جـودة التنظـيم بالدولـة، وبالتـالي فتلـك النتيجـة تثيـر التسـاؤل حـول الخصـائص المؤسسية لبيئـة الأعمـال السعودية ومـا إذا كانـت تعتبـر ملائمـة لتطبيق ناجح لمعايير IFRS.

وبـالرغم مـن عـدم معنويـة العلاقـة بـين IFRS وكفـاءة الاسـتثمار، فـان معامـل الانحدار المرتفع (Coef. 2.074135) يعكس علاقة بين المتغيرين. ويمكن تفسير ارتفاع قيمـة معامل الانحدار في سياق مـا أشـارت إليه بعض الدراسات من تـأثير ايجابي لمعايير IFRS علـى بيئة الاستثمار، فدراستي Daske et al. (2008) ; Li (2010) وجدت انخفاض في تكلفة رأس المال بعد تطبيق IFRS، ودراسة DeFond et al. (2011) وجدت زيادة في ملكية صناديق الاستثمار الأجنبي بعد تطبيق IFRS ، ودراسة Wahid & Yu (2014) وجدت ضعف في ميل المستثمرين لتخفيض الاستثمار في الشركات التي تطبق معايير محاسبيه مختلفة عن تلك المستخدمة في الشركات المستثمرة إذا كان أي من الشركة المستثمرة أو الشركة المستثمر فيها تطبق IFRS، ودراسة Li, et al. (2019) وجدت تحسن في التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية بعد تطبيق IFRS.

فيمـا يتعلـق بـدور دوافـع الإفصـاح فـي التـأثير علـى العلاقـة بـين IFRS وكفـاءة الاستثمار، توضح النتائج في الجزء الأول من الجدول رقم (٣) تأثير ايجابي قوى (Coef. 1.7843486) لـدوافع الإفصـاح علـى تلـك العلاقـة بمـا يشـير إلـى أن الشركات ذات دوافـع الإفصاح الأعلى استغلت التغيير التشريعي بإلزامية تبنى IFRS لتحسين بيئة معلوماتها بما ينعكس إيجابا علـى بيئة الاستثمار لديها وبالتالي تحسين قراراتها الاستثمارية وتحقيق كفاءة الاستثمار. وتدعم نتائج الانحدار ذلك الدور الايجابي لدوافع الإفصاح على بيئة الاستثمار حيـث أظهـرت ارتبـاط معنـوي ايجـابي بـين دوافـع الإفصـاح وكفـاءة الاسـتثمار. وتـدعم تلـك النتيجـة أهمية دوافع الإفصـاح في سياق بيئـة التقرير المـالي، فكمـا أشـارت بعض الدراسات فالدوافع (علـى مستوى الدولة أو علـى مستوى الشركة) تلعب دور هام جدا في عملية تطبيق المعايير (Ball et al., 2000; Daske & Gebhardt, 2006; Christensen et al., 2015; Bova & Pereira, 2012). وعند تفسير نتـائج الدراسـات الأكاديميـة حـول التـأثيرات المختلفـة لتطبيق IFRS فانـه يجب الانتبـاه إلـى أن التغيرات المصـاحبة فـي درجـة

الإلزام ودوافع الإفصاح قد تكون هي السبب الحقيقي بشكل اكبر من التغير في المعايير المحاسبية (Christensen, 2012; Christensen et al. 2013).

