مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية
قسم المحاسبة والمراجعة

العدد الثالث – سبتمبر ٢٠٢٠ – المجلد الرابع

أثر جودة المعايير المحاسبية ومستوى الالتزام بتطبيقها على كفاءة استثمار الشركات – ودور الخصائص التشغيلية للشركات كمتغيرات معدلة – دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية

د/شريف على خميس إبراهيم كعموش
أستاذ المحاسبة المساعد
كلية التجارة – جامعة الإسكندرية

ملخص البحث

استهدفت الدراسة اختبار أثر كل من جودة المعايير المحاسبية (مقاسة بتبني المعايير الدولية)[١] ومستوى الالتزام بتطبيق المعايير (مقاسة بجودة المراجعة)، كمدخل للحد من فجوة التوقعات المحاسبية[٢] بشأن التقرير المالي، على كفاءة استثمار الإدارة. ثم اختبار دور جودة المعلومات كمتغير وسيط Mediating variable ينقل أثراً غير مباشر لكل من جودة المعايير المحاسبية ومدى الالتزام العملي بالتطبيق السليم للمعايير على كفاءة الاستثمار. إضافة إلى اختبار أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركات (عمر الشركة، حجم الشركة، مستوى الاستثمار في الفترة السابقة، والتدفقات النقدية التشغيلية) كمتغيرات مُعَدِلة Moderating Variables على العلاقات المباشرة وغير المباشرة السابقة، وذلك باستخدام تحليل المسار من خلال نمذجة المعادلات الهيكلية Structure equation modeling(SEM)، بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة في البورصة السعودية.

وتوصلت النتائج إلى أن تبني المعايير الدولية (كمقياس للحد من فجوة جودة المعايير) أدى إلى الحد من عدم كفاءة الاستثمار على مستوى العينة ككل، غير أن ذلك التأثير ظهر فقط على مستوى حالات الانخفاض في الاستثمار وليس حالات المبالغة في الاستثمار. كما لم تلعب جودة المعلومات

[١] يستخدم الباحث مصطلح المعايير الدولية في هذا البحث ليعبر عن معايير التقرير المالي الدولي International Financial Reporting Standards (IFRS) ومعايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards (IAS) التي لم يصدر بدلاً منها IFRS بعد.

[٢] يشير الباحث إلى فجوة التوقعات المحاسبية إلى فجوة جودة المعايير (والتي يمكن تضييقها بتطبيق معايير ذات جودة عالية)، وفجوة الالتزام بتطبيق المعايير والتي يمكن تضييقها من خلال الارتقاء بجودة المراجعة الخارجية).

E.mail: sherifkhamiss@gmail.com

دور المتغير الوسيط Mediating variable لنقل أثر تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار حيث لم يكن لتبني المعايير الدولية أثراً على جودة المعلومات.

كما توصلت النتائج إلى أن جودة المراجعة (كمقياس للحد من فجوة الالتزام بالتطبيق السليم للمعايير) لها تأثير معنوي على كفاءة الاستثمار على مستوى العينة ككل، وأيضاً على مستوى الاستثمار المبالغ فيه والاستثمار المخفض كل على حده. غير أن النتيجة جاءت عكسية، أي في صالح المكاتب الصغرى وليس الكبرى، وتم تفسير تلك النتيجة من خلال منظورين لتأثير جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار؛ الأول هو تأثير جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال تأثيرها الإيجابي على جودة المعلومات (أثر على جودة المعلومات)، والثاني هو أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد (Boubaker et al. 2018) . وقد رأى Loius (2005) أن المكاتب الصغرى تقدم النصح والإرشاد وتنقل خبراتها في مجال الصناعة للعميل سواء بصورة رسمية أو غير رسمية مقارنة بالمكاتب الكبرى. وبدمج تلك الأدلة معاً يمكن القول أن تفسير أثر نقل الخبرة والنصح والإرشاد هو الذي كان أكثر معنوية وتأثيراً في العلاقة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، خاصة وأن أثر جودة المعلومات على كفاءة الاستثمار جاء غير معنوياً. وللتأكيد على ذلك قام الباحث باستخدام مقياس بديل لجودة المرجعة وهو التخصص في مجال الصناعة، وقد أشارت النتيجة إلى وجود أثر إيجابي معنوي لمستوى التخصص في الصناعة على كفاءة الاستثمار مما يؤكد على النتائج السابقة. وأشارت النتائج إلى أن تأثير جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار كان مباشرة ولم يكن هناك أثر غير مباشر معنوي من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات، فعلى الرغم من وجود تأثير معنوي إيجابي لجودة المراجعة على جودة المعلومات إلا أن ذلك الأثر لم ينعكس على كفاءة الاستثمار بصورة غير مباشرة من خلال المتغير الوسيط، ويدعم ذلك من تفسر أثر نقل الخبرات على حساب تفسير الأثر على جودة المعلومات.

كما توصلت النتائج إلى أن الأثر التفاعلي بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة (المقاسة فقط بالتخصص الصناعي) كان معنوياً وموجباً على تحسين كفاءة الاستثمارات.

كما أشارت النتائج إلى أن بعض، وليس كل، الخصائص التشغيلية محل الاختبار كان لها تأثراً معنوياً على بعض العلاقات المباشرة، ولم يكن لأي منها أثر على العلاقات غير المباشرة من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات، ومن ثم فقد تم قبول الفرض الرابع جزئياً. حيث لم يكن لعمر الشركة أي تأثير مُعَدِل لكافة العلاقات بخلاف فقط الأثر على العلاقة بين جودة المعلومات وكفاءة

الاستثمار الذي كان معنوياً. كذلك حجم الشركة لم يؤثر معنوياً إلا فقط على العلاقة بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة وبين جودة المعلومات. أما التدفقات النقدية التشغيلية فقد كان لها أثر معنوي على كافة العلاقات المباشرة بخلاف فقط الأثر على العلاقة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار فكان غير معنوياً. أما مستوى استثمار الشركة في الفترة السابقة فكان غير مؤثر على كافة العلاقات فيما عدا أنه أثر معنوياُ على علاقة جودة المراجعة بكفاءة الاستثمار من جانب، وعلاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار من جانب آخر. وقد استخدم الباحث عدد من الاختبارات الإضافية والمقاييس البديلة لكفاءة الاستثمار، وأعاد الاختبارات من خلال عينة مخفضة باستبعاد الصناعات ذات عدد الشركات الأقل من عشر شركات. وجاءت نتائج الاختبارات الإضافية مدعمة إلى حد كبير من النتائج السابقة، فيما عدا تأثير المتغيرات المعدلة حيث جاءت نتائج الاختبارات الإضافية متعارضة خاصة فيما يتعلق بتأثير التدفقات النقدية التشغيلية ومستويات الاستثمار في الفترات السابقة.

الكلمات المفتاحية: كفاءة الاستثمار – جودة المعايير المحاسبية – الالتزام بالمعايير المحاسبية– تبنى معايير التقرير المالى الدولى – جودة المراجعة – الخصائص التشغيلية للشركة

Abstract

The study aimed to examine the impact of both accounting standards quality and the compliance level of applying the standards, as an approach to reduce the accounting expectations gap(3) regarding the financial report, on the efficiency of management's investment. Then, the study examined the role of information quality as a mediating variable conveys an indirect effect of both the accounting standards quality and the compliance of proper application of standards on the efficiency of investment. In addition, the study examined the effect of some of the companies' operating characteristics (age, size, the level of investment in the previous period, and the operating cash flows) as moderating variables on the previous direct and indirect relationships. The path analysis through Structure equation modeling (SEM) was employed in the study to test, simultaneously, the direct and indirect relationships in the study model. The standard quality was measured by adopting international financial reporting standards (IFRS), and the compliance to applying standards was measured by the quality of the audit.

Using a sample of non-financial companies listed in the Saudi Stock market, the results showed that the adoption of IFRS (as a measure of the standards quality gap reduction) resulted in reducing the inefficiency of investment at the level of the whole sample, but that effect appeared only on the cases of under-investment rather than over-investment. However, the information quality did not play a mediating role to convey the impact IFRS adoption on investment efficiency.

The results also showed that the audit quality (as a measure of compliance gap reduction) had a significant impact on the efficiency of investment at the level of the whole sample, and also on the cases of both over-investment and under-investment separately. However, the result was counter-productive, that is, in the favor of non-big auditors. This result could be interpreted from

(3) The researcher refers to the accounting expectations gap to the standards quality gap (which can be narrowed by applying high-quality standards), and the compliance with applying standards, which can be narrowed by improving the quality of external auditing).

two perspectives of the impact of audit quality on investment efficiency (Boubaker et al. 2018); the first is the impact of audit quality through its positive effect on the information quality (information quality effect), and the second is the effect of transferring expertise, advice and guidance. Loius (2005) has argued that non-big auditors provide advice and transfer their industry expertise to the client, formally or informally, as compared to big auditors. By merging these evidences together, it can be said that, according to the results of my study, the interpretation of the impact of the experience transfer was more significant and influential in the relationship between the audit quality and investment efficiency. To confirm this, the researcher used an alternative measure of the audit quality, which is industry specialization. The result indicated that there was a positive significant impact of the level of auditor specialization on the investment efficiency, which confirms the previous results.

The results indicated that the impact of the audit quality on the investment efficiency was direct, and there was no significant indirect effect through the mediating variable (information quality). Despite the positive significant impact of the audit quality on the information quality, this effect has not been reflected on the investment efficiency indirectly through the mediating variable. This supports the effect of experience transfer explanation over the effect on information quality explanation.

The results also shows that the interactive effect between adopting IFRS and the audit quality was significant and positive on the efficiency of investments only when audit quality was measured by industrial specialization. The results also indicated that some, but not all, of the tested operating characteristics had a significant effect on some direct relationships, and none of them had an effect on the indirect relationships through the mediating variable.

Keywords: Investment efficiency - Accounting Standards quality - Accounting standards compliance - IFRS adoption - audit quality - firms' operating characteristics

١ – مقدمة

قدمت نظريات التمويل تفسيراً لعدم كفاءة استثمار الإدارة، حيث أشارت تلك النظريات إلى أن هناك مستوى أمثل يمكن تحقيقه للاستثمار الذي تقوم به الشركات. غير أن الواقع يشير إلى وجود انحرافات من قبل الشركات عن ذلك المستوى الأمثل (Andre et al. 2014; Benlemlih and Bitar 2018; Cberkasova and Kuzmin 2018; Gao and Sidhu, 2018; Lei and Chen, 2019; Naeem and Li, 2019)، سواء من خلال المبالغة في الاستثمار أو تخفيض الاستثمار وفقد فرص استثمارية جيدة، وهو ما يشار إليه بعدم كفاءة الاستثمار. وقد يرجع ذلك إلى الآثار الناتجة عن مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات والتي ينتج عنها مشاكل التخلخل الأخلاقي والاختيار المعاكس(Chen et al. 2013; Biddle et al. 2009) . وقد قدمت النظرية المحاسبية الإيجابية ونظرية الوكالة هذه المشاكل، وأوضحت أن معالجة تلك المشاكل يمكن أن تتحقق من خلال المعلومات المحاسبية التي تتسم بالجودة العالية والتي يمكن أن تخفض من عدم تماثل المعلومات(Biddle et al. 2009) . وتأسيساً على ذلك يمكن الافتراض نظرياً أن جودة التقارير المالية وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولي، والتي تقدم معايير ذات جودة عالية (Tendeloo and Vanstraelen, 2005; Karampinis and Haves, 2011)، يمكن أن تحد من عدم كفاءة الاستثمار.