وبالرغم من أن درجة الارتباط بين الدوافع وكفاءة الاستثمار تعتبر ضعيفة (coef. 0.1409337) إلا أن التفاعل بين الدوافع وIFRS يمتلك تأثير قوى على كفاءة الاستثمار (COEF. 1.7843486)، وهو ما يشير إلى أن الدوافع تلعب دور جوهري في الالتزام بالجودة والشفافية عند تطبيق المعايير والاستفادة من المزايا والمرونة التي توفرها IFRS للتوجه لتقديم معلومات أكثر منفعة. وتقدم نتائج دراسة Wee et al. (2014) إطار لتفسير تلك النتيجة، حيث قامت الدراسة باختبار تأثير دوافع الإفصاح على محتوى وتوقيت وملائمة الإفصاح الوصفي للشركة حول تأثير تطبيق IFRS في ثلاث أعوام حول التطبيق. وقد أوضحت نتائج الدراسة أن الشركات ذات دوافع الإفصاح القوية توفر إفصاح أكثر حول مركزها المالي من خلال توضيح تأثير IFRS على الأصول والالتزامات وحقوق الملكية. كما وجدت الدراسة أن التوسع في الإفصاح حول تأثير تطبيق IFRS يزيد من ملائمة المعلومات، بما يشير إلى تأثيرات مفيدة للإفصاح الوصفي حول تأثير تطبيق IFRS وأن ذلك الإفصاح له أهميه اقتصاديه. وفي هذا السياق فالشركات ذات دوافع الإفصاح القوية تميل للتوسع في الإفصاح الوصفي لتوضيح تأثير تطبيق IFRS للتأكد من أن الأطراف المشاركة بالسوق على معرفه كاملة بأي تغيرات نتيجة تطبيق المعايير بما يجعل تقييمهم للموقف والأداء الحالي وتوقعاتهم المستقبلية أكثر دقه. ويمكن أن يقود ذلك إلى تحسن في البيئة الاستثمارية للشركة حيث يعمل على حل بعض مشاكل بيئة الاستثمار للشركة ومنها عدم تماثل المعلومات. ويتسق ذلك الطرح مع ما وجدته دراسة Daske et al. (2008) من أن تطبيق IFRS يؤدى لنتائج ايجابيه بأسواق المال حيث يؤدى إلى زيادة سيولة السوق وانخفاض تكلفة رأس المال وزيادة تقييم الملكية، وأن هذه المنافع تتحقق فقط في الدول التي تتسم بنظم إلزام صارمة وفي البيئة المؤسسية التي توفر دوافع إفصاح قويه.

وبخصوص الثقة الإدارية الزائدة فالنتائج تتسق إلى حد كبير مع افتراض التأثير السلبي للثقة الزائدة على العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار، فبالرغم من عدم معنوية العلاقة بين كفاءة الاستثمار والمتغير التفاعلي IFRS * OVCONF في النموذج رقم ٣ كعدم

معنويـة العلاقـة مـع المتغيـر IFRS فـي النمـوذج رقـم ١، إلا أن معامـل الانحـدار بـين IFRS فقط وكفاءة الاستثمار (2.074135) فـى النمـوذج رقـم ١ قـد انخفـض إلـى (0.5361496-) عند الأخذ في الاعتبار الثقة الإدارية الزائدة بالمتغير OVCONF * IFRS فى النموذج رقم ٣، كما أن اتجاه العلاقة تحول من العلاقة الايجابية للمتغير IFRS إلى علاقة سلبيه للمتغير OVCONF * IFRS. وبالتالي فانخفاض قوة العلاقة بين IFRS وكفاءة الاستثمار وتحولها إلى علاقة سلبيه مع دخول الثقة الزائدة يعكس التأثير السلبي للثقة الإدارية الزائدة على بيئة معلومات الشركة مما ينعكس سلبا على بيئة الاستثمار لديها.

وتتسق تلك النتيجه مع ما اظهرته دراسات سابقه من تاثير سلبى للثقه الزائده على التقرير المالى، فنتائج دراسة Jeon **(**2019**)** اشارت الى ان المدير التنفيذى الذى يتسم بالثقه الزائده يكون لديه دافع لتضخيم التدفقات النقديه التشغيليه للإشارة إلى تلبية متطلبات المساهمين وجذب انتباه المستثمرين في السوق. وكذلك وجدت دراسة Yang & Kim (2020) ان المدير التنفيذى الذى يتسم بالثقه الزائده يعدل من التدفقات التقديه التشغيليه السالبه، ويقدم تقديرات اعلى للتدفقات النقديه التشغيليه. وفى بيئة الاعمال السعوديه، اوضحت دراسة حسن (٢٠١٩) ان الثقه الزائده ترتبط بالميل لزيادة ممارسات ادارة الربح سواء بشكل محاسبى او باستخدام الصفقات، كما ان تطبيق IFRS لم يؤثر على العلاقه بين الثقه الزائده وممارسات ادارة الربح بنمطيها. وبشكل اكثر اتساعا فالثقه الزائده يبدو انها تؤثر سلبا على بيئة معلومات الشركه بشكل عام بما يزيد من مشكلة عدم تماثل المعلومات. فقد اشارت دراستى Hribar& Yang (2016); Hribar & Yang (2010) الى ان الثقه الزائده تؤثر على توقعات الاداره حيث تزيد من التحيز المتفائل عند اعداد التنبؤات الاختياريه. ووجدت دراسة Lin, et al. (2018) ان المحللين يكونوا اقل احتمالا لتحديث توصياتهم للشركات التى يتسم المدير التنفيذى لها بالثقه الزائده، وان المحللين ياخذون وقت اطول لترقية اسهم تلك الشركات. ومما يدعم التأثير السلبي للثقة الزائدة على بيئة معلومات الشركه وبالتالى بيئة الاستثمار نتائج الانحدار لنموذج رقم ٣ التي أوضحت ارتباط معنوي سلبي بين الثقة الإدارية الزائدة وكفاءة الاستثمار.