وفي المجال البحثي، قدمت الدراسات السابقة دليلاً على أن جودة التقارير المالية تلعب دوراً أساسياً في الحد من عدم تماثل المعلومات، وهو ما أدى إلى ظهور اتجاهاً بحثياً متزايداً قدم دليلاً على أن جودة التقارير المالية يرتبط بزيادة كفاءة الاستثمار (Boubaker et al. 2018; Mashayekhi and Kalhornia 2016; Biddle et al. 2009; Lambert et al., 2007).
غير أن الباحث يرى بأن جودة التقارير المالية إنما تنشأ من عاملين أساسيين وهما جودة المعايير، وأيضاً الالتزام بتطبيق المعايير. وقد تناول الفكر المحاسبي ذلك من خلال مفهوم فجوة التوقعات والذي ظهر بدايةً في مجال المراجعة، والذي يمكن اسقاطه أيضاً على مجال المحاسبة المالية. حيث يمكن القول أن الفجوة في مجال المحاسبة المالية تنشأ عن الفجوة بين توقعات المستثمرين بشأن ما تقدمه لهم القوائم المالية من معلومات وبين ما تقدمه فعلاً تلك القوائم المالية، ويمكن أن تنشأ تلك الفجوة إما بسبب عدم جودة المعايير المطبقة (فجوة المعايير) أو عدم الالتزام بالمعايير (فجوة التطبيق). وبناء عليه فإن التعامل مع هاتين الفجوتين ومحاولة التغلب عليهما، ومن ثم التغلب على مشاكل عدم تماثل المعلومات وما يتبعه من إمكانية تخفيض عدم كفاءة الاستثمار، إنما يأتي من

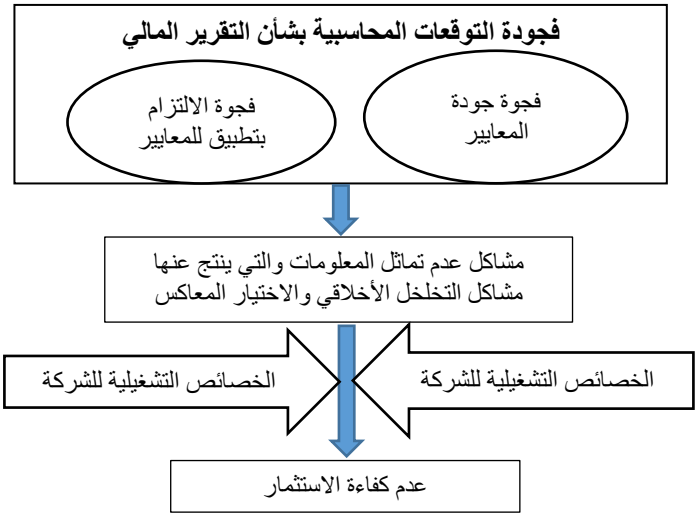
خلال تبني معايير ذات جودة (الحد من فجوة المعايير)، وضمان الالتزام بالتطبيق السليم للمعايير (الحد من فجوة التطبيق).

فعلى جانب جودة المعايير، ترى العديد من الدراسات أن المعايير الدولية تقدم معايير تتسم بالجودة في متطلبات القياس والتوسع في متطلبات الإفصاح وتحقيق الشفافية، ومن ثم فتبني تلك المعايير قد يسهم في الحد من فجوة المعايير وبالتالي الحد من عدم تماثل المعلومات ومن ثم زيادة كفاءة الاستثمار (Mashayekhi and Kalhornia 2016; Andre et al. 2014; O'Connell et al. 2019).

وفي نفس الإطار، فقد ركز الإطار المفاهيمي الدولي للتقرير المالي عام ٢٠١٠ ومن بعده الإطار المعدل عام ٢٠١٨ على أهمية العمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات، وتوسعت المعايير الدولية في طلب المزيد من الإفصاحات لتقديم معلومات تتسم بالشفافية والملاءمة والتمثيل الصادق. واستناداً إلى ذلك فمن المتوقع أن يؤدي تبني المعايير الدولية إلى الحد من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة ومقدمي التمويل، وهو ما يترتب عليه دعم العلاقة بين المعلومات المقدمة في القوائم المالية وبين كفاءة الاستثمار. فضلاً على أن إعادة إدراج هدف تحقيق المسائلة للإدارة كأحد أهداف إعداد وعرض القوائم المالية إلى الإطار المفاهيمي مرة أخرى عام ٢٠١٨، والذي يؤكد على أن القوائم المالية يجب أن تقدم معلومات تمكن المستثمرين من مساءلة الإدارة في إدارة موارد الشركة. ولعل من أبرز ما يهم المستثمرين في ذلك الصدد هو كفاءة استثمارات الإدارة.

غير أن جودة المعايير ليست هي العامل الوحيد الذي يضمن جودة المعلومات والتي تمكن من التخلص من المشكلات المشار إليها وبالتالي تدعم من كفاءة الاستثمار، إذ أن هناك جانب آخر لا يقل أهمية، وهو ضمان التزام الإدارة بالتطبيق الصحيح للمعايير وهو ما قد ينشأ عنه فجوة التطبيق. وهنا يأتي أهمية ودور المراجعة الخارجية والتي تمثل الضمانة الأولى لالتزام الشركات بتطبيق المعايير، فقد تكون المعايير جيدة غير أن فجوة التطبيق تؤدي إلى عدم إظهار أثر ذلك على كفاءة الاستثمار. وقد يفسر ذلك النتائج المتعارضة التي توصلت لها الدراسات السابقة بشأن أثر تبني المعايير الدولية على جودة المعلومات وتخفيض عدم تماثل المعلومات (Lious et al., 2016; Surianti and Yadiati, 2017; Salah and Abd-salam, 2019; Eng et al., 2019; Davern et al., 2019; Moura and Gupta, 2019).

وعلى جانب أخر، فقد أشارت بعض الدراسات إلى أن الخصائص التشغيلية للشركة مثل **عمر الشركة** (Lei and Chen 2019; Tan et al. 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018; Mashayekhi Kalhornia 2016; Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009)، **وحجم الشركة** (Shagerdi et al. 2020; O'Connell et al. 2019; Lei and Chen 2019; Tan et al. 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018; Boubaker et al. 2018; Park et al. 2017; Mashayekhi Kalhornia 2016;Lara et al. 2016; Beatty et al. 2013; Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009)، **ومعدلات استثمار الشركة** (Shagerdi et al. 2020; Tan et al. 2018; Gao and Sidhu 2018; Lara et al. 2016)، **والتدفقات النقدي** المتاح (Lei and Chen 2019; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018; Park et al. 2017; Lara et al.2016; Beatty et al. 2013)، قد يؤدي إلى التأثير على كفاءة الاستثمار ومن ثم فقد تؤدي إلى اختلاف شكل العلاقات السابقة، وبالتالي فقد تختلف العلاقات السابقة ومعنوياتها أو اتجاهاتها بتلك العوامل، وهو ما يتطلب اختباره إحصائياً. ويمكن تلخيص ذلك من خلال الشكل التالي:



شكل (١) الإطار النظري للدراسة

من إعداد الباحث

٢- مشكلة البحث

تعارضت نتائج الدراسات المرتبطة بأثر تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار بالشركات، ففي حين توصلت دراستي (Chen et al. 2013; أبو العلا ٢٠١٨) إلى وجود أثر إيجابي لتبني المعايير الدولية على كفاءة استثمار الإدارة، توصلت دراسةِ Andre et al. (2014) إلى أن المعايير الدولية أدت إلى تخفيض دور التحفظ المحاسبي في الحد من عدم كفاءة الاستثمار. في حين توصلت دراسة Gao and Sidhu (2018) إلى أن التبني الالزامي للمعايير الدولية أدى إلى تخفيض عدم الكفاءة المتمثلة في انخفاض الاستثمار عن المستوى الأمثل غير أنه لم يؤثر على عدم كفاءة الاستثمار المتمثل في المبالغة في الاستثمار. غير أن نتائج دراسة O'Connell et al. (2019) جاءت متعارضة من حيث تأثير تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار، وذلك باختلاف الدولة محل التطبيق. الأمر الذي يشير إلى الحاجة إلى المزيد من البحوث لاختبار تلك العلاقة لاسيما في بيئات مختلفة، وباستخدام سياق وطرق بحثية مختلفة.

ولعل أحد الأسباب التي تفسر ذلك التعارض في النتائج هو أن تبني المعايير الدولية في حد ذاته لا يضمن جودة التقارير المالية حتى ولو اتسمت تلك المعايير بالجودة، ذلك أن هناك جانب آخر يجب أن يتم اختباره آنياً مع تبني المعايير الدولية، وهو مدى التزام الشركات بالتطبيق السليم لمتطلبات المعايير، فإصدار وتبني المعايير الدولية (والذي يحد من فجوة جودة المعايير) يتطلب أيضاً ضرورة الالتزام بتطبيق متطلبات تلك المعايير للحد من فجودة التطبيق. ويرى الباحث أن جودة المراجعة هي أحد العوامل الهامة والتي تضمن التزام الشركات بتطبيق متطلبات المعايير، وبالتالي فإن الأمر يتطلب اختبار كل من أثر تبني المعايير الدولية جنباً إلى جنب مع الالتزام بالتطبيق السليم للمعايير من خلال جودة المراجعة وهو ما قد يؤدي إلى تحقيق جودة التقرير المالي. وبالتالي قد تؤثر كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة كمقياس للالتزام بالتطبيق على كفاءة الاستثمار بصورة مباشرة، أو من خلال انعكاس ذلك على جودة المعلومات المحاسبية والتي تنقل أثر تبني المعايير والالتزام بتطبيقها على كفاءة الاستثمار وبالتالي يمكن أن تلعب جودة المعلومات المحاسبية كمتغير وسيط Mediating variable.

وعلى جانب آخر يرى Biddle et al. (2009) أن بعض السمات الخاصة بالشركات قد يكون لها تأثير على العلاقة بين جودة المعلومات وكفاءة الاستثمار (Biddle et al. 2009)، وبالتالي قد تلعب دوراً معدلاً لأثر تبني المعايير الدولية والالتزام بتطبيقها (مقاسة بجودة المراجعة) على كفاءة الاستثمار سواء كان الأثر المباشر أو غير المباشر من خلال جودة المعلومات المحاسبية

كمتغير وسيط. فقد اختبرت بعض الدراسات أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين الإفصاح الاختياري وكفاءة الاستثمار (الرميلي ٢٠١٨)، وتوصلت إلى أن الخصائص التشغيلية للشركة تؤثر على تلك العلاقة. وهو ما يتطلب اختبار ما إذا كانت للخصائص التشغيلية أثراً معدلاً Moderating effect للعلاقة بين تبني المعايير الدولية والالتزام بتطبيقها وبين كفاءة الاستثمار، وأيضاً الأثر على العلاقة غير المباشرة من خلال جودة المعلومات كمتغير وسيط Mediating variable، وذلك من خلال تحليل المسار ونمذجة المعادلات الهيكلية Structural Equation Modeling (SEM) وهو ما قد يقدم المزيد من التفسير لتلك العلاقة التي تعارضت نتائج الدراسات بشأنها.

وترتيباً على ما تقدم يمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤلات الآتية:

- هل يؤدي تبني المعايير الدولية (كمقياس للحد من فجوة جودة المعايير المحاسبية) وجودة المراجعة (كمقياس للحد فجوة الالتزام بتطبيق هذه المعايير) إلى تخفيض عدم كفاءة الاستثمار؟،
- وهل تلعب جودة المعلومات دوراً وسيطاً في هذه العلاقة؟.
- هل تعدل الخصائص التشغيلية للشركات (حجم الشركة، عمر الشركة، مستوى استثمار الشركة السابق، التدفق النقدي التشغيلي) من العلاقات المباشرة وغير المباشرة السابقة؟.
- هل تختلف النتائج السابقة بفصل عدم كفاءة الاستثمار إلى عينتين فرعيتين الأولى تمثل حالات المبالغة في الاستثمار والثانية تمثل حالات الاستثمار أقل من المستوى الأمثل؟

٣- هدف البحث

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر جودة المعايير المحاسبية، والالتزام بالتطبيق السليم لمتطلبات المعايير المحاسبية على كفاءة استثمار الشركات، واختبار دور جودة المعلومات كمتغير وسيط Mediating variable لهذه لعلاقة، ثم اختبار دور بعض الخصائص التشغيلية للشركات كمتغير معدل Moderating variable على تلك العلاقات، وأخيراً، اختبار العلاقات السابقة إذا تم فصل العينة إلى حالات استثمار مبالغ فيه وحالات استثمار أقل مما يجب.