تحليـل اضــافـى

لاضفاء مزيد من الثقه حول نتائج الدراسه يمكن اجراء بعض الاختبارات الاضافيه عن طريق التغيير فى التعبير عن بعض متغيرات الدراسه. اولا: المتغير التابع فى نماذج الدراسه كفاءة الاستثمار تم التعبير عنه من خلال متغير وهمى بينما يمكن التعبير عن كفاءة الاستثمار باستخدام القيم المتبقيه من نموذج Richardson (2006) واعادة نماذج الانحدار باستخدام نموذج الانحدار الخطى OLS regression. وقد اظهرت نتائج الانحدار random-effects linear regression لنماذج الدراسه الثلاثه (غير وارده فى الجداول) نفس العلاقات السابق استنتاجها من نتائج الدراسه، حيث تتماثل تقريبا نتائج الانحدار فى ظل استخدام طريقتى قياس المتغير التابع مما يوفر مزيد من الثقه لنتائج الدراسه. ثانيا: لاختبار تاثير دوافع الافصاح فانه يمكن بدلا من استخدام المتغير التفاعلى INCENV*IFRS يتم تقسيم عينة الدراسه طبقا لدوافع الافصاح الى قسمين الاول الشركات ذات دوافع الافصاح العاليه (٢٤٧ مشاهده) والثانى ذات دوافع الافصاح المنخفضه (٣٤١ مشاهده) واعادة النموذج رقم ١ لكلا العينتين ومقارنة نتائج العلاقه بين IFRS وكفاءة الاستثمار فى كل عينه. وقد اظهرت نتائج الانحدار للنموذج الاول فى العينه الاولى (غير وارده فى الجداول) وجود ارتباط معنوى ايجابى بين تطبيق IFRS وكفاءة الاستثمار (Coef. 1.507861 & P. 0.001) بينما نتائج الانحدار للعينه الثانيه (غير وارده فى الجداول) توضح وجود ارتباط معنوى ايجابى عند مستوى معنويه 0.1 (P. 0.091) بين تطبيق IFRS وكفاءة الاستثمار (Coef. 0.039926). وبالرغم من معنوية العلاقه فى كلا العينتين الا ان الفرق الكبير فى درجة الارتباط ومستوى معنوية العلاقه بين العينتين تتفق مع النتائج السابقه من وجود تاثير كبير لدوافع الافصاح على العلاقه بين IFRS وكفاءة الاستثمار حيث انه فى ظل دوافع الافصاح القويه فالعلاقه بين المعايير وكفاءة الاستثمار اكثر قوه ووضوح.

٥- النتائج والتوصيات

١/٥ النتـــائـج

قدمت الدراسه ادله عمليه على ان هناك عوامل اخرى فى بيئة المعلومات تؤثر فى منفعة الارقام المحاسبيه بشكل اكبر من المعايير ومن ضمن تلك العوامل دوافع الافصاح والثقه الاداريه الزائده. وتتمثل تلك الادله فى النتائج التاليه التى اظهرتها نتائج اختبار نماذج الانحدار للدراسه:

- لا يؤثر التطبيق الالزامى لمعايير IFRS على كفاءة الاستثمار بالشركه.
- تؤثر دوافع الافصاح بشكل ايجابى جوهرى على العلاقه بين IFRS وكفاءة الاستثمار بالشركه.
- الشركات ذات دوافع الافصاح القويه تتاثر كفاءة الاستثمار لديها بتطبيق IFRS بدرجه اكبر من الشركات ذات دوافع الافصاح الضعيفه.
- تؤثر الثقه الاداريه الزائده بشكل سلبى على العلاقه بين IFRS وكفاءة الاستثمار بالشركه.
- الشركات التى يتسم مديروها بالثقه الزائده بدرجه اكبر تتاثر كفاءة الاستثمار لديها بتطبيق IFRS بدرجه اقل بكثير من الشركات التى يتسم مديروها بالثقه الزائده بدرجه اقل.