٤- أهمية ودوافع البحث

تنشأ دوافع البحث من النتائج المتعارضة التي قدمتها الدراسات السابقة فيما يخص أثر تبني المعايير الدولية (والذي يحد من فجوة جودة المعايير) على كفاءة الاستثمار، ومن ثم تقدم الدراسة دليلاً جديداً حول تلك العلاقة، وذلك من خلال إدخال متغير التزام الشركات بتطبيق متطلبات

المعايير المحاسبية والذي قد يحد من فجوة التطبيق (مقاساً بجودة المراجعة)، وبالتالي تتبنى الدراسة المفهوم الشامل لفجوة التوقعات من خلال تبني فجوة جودة المعايير وفجوة التطبيق، وانعكاس ذلك بصورة مباشرة على كفاءة الاستثمار أو بصورة غير مباشرة من خلال انعكاسها في جودة المعلومات كمتغير وسيط. إضافة إلى اختبار الأثر المعدل للخصائص التشغيلية للشركات على تلك العلاقات، مما قد يقدم لنا المزيد من الفهم لأسباب تناقض النتائج السابقة ويقدم تفسيراً لها.

وتتبع أهمية البحث من عدة جوانب منها أهمية البحث على الجانب الاجتماعي، إذ أن الرفاهة الاجتماعية لا ترتبط فقط بحجم الاستثمار، ولكن بكفاءة ذلك الاستثمار وكيفية تخصيص رؤوس الأموال على الفرص الاستثمارية المتاحة (Gao and Sidhu 2018)، وبالتالي يقدم البحث نتائج حول مساهمة مهنة المحاسبة والمراجعة في تحقيق كفاءة الاستثمار وبالتالي المساهمة في تحقيق الرفاهة الاجتماعية.

إضافة إلى أهمية البحث لواضعي المعايير، حيث تبنى الإطار المفاهيمي لمعايير التقرير المالي الدولي الأخير المعدل في مارس ٢٠١٨ هدف مساءلة الإدارة كأحد الأهداف الرئيسية لإعداد وعرض القوائم المالية بعد أن كان تم استبعاد هذا الهدف من إطار عام ٢٠١٠. وبالتالي يسهم البحث في تقديم نتائج حول دور المعايير الدولية في تحقيق كفاءة استثمار الإدارة والتي تحقق في جوهرها هدف مسائلة الإدارة، والذي يشير إلى تقديم معلومات تمكن المستثمرين من مسائلة الإدارة في إدارة واستغلال موارد الشركة دون إفراط أو تقصير.

كما يكتسب البحث أهميته للمستثمرين ومستخدمي القوائم المالية من خلال تقديم إطار أكثر شمولية بخصوص العوامل التي تربط إمكانية الاعتماد على التقارير والقوائم المالية كأساس لتقييم كفاءة استثمار الإدارة، وبالتالي السياق الذي يمكن من خلاله الاعتماد على التقارير المالية كأساس لتحقيق مساءلة الإدارة.

كما يكتسب البحث أهميته من التطبيق على الشركات في أحد الأسواق الناشئة والتي ينخفض فيها عدد الدراسات في هذا المجال نسبياً، مقارنة بالأسواق الأوروبية والأمريكية، وبالتالي يقدم دليلاً إضافياً للبحث في هذا المجال من بيئة أخرى.

أما في المجال البحثي، فيكتسب البحث أهميته من عدة نقاط، فعلى جانب يقدم البحث مساهمة في اختبار دور المعايير الدولية في الحد من فجوة التوقعات وتخفيض عدم تماثل المعلومات، وهو

ما ينعكس على كفاءة الاستثمار، لا سيما أن نتائج الأبحاث في هذا الصدد قليلة وجاءت متعارضة. وعلى جانب أخر فإن البحث يكتسب أهميته من المنهجية المتبعة واعتماده على ثلاثة مقاييس مختلفة لقياس كفاءة الاستثمار بجانب المقياس الأساسي المجمع، إضافة إلى استخدام نمذجة المعادلات الهيكلية (SEM) والتي تسهم في اختبار تأثيرات المتغيرات الوسيطة والمعدلة وذلك بصورة آنية واختبار معنوية تلك العلاقات، حيث تعد تلك المنهجيات جديده وواعدة في المجال المحاسبي.

٥- منهجية البحث

لتحقيق هدف البحث والاجابة على تساؤلاته، يعتمد البحث على دراسة نظرية وأخرى تطبيقية. حيث تقوم الدراسة النظرية على تحليل وتقييم الدراسات السابقة بهدف اشتقاق فروض الدراسة. ثم يعتمد البحث في شقه التطبيقي على محاولة اختبار فروض البحث من خلال دراسة على عينة من الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودية باستخدام الانحدار المتعدد ونماذج تحليل المسارة من خلال نمذجة المعادلات الهيكلية SEM.

وللتأكيد على جودة النتائج سيقوم الباحث بعمل مجموعة من الاختبارات الإضافية الأخرى أهمها استخدام التخصص الصناعي كمقياس إضافي لجودة المراجعة. فضلاً عن استخدام ثلاثة مقاييس بديلة إضافية لكفاءة الاستثمار. كما سيتم إجراء اختبار إضافي بعد تخفيض العينة لاستبعاد القطاعات التي تتضمن أقل من ١٠ شركات.

٦- حدود البحث

يختبر البحث أثر جودة المعايير من خلال تبني الشركات السعودية للمعايير الدولية اعتباراً من عام ٢٠١٧ وأيضاً أثر التزام الشركات بالتطبيق السليم للمعايير المحاسبية (مقاسة بجودة المراجعة) على كفاءة استثمار الإدارة، والأثر المعدل للخصائص التشغيلية للشركات غير المالية، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث المؤسسات المالية. كما يركز البحث على أربع خصائص للشركات سيتم اختبار أثرها وهي التدفقات النقدية للشركة، وحجم الشركة، ومعدل استثمار الشركة في الفترات السابقة، وعمر الشركة، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث الخصائص الأخرى التي تناولتها الدراسات السابقة (مثل تأثير حماية الدائنين والشروط التعاقدية (Gonzalez 2018)، وهيكل الملكية (Chen et al. 2017)، وإعادة هيكلة الديون (Jiang et al. 2019)، ومخاطر التقاضي (Chung et al. 2013). كما يجب أن تؤخذ نتائج البحث وإمكانية تعميمها في حدود الدراسة الزمنية والمكانية والموضوعية، وفي ضوء العينة المستخدمة والشروط المحددة لاختيارها.

٧- خطة البحث

انطلاقاً من مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه سيتم استكمال البحث على النحو التالي:

٧-١ تحليل الدراسات السابقة وتطوير الفروض

٧-١-١ الإطار النظري لكفاءة الاستثمار.

٧-١-٢ أثر تبني المعايير الدولية كمقياس لجودة المعايير المحاسبية على كفاءة استثمار الشركات.

٧-١-٣ أثر جودة المراجعة كمقياس لمستوى الالتزام بتطبيق المعايير المحاسبية على كفاءة الاستثمار.

٧-١-٤ الخصائص التشغيلية للشركات وعلاقاتها بكفاءة الاستثمار.

٧-٢ المنهجية التطبيقية للبحث

٧-٢-١ عينة الدراسة.

٧-٢-٢ نموذج الاختبارات الإحصائية.

٧-٢-٣ قياس المتغيرات.

٧-٢-٤ الإحصاء الوصفي.

٧-٢-٥ اختبارات الفروض.

٧-٢-٦ مناقشة النتائج.

٨- الخلاصة والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

١-٧ تحليل الدراسات السابقة وتطوير الفروض

١-١-٧ الإطار النظري لكفاءة الاستثمار

وفقاً لنظرية التمويل فإن الشركات يجب أن تستثمر فقط في المشروعات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، غير أن العديد من الدراسات السابقة أشارت إلى أن إدارة الشركات قد تتخذ قرارات استثمارية تنحرف عن المستوى الأمثل للاستثمار، وقد يأخذ ذلك صورتين؛ إما المبالغة في الاستثمار Over-Investment من خلال الاستثمار في مشروعات ذات قيمة حالية سالبة، أو تخفيض الاستثمار عن المستوى الأمثل Under-Investment من خلال عدم استغلال فرص استثمارية ذات قيمة حالية موجبة (Cberkasova and Kuzmin 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Andre et al. 2014).

وتفسر نظرية الوكالة ذلك وفقاً لمدخل النظرية الإيجابية، بأن إدارة الشركة كأفراد يتسمون بالرشد الاقتصادي يسعون إلى تعظيم منافعهم الخاصة، ونظراً لتعارض المصالح بين الإدارة (الوكيل) والملاك (الأصيل)، ونتيجة لعدم تماثل المعلومات وما ينتج عنها من مشاكل التخلخل الأخلاقي والاختيار المعاكس، فقد يتخذ المديرون قرارات استثمارية للشركة تعظم من منافعهم الخاصة حتى وإن كانت من خلال قرارات استثمارية غير مثالية من وجهة نظر المستثمرين (Cberkasova and Kuzmin 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Biddle et al. 2009; Richardson 2006). ففي ظل فرضيات نظرية الوكالة، وعدم تماثل المعلومات، قد يؤدي التخلخل الأخلاقي إلى المبالغة في الاستثمار أو الاستثمار الأقل من المستوى الأمثل اعتماداً على التمويل المتاح. فمن جانب، يؤدي الميل الطبيعي للمبالغة في الاستثمار إلى المزيد من الاستثمار متى توافر التمويل الزائد لدى الشركة. حيث يكون هناك حافز لدى المديرين لاستنفاذ التمويل لزيادة حجم الشركة إلى ما هو أبعد من المستوى الأمثل. غير أن ذلك على الجانب الآخر قد يدفع مقدمي التمويل نتيجة معرفتهم المسبقة بدوافع الإدارة إلى تخفيض مستويات التمويل إلى ما دون الحد الأمثل مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار (Benlemlih and Bitar 2018; Andre et al. 2014; Biddle et al. 2009; Lambert et al. 2007).

أما نماذج الاختيار المعاكس فتشير إلى أنه إذا كان لدى المديرين معلومات أكبر بخصوص عمليات الشركة مقارنة بمقدمي التمويل، فإن الإدارة سوف تسعى إلى استغلال ذلك لإصدار أسهم أعلى من قيمتها الحقيقية، وإذا نجحت الإدارة في ذلك فإنها ستسعى للمبالغة في استثمار تلك التمويلات. وبالرغم من ذلك، فإذا توقع المستثمرون سلوك الإدارة وفي ظل عدم تماثل المعلومات،

فقد يلجأ المستثمرون إلى تقييم الأسهم بأقل من قيمتها الحقيقية والمطالبة بخصم على إصدار الأسهم، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار إلى ما دون الحد الأمثل، حيث قد يرفض المديرون إصدار الأوراق المالية بخصم حتى ولو أدى ذلك إلى تفويت بعض الفرص الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة (Benlemlih and Bitar 2018; Andre et al. 2014; Biddle et al. 2009). وتقدم الدراسات السابقة دليلاً على أن جودة التقارير المالية تؤدي إلى تحسين كفاءة الاستثمار، من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات (الصايغ وعبد المجيد ٢٠١٥؛ Boubaker et al. 2018; Chen et al. 2017; Mashayekhi and Kalhornia 2016; Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009).