وبجانب تلك النتائج المباشره لنماذج الانحدار بالدراسه، يمكن استنباط النتائج التاليه:

- الشركات ذات دوافع الافصاح القويه استغلت التحول الى تطبيق IFRS لتقديم معلومات محاسبيه اكثر منفعه وتحسين بيئة معلوماتها.
- الشركات التى لا يتسم مديروها بالثقه الزائده استغلت التحول الى تطبيق IFRS لتقديم معلومات محاسبيه اكثر منفعه وتحسين بيئة معلوماتها.

٢/٥ التوصيات

فى ضؤ نتائج الدراسه يمكن توجيه بعض التوصيات لفئات مختلفه كما يلى:

- على جهات الحوكمه داخل الشركه مراقبة سمات الاداره التنفيذيه وبشكل خاص ما يتعلق بالثقه الزائده.

- على الجهات المختصه بتنظيم السوق الماليه السعوديه ان تاخذ فى الاعتبار العوامل المؤثره فى منفعة المعلومات المحاسبيه المقدمه بخلاف المعايير وذلك عند اصدار القواعد والارشادات المنظمه للعمل.
- على المنظمات المهنيه المحاسبيه الاهتمام باصدار الارشادات التى تساعد الشركات فى تطبيق المعايير بما يؤدى الى زيادة منفعة المعلومات التى يتم الافصاح عنها.

٣/٥ حدود الدراسه

تتعلق حدود الدراسه بشكل رئيسى بطرق قياس المتغيرات وحدود البيانات والاساليب الاحصائيه المستخدمه. بالاضافه الى ذلك، فالدراسه تناولت كفاءة الاستثمار كمتغير واحد بدون التطرق الى التعامل مع حالتى المغالاه والتخفيض فى الاستثمار كمتغيرات مستقله. كما ان الدراسه لم تتناول العوامل المؤسسيه التى يمكن ان تؤثر على منفعة تطبيق IFRS وبالتالى فالدراسه لم تقدم صوره مكتمله للعوامل التى تؤثر على بيئة معلومات الشركه.

٤/٥ دراسات مقترحه

ارتباطا بموضوع الدراسه والنتائج التى توصلت لها يمكن اقتراح تناول ما يلى فى دراسات مستقبليه:

- تاثير الخصائص المؤسسيه لبيئة الاعمال السعوديه على فعالية تطبيق IFRS.
- تاثير الثقه الزائده على بيئة معلومات الشركه ومشكلة عدم تماثل المعلومات.

قـــائمـــة المـــراجـــع

مـــراجـــع عـــربيـــه

١- حسن، نصر طه & عبد الحكيم، مجدى مليجى، (٢٠١٩)، أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على جودة المحاسبة: أدلة عملية من بيئة الأعمال السعودية، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجاره جامعة بنها، العدد الأول.

٢- حسن، نصر طه، (٢٠١٩)، تأثير خصائص الإدارة على إدارة الربح: دور تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي: أدله عمليه من بيئة الأعمال السعودية، مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية، كلية التجاره جامعة بنها، العدد الأول.

المـــراجـــع الاجنبيـــه

1- Abughazaleh, N., O'Connell. V., Princen J. (2015), "Audit quality, auditor size and legal environments", **Quarterly Journal of Accounting and Finance**, 53(3/4): 39-78.

2- Aerts, W. & Zhang, S. (2014), "Management's causal reasoning on performance and earnings", **European Management Journal**, 32: 770–783.

3- Ahmed, A. & Duellman, S. (2013), "Managerial overconfidence and accounting conservatism", **Journal of Accounting Research**, 51(1): 1–20.