٧-١-٢ أثر تبني المعايير الدولية كمقياس لجودة المعايير المحاسبية على كفاءة استثمار الشركات

من الناحية النظرية، تتسم المعايير الدولية بالجودة (Tendeloo and Vanstraelen, 2005; Karampinis and Haves, 2011)، وبالتالي فمن المتوقع أن يؤدي تبني تلك المعايير الزامياً إلى تحسين بيئة وجودة المعلومات، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات، الأمر الذي يترتب عليه تحسين كفاءة الاستثمار (Boubaker et al. 2018; Andre et al. 2014; Biddle et al. 2009; Lambert et al., 2007). غير أن نتائج الدراسات السابقة لم تؤكد على تلك النظرية، حيث تناول عدد غير قليل من الدراسات السابقة دور المعايير الدولية في تحسين جودة التقارير المالية، وقد جاءت نتائج تلك الدراسات متعارضة وفقاً للبيئة التي تطبق فيها المعايير الدولية، والمنهجية المتبعة في تلك الدراسات، وبالتالي أصبح القول بأن تبني المعايير الدولية يخفض من عدم تماثل المعلومات ومن ثم يحسن من كفاءة استثمار الإدارة أصبح محل شك حيث أن تطبيق المعايير الجيدة في بيئات غير ملائمة لا يؤدي إلى تحسن جودة التقارير المالية (Karampinis and Hevas 2011). فضلاً عن أن الدراسات التي اتجهت لاختبار أثر تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار بصورة مباشرة أيضاً جاءت نتائجها متعارضة. وبناءً على ذلك يمكن تقسيم الدراسات في هذا المجال إلى ثلاث مجموعات على النحو التالي.

أولاً: دراسات تناولت أثر تبني المعايير الدولية على جودة التقارير المالية

اختبر Barth et al. (2008) أثر تبني المعايير الدولية على جودة الأرباح بالتطبيق على ٢١ دولة على مستوى العالم خلال الفترة من ١٩٩٤-٢٠٠٣، وتوصلت الدراسة إلى أن تبني المعايير الدولية أدى إلى تحسين مؤشرات جودة الأرباح. وأيد ذلك نتيجة دراسة Zhang (2011) التي

طبقت على عينة من ٩٧ شركة مسجلة ببورصة نيوزيلاندا خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٩ حيث توصلت إلى أن تطبيق المعايير الدولية أدى إلى زيادة جودة الأرباح (مقاسة بالتحفظ المحاسبي). غير أن نتيجة دراسة Lu and Trabelsi (2013) تعارضت مع ذلك على عينة من الشركات الأوروبية، حيث توصلت إلى أن التحفظ المحاسبي يحسن من بيئة المعلومات من خلال زيادة مصداقية وإمكانية الاعتماد على المعلومات، غير أن المعايير الدولية أدت إلى انخفاض مستوى ذلك التحفظ.

وفي سياق أخر استهدفت دراسة Kusano (2012) اختبار أثر التغير في النموذج المحاسبي من خلال التحول إلى المحاسبة على أساس نموذج الميزانية وفقاً للمدخل الذي تبنته المعايير الدولية، بدلاً من نموذج الدخل على نفعية المعلومات المحاسبية لاتخاذ القرارات. وتوصلت الدراسة إلى أن ذلك التحول قد يؤدي إلى التأثير السلبي على نفعية معلومات الدخل بالتالي فهو لا يحسن بالضرورة من نفعية المعلومات المحاسبية. واتفقت مع تلك النتائج ما توصلت إليه دراسة Rosa et al. (2016) والتي اختبرت نفعية مدخل الميزانية العمومية من خلال اختبار جودة الأرباح لعينة من الشركات الإيطالية التي طبقت المعايير الدولية اختيارياً، مقارنة بتلك الشركات التي لم تطبق المعايير الدولية والتي تعتمد أساسا على مدخل الدخل. وتوصلت إلى أن جودة الأرباح للشركات التي تبنت مدخل الميزانية العمومية كانت أقل من تلك التي تبنت مدخل الدخل.

واختبرت دراسة Lious et al. (2016) أثر تبني المعايير الدولية على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية بالتطبيق على عينة من ٤٤٠ شركة مدرجة بالبورصة الهندية خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠١٢. وباستخدام نموذجين لقياس جودة التقارير (علاقة عوائد الأسهم-بالربح وعلاقة السعر-بالربح). وتوصلت إلى أن تبني المعايير الدولية يؤدي إلى بعض التحسن في المحتوى المعلوماتي للمعلومات المحاسبية مع نموذج عائد الأسهم. أما فيما يتعلق بنموذج السعر، فلم تظهر النتائج اختلاف معنوي في المحتوى المعلوماتي للمعلومات المحاسبية بعد تبني المعايير الدولية.

واختبرت دراسة Surianti and Yadiati (2017) أثر تبني المعايير الدولية وجودة المعلومات المحاسبية، على تكلفة رأس المال إما مباشرة أو من خلال عدم تماثل المعلومات وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المسجلة بالبورصة الاندونيسية خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٣. وتوصلت النتائج إلى أن التبني الكامل للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا لم يحقق

النتائج المتوقعة. حيث لم يخفض تبني المعايير الدولية وجودة المعلومات المحاسبية من تكلفة رأس المال وعدم تماثل المعلومات.

وفي مصر اختبرت دراسة محمد (٢٠١٧) أثر تبني المعايير الدولية بمصر على جودة الأرباح، وتوصلت الدراسة إلى أن المعايير الدولية لم تؤدي بصورة معنوية إلى تخفيض مستويات إدارة الأرباح بمصر خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٦.

واستهدفت دراسة Salah and Abd-salam (2019) اختبار أثر المعايير الدولية على جودة التقارير المالية مقارنة بالمعايير الوطنية بالتطبيق على عينة من ٤٢٦ شركة من ٨ قطاعات من الشركات المقيدة ببورصة تايوان. وقد تم استخدام ثلاث مقاييس لجودة التقارير المالية (المقياس العكسي لإدارة الأرباح، والتحفظ مقاساً بوقتية الاعتراف بالخسائر مقارنة بالمكاسب، والمحتوى المعلوماتي value relevance) خلال فترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى أن تبني المعايير الدولية أدى إلى تخفيض إدارة الأرباح غير أنه لم يؤثر معنوياً على التحفظ المحاسبي أو المحتوى المعلوماتي للأرباح.

وفي البرازيل اختبرت دراسة Eng et al.(2019) أثر تطبيق المعايير الدولية على جودة المعلومات المحاسبية باختبار المحتوى المعلوماتي للأرباح، وعدد المحللين المتابعين ودقة تنبؤاتهم، وسيولة السوق خلال فترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠٠١٤. وتوصلت الدراسة إلى أن تطبيق المعايير الدولية أدى إلى نتائج متضاربة فيما يتعلق بتحسين المحتوى المعلوماتي للأرباح، كما أدت إلى زيادة عدد تنبؤات المحللين، غير أنه لم يكن له تأثير على دقة تنبؤاتهم، كما لم يحسن تطبيق المعايير الدولية من سيولة السوق. وتشير تلك النتيجة إلى أن المعايير الدولية لها أثر إيجابي على بعض مجالات جودة المعلومات لكنها لم تؤثر على جوانب أخرى.