4- Ahmed, A. S., Neel, M., Wang, D. (2013), "Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence", **Contemporary Accounting Research**, 30 (4): 1344 - 1372.

5- Albu, N., Albu, C. N., Vasile, L. G., Mateescu, R. (2014), Transparency and quality of financial disclosures. The case of Romanian listed companies, **Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości,** 78 (134): 7–24.

6- Alshyoukh, F. M. & Abdul Manaf, K. B. (2019), "The Effects of Mandatory IFRS Adoption on Accounting Information Quality: Empirical Evidence from Jordan", **Social Science and Humanities Journal**, 3 (7): 1395-1415.

7- André, P., Filip, A., Marmousez, S. (2014), "The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency", **Comptabilité – Contrôle – Audit**, 20 (3): 101–124.
8- Armstrong, C. S., Barth, M. E., Riedl, E. J. (2010), "Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe", **The Accounting Review**, 85(1): 31–61.
9- Armstrong, C. S., Guay, W.R., Weber, J. P. (2010b), "The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting", **Journal of Accounting & Economics**, 50: 179–234.
10- Atwood, T. J., Drake, M. S., Myers, J. N., Myers, L. A., (2011), "Do earnings reported under IFRS tell us more about future earnings and cash flows?" **Journal of Accounting and Public Policy**, 30(2): 103–121.
11- Bae, K. H., Tan, H., Welker, M. (2008), "International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysts", **The Accounting Review**, 83 (3): 593-628.
12- Ball, R., Kothari, S., Robin, A. (2000), "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings", **Journal of Accounting and Economics**, 29(1): 1- 51.
13- Barth, M., Landsman, W., Lang, M. (2008), "International Accounting Standards and Accounting Quality", **Journal of Accounting Research**, 46 (3): 467-498.
14- Barth, M., Landsman, W., Lang, M., Williams, C. (2012), "Are IFRS-Based and US GAAP-Based Accounting Amounts Comparable?" **Journal of Accounting and Economics**, 54 (1): 68-93.
15- Bates, T.W. (2005), "Asset sales, investment opportunities, and the use of proceeds", **Journal of Finance**, 60 (1): 105–135.
16- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., Walther, B. R. (2010), "Financial Report Environment: Review of the Recent Literature", **Journal of Accounting and Economics**, 50(2–3): 296–343.
17- Biddle, G. & Hilary, G. (2006), "Accounting Quality and Firm-level Capital Investment", **The Accounting Review**, 81(5): 963–82.

18- Biddle, G., Hilary, G., Verdi, R. S. (2009), "How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?", **Journal of Accounting and Economics**, 48(2–3): 112–131.

19- Bova F. & Pereira R. (2012), "The determinants and consequences of heterogeneous IFRS compliance levels following mandatory IFRS adoption: evidence from a developing country", **Journal of International Accounting Research**, 11(1): 83–111.

20- Brochet, F., Jagolinzer, A., Riedl, E. (2013), "Mandatory IFRS Adoption and Financial Statement Comparability", **Contemporary Accounting Research**, 30 (4): 1373-1400.

21- Bushman, R., Piotroski, J., Smith, A. (2011), "Capital Allocation and Timely Accounting Recognition of Economic Losses", **Journal of Business, Finance and Accounting**, 38(1–2): 1–33.

22- Byard, D., Li, Y., Yu, Y. (2011), "The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment", **Journal of Accounting Research**, 49(1): 69–96.

23- Casta, J. F. & Ramond, O. (2016), "Financial Reporting and Fair Value: Where Do We Stand?", **In Bensadon D., Praquin N. (eds) IFRS in a Global World**, Berlin: Springer.

24- Chen, F., Hope, O.K., Li, Q., Wang, X., (2011), "Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets", **The Accounting Review**, 86 (4): 1255–1288.

25- Chen, C., Young, D., Zhuang, Z. (2013), "Externalities of Mandatory IFRS Adoption: Evidence from Cross-Border Spillover Effects of Financial Information on Investment Efficiency", **The Accounting Review**, 88(3): 881–914.

26- Chevalier-Roignant, B., Flath, C. M., Huchzermeier, A., Trigeorgis, L. (2011), "Strategic Investment Under Uncertainty: A Synthesis", **European Journal of Operational Research**, 215(3): 639–50.

27- Christensen, H. B. (2012), "Why do firms rarely adopt IFRS voluntarily? Academics find significant benefits and the costs appear to be low", **Review of Accounting Studies**, 17: 518–525.

28- Christensen, H. B., Hail, L., Leuz, C. (2013), “Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement”, **Journal of Accounting & Economics**, 56 (2-3): 147–177.
29- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M. (2007), “Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: the case of mandatory IFRS adoption in the UK”, **The International Journal of Accounting**, 42(4): 341–379.
30- Christensen, H. B., Lee, E., Walker, M., Zheng, C., (2015), “Incentives or Standards: What Determines Accounting Quality Changes around IFRS Adoption?”, **European Accounting Review**, 24: 31-61.
31- Chua, Y., Cheong, C., Gould, G. (2012), “The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Accounting Quality: Evidence from Australia”, **Journal of International Accounting Research**, 11 (1): 119-146.
32- Daske, H. & Gebhardt, G. (2006), “International Financial Reporting Standards and Experts’ Perceptions of Disclosure Quality”, **Abacus**, 42(3-4): 461–98.
33- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., Verdi, R. (2008), “Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economic Consequences”, **Journal of Accounting Research**, 46(5): 1085–142.
34- Daske, H., Hail, L., Leuz, C. (2013), “Adopting a Label: Heterogeneity in the Economic Consequences Around IAS/IFRS Adoptions”, **Journal of Accounting Research**, 51(3): 495–547.
35- Defond, M., Hu, X., Hung, M., Li, S. (2011), “The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability”, **Journal of Accounting and Economics**, 51(3): 240–58.
36- Demarzo, P. M., Fishman, M. J., He, Z., Wang, N. (2012), “Dynamic Agency and the Q Theory of Investment”, **The Journal of Finance**, 67(6): 295–341.

37- Ding, Y., Hope, O., Jeanjean, T., Stolowy, H. (2007), “Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications”, **Journal of Accounting and Public Policy**, 26 (1): 1-38.
38- Durnev, A., Morck, R., Yeung, B. (2004), “Value-enhancing capital budgeting and firm specific stock return variation”, **Journal of Finance**, 59(1): 65–105.
39- Dye, R. A. (2001), “An Evaluation of "Essays on Disclosure" and the Disclosure Literature in Accounting”, **Journal of Accounting and Economics**, 32(1–3): 181–235.
40- European Commission (EC), (2002), “Regulation No. 1606/2002, 19 July”, http://Eurlex.Europa.Eu/Lexuriserv/Lexuriserv.Do?Uri=OJ:L:2002:243:0001:0004:EN:PDF.
41- Embong, Z., Mohd-Saleh, N., Hassan, M. (2012), "Firm Size, Disclosure and Cost of Equity Capital", **Asian Review of Accounting**, 20 (2): 119-139.
42- Embong, Z. & Rad, S. S. E. (2018), “Decision Usfulness of Financial Information: the Role of Audit and IFRS”, **Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia**, 15(1): 59 – 76.
43- European Securities and Markets Authority (ESMA), (2011), “Activity Report on IFRS Enforcement in 2010”, Available at: http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_355.pdf.
44- Fishman, M. J. & Hagerty, K. M. (2003), “Mandatory Versus Voluntary Disclosure in Markets with Informed and Uniformed Customers”, **Journal of Law, Economics and Organization**, 19(1): 45–63.
45- Galasso, A. & Simcoe, T.S. (2011), “CEO overconfidence and innovation”, **Management Science**, 57: 1469–1484.
46- Gao, R. & Sidhu, A. K. (2018), “The Impact of Mandatory International Financial Reporting Standards Adoption on Investment Efficiency: Standards, Enforcement, and Reporting Incentives”, **ABACUS**, 54(3): 277-318.
47- García Lara, J.M., García Osma, B., Penalva, F. (2010), “Conditional conservatism and firm investment efficiency”, **Working paper**, Universidad Carlos III de Madrid.

48- Gebhardt, G., Mora, A., Wagenhofer, A. (2014), "Revisiting the Fundamental Concepts of IFRS", **Abacus**, 50(1): 107–16.

49- Geravis, S., Heaton, J., Odean, T. (2003), "Overconfidence, investment policy, and executive stock options", **The Wall Street Journal,** 4: 1-52.