واستهدفت أيضاً دراسة Davern et al. (2019) الإجابة على السؤال الخاص بما إذا كانت القوائم المالية في ظل تبني المعايير الدولية ما زالت ملائمة لقرارات المستثمرين، ولغرض تقييم الشركات الأسترالية. وتوصلت الدراسة أن التقارير المالية مازالت ملائمة لقرارات الاستثمار، وقد دعمت الدراسة تلك النتيجة من خلال مقابلات ميدانية أكدت على ملاءمة ومنفعة التقارير المالية للقرارات، مما يقدم دليلاً على عدم دقة الانتقادات الأخيرة الموجهة للتقارير المالية الدولية.

وفي نفس السياق اختبرت دراسة Moura and Gupta (2019) أثر تبني المعايير الدولية على دقة تنبؤات المحللين بالأرباح بالتطبيق على خمس دول من أمريكا اللاتينية والتي تتسم بضعف البيئة التشريعية والمؤسسية لحماية المستثمرين على عكس الولايات المحتدة. وتوصلت الدراسة إلى أن التبني الالزامي للمعايير الدولية أدى إلى تحسين بيئة المعلومات للمحللين، وبالتالي تؤكد النتائج على الآثار الإيجابية لتبني المعايير الدولية لأنها تحسن من دقة المعلومات العامة ومن ثم تحسن دقة تنبؤات المحللين.

كما استهدفت دراسة عبد الله (٢٠١٩) اختبار الدور الذي تلعبه المعايير الدولية في تحقيق تماثل المعلومات على الشركات العراقية خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى٢٠١٧. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تباين في عملية تطبيق المعايير الدولية بين القطاعات المختلفة، وأن تطبيق المعايير الدولية أدى إلى تحسين تماثل المعلومات. وبالتالي أوصت الدراسة بضرورة تبني المعايير الدولية، بما يخفض من عدم تماثل المعلومات ومساعدة المستخدمين لاتخاذ القرارات.

ويخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة إلى أن هناك عدم اتفاق في نتائجها بشأن نفعية تبني المعايير الدولية وأثرها على جودة المعلومات المحاسبية، وقد يرجع ذلك إلى أن أثر تبني المعايير الدولية على جودة التقارير المالية قد يتوقف على طرق القياس المستخدمة، إضافة إلى السياق المؤسسي الذي يتم التطبيق فيه، ففي الدول ذات الالزام الأكبر والأكثر صرامة في متطلبات التطبيق وحماية المستثمرين غالباً ما يكون لتطبيق المعايير الدولية تأثير إيجابي مقارنة بالدول الأقل قوة مؤسسياً وتشريعياً. (Wu and Zhang, 2019; Salah and Abd-salam, 2018; Karampinis and Hevas 2011).

ثانياً: دراسات اختبرت أثر بيئة وجودة المعلومات على قرارات الاستثمار

اختبرت دراسة Biddle et al. (2009) أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار سواء من خلال الأثر على الاستثمار المبالغ فيه أم الاستثمار الأقل مما يجب، إذ لم تجب الدراسات السابقة على تساؤل هام وهو ما إذا كانت جودة التقارير المالية تحد من عدم كفاءة الاستثمار المبالغ فيه أم الاستثمار أقل مما يجب. وتوصلت الدراسة إلى أن جودة التقرير المالي تؤدي إلى تخفيض المبالغة في الاستثمار، وكذلك زيادة مستويات الاستثمار المنخفض عن المستوى الأمثل. كما أن الشركات ذات التقارير المالية ذات الجودة العالية تنحرف بصورة أقل عن المستوى الأمثل من

الاستثمار المتوقع. وتفسر الدراسة ذلك بقدرة جودة التقرير المالي على تخفيض مشاكل التخلخل الأخلاقي والاختيار المعاكس التي تمثل الأثر الأكثر ضرراً بكفاءة الاستثمار.

أما دراسة Chen et al. (2011) فقد استهدفت اختبار أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في شركات القطاع الخاص (غير المطروحة للاكتتاب) بالأسواق الناشئة، التي من المتوقع أن يقل فيها دور جودة القوائم المالية في الحد من عدم كفاءة الاستثمار، وذلك لانخفاض الطلب على المعلومات المحاسبية في مثل تلك الظروف. حيث أشارت الدراسة إلى أن الشركات الخاصة لديها جودة تقارير مالية أقل لانخفاض طلب السوق على تلك المعلومات، كما أن جودة التقارير المالية تكون أقل في الأسواق الناشئة ذات الحماية الأقل للمستثمرين، وعندما يكون هناك ارتباط قوي بين أسس إعداد القوائم المالية للأغراض الضريبة والتقرير المالي المحاسبي. وقد توصلت الدراسة إلى أن جودة التقرير المالي ارتبطت طردياً مع كفاءة الاستثمار.

وفي مصر اختبرت دراسة الصايغ وعبد المجيد (٢٠١٥) أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار، وأثر التمويل البنكي، وإدارة الأرباح للأغراض الضريبية، والسيولة كمتغيرات معدلة. ومن خلال عينة على ٤١ شركة خلال الفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠١٣. توصلت الدراسة إلى أن ارتفاع جودة التقارير المالية يحد من عدم كفاءة الاستثمار سواء الاستثمار المبالغ فيه أو المخفض. وأن هذا التأثير لم يعدل في ظل كل من التمويل البنكي وإدارة الأرباح للأغراض الضريبية، إلا أن أثر السيولة كان عكسياً في حالة المبالغة في الاستثمار.

كما اختبرت دراسة Mashayekhi and Kalhornia (2016) أثر شفافية التقارير المالية على كفاءة الاستثمار على ٣٣٦ من الشركات المسجلة ببورصة طهران خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٥، وتوصلت إلى أن هناك علاقة إيجابية