50- Grinblatt, M.; Keloharju, M. (2009), "Sensation seeking, overconfidence, and trading activity", **Journal of Finance**, 64: 549-578.

51- He, Y., Chen, C., Hu, Y. (2019), "Managerial overconfidence, internal financing, and investment efficiency: Evidence from China", **Research in International Business and Finance**, 47: 501–510.

52- Heaton, J.B. (2002), "Managerial optimism and corporate finance", **Financial Management**, 31 (2): 33–45.

53- Hope, K.O. & Thomas, W.B. (2008), "Managerial empire building and firm disclosure". **Journal of Accounting Research**, 46(3): 591–626.

54- Horton, J., Serafeim, G., Serafeim, I. (2013), "Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?", **Contemporary Accounting Research**, 30 (1): 388-423.

55- Hribar, P. & Yang, H. (2010), "Does CEO Overconfidence Affect Management Forecasting and Subsequent Earnings Management?" **Working Paper**, University of Iowa.

56- Hribar, P. & Yang, H. (2016), "CEO Overconfidence and Management Forecasting", **Contemporary Accounting Research**, 33 (1):204-227.

57- Iatridis, G. (2010), "International Financial Reporting Standards and the Quality of Financial Statement Information", **International Review of Financial Analysis**, 19 (3): 193-204.

58- ICAEW (2015), "The Effects of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research, Information for Better Markets Initiative", https:// www.icaew.com/technical/financial-reporting/information -for-better-markets/ifbm-reports/copyof- the-effects-of-mandatory -ifrs-adoption-in-the-eu-for-ifbm-link.

59- Jeanjean, T. & Stolowy, H. (2008), “Do Accounting Standards Matter? An Exploratory Analysis of Earnings Management Before and After IFRS Adoption”, **Journal of Accounting and Public Policy**, 27 (6): 480-494.
60- Jeon, K. (2019), **“**CEO Overconfidence and Cash Flow Management”, **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, 23 (2): 1-13.
61- Ji, X. D. & Lu, W. (2014), “The Value Relevance and Reliability on Intangible Assets”, **Asian Review of Accounting**, 22 (3): 182-216.
62- Kapellas, K. & Siougle, G. (2018), “The Effect of IFRS Adoption on Investment Management: A Review of the Literature”, **Technology and Investment**, 9: 1-23.
63- Karampinis, N. I. & Hevas, D. L. (2011), “Mandating IFRS in an unfavorable environment: the Greek experience”, **International Journal of Accounting**, 46: 304–332.
64- Kouaib, A. & Jarboui, A. (2017), “The mediating effect of REM on the relationship between CEO overconfidence and subsequent firm performance moderated by IFRS adoption: A moderated-mediation analysis”, **Research in International Business and Finance**, 42: 338–352.
65- Kramer, L. A. & .Liao, C. M. (2016), “The spillover effects of management overconfidence on analyst forecasts”, **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 12: 79 – 92.
66- Lambert, R., Leuz, C., Verrecchia, R. (2007), “Accounting information, disclosure, and the cost of capital”, **Journal of Accounting Research**, 45: 385–420.
67- Landsman, W. R., Maydew, E. L., Thornock, J. R. (2012), “The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS”, **Journal of Accounting and Economics**, 53(1): 34–54.
68- Lara, J.M.G., Osma, B.G., Penalva, F. (2016), “Accounting conservatism and firm investment efficiency”, **Journal of Accounting and Economics**, 61 (1): 221–238.

69- La Rosa, F. & Liberatore, G. (2014), "Biopharmaceutical and chemical firms' R&D disclosure and cost of equity: The impact of the regulatory regime", **European Management Journal**, 32(5): 806–820.
70- Lenger, S., Ernsberger, J., Stiebale, J. (2011), "The Impact of IFRS on Firms' Investment Efficiency European Evidence on Private and Public Firms", **The Illinois International Journal of Accounting Symposium**, June 2011.
71- Li, S. (2010), "Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital?", **The Accounting Review**, 85(2): 607–36.
72- Li, S., Theodore, S., Sophia, W. (2017), "Mandatory IFRS Adoption and the Usefulness of Accounting Information in Predicting Future Earnings and Cash Flows", Available at SSRN:https://ssrn.com/abstract=2948775 orhttp://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2948775
73- Lin, M.-C., Ho, P.-H., Chib, H. L. (2018), "Effects of managerial overconfidence on analyst recommendations", **Review of Quantitative Finance and Accounting**, 53(1):1-27.
74- Majors, T.M., (2016), "The interaction of communicating measurement uncertainty and the dark triad on managers' reporting decisions", **Accounting Review**, 91 (3): 973–992.
75- Malmendier, U., Tate, G., Yan, J. (2011), Overconfidence and early-life experiences: the effect of managerial traits on corporate financial policies", **Journal of Finance**, 66 (5): 1687–1733.
76- Malmendier, U. & Tate, G. (2005), "CEO Overconfidence and Corporate Investment", **The Journal of Finance**, 60(6): 2661- 2700.
77- M**almendier**, U. & T**ate**, G. (2015), "Behavioral CEOs: The role of managerial overconfidence", **The Journal of Economic Perspectives**, 29(4): 37-60.
78- Marquez-Ramos, L. (2008), "The Effect of IFRS Adoption on Trade and Foreign Direct Investments", **International Trade and Finance Association Working Papers**, Paper 19.

79- Pikulina, E., Renneboog, L., Tobler, P.N. (2017), “Overconfidence and investment: an experimental approach”, **Journal of Corpotate Finance**, 43: 175–192.
80- Piot, C., Janin, R., Dumontier, P. (2011), IFRS consequences on accounting conservatism within Europe: the role of Big 4 auditors”, **Working paper**, CAAA Annual Conference.
81- Roll, R. (1986), “The hubris hypothesis of corporate takeovers”, **The Journal of Business**, 59 (59): 197–216.
82- Schleicher, T., Tahoun, A., Walker, M. (2010), “IFRS Adoption in Europe and Investment-Cash Flow Sensitivity: Outsider versus Insider Economies”, **The International Journal of Accounting**, 45: 143-168.
83- Schrand, C. & Zechman, S. (2012), “Executive overconfidence and the slippery slope to financial misreporting”, **Journal of Accounting and Economics**, 53: 311–329.
84- Securities and Exchange Commission (SEC), (2011), “Work Plan for the Consideration of Incorporating International Financial Reporting Standards into the Financial Reporting System for U.S Issuers: An Analysis of IFRS in Practice November Norwalk Connecticut”, Available at: http://www.sec.gov/spotlight/globalaccountingstandards/ifrs-work-planpaper-111611-practice.pdf.
85- Tan, H., Wang, S., Welker, M. (2011), “Analyst following and forecast accuracy after mandated IFRS adoptions”, **Journal of Accounting Research**, 49(5): 1307–1357.
86- Tweedie, D. (2005), “IFRS—A Progress Report”, available at http://www.Thefinancedirector.Com/Features/Feature354/.
87- Verrecchia, R. (2001), “Essays on Disclosure”, **Journal of Accounting and Economics**, 32 (1-3): 91-180.
88- Wahid, A. S. & Yu, G. (2014), “Accounting standards and international portfolio holdings”, **The Accounting Review**, 89(5): 1895–1930.

89- Wee, M., Terca, A., Chang, M.M. (2014), “Disclosure incentives, mandatory standards and firm communication in the IFRS adoption setting”, **Australian Journal of Management**, 39(2): 265-291.
90- Xin, Q. Q., Lin, B., Wang, Y. C. (2007), “Government control, executive compensation and capital investment”, **Economic Research Journal**, 8: 110–122.
91- Yang, D. & Kim, H. (2020), “Managerial overconfidence and manipulation of operating cash flow: Evidence from Korea”, **Finance Research Letters**, 32: 1-8.
92- Yi, H. & Xiugang, Y. (2019), “Managers' Overconfidence, Risk Preference, Herd Behavior and Non-Efficient Investment”, **Independent Journal of Management & Production (IJM&P),** 10(1): 56-75.
93- Yip, R. W. Y. & Young, D. (2012), “Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Comparability?”, **The Accounting Review**, 87(5): 1767–89.
94- Zhai, J. & Wang, Y. (2016), “Accounting information quality, governance efficiency and capital investment choice”, **China Journal of Accounting Research**, 9 (4): 251–266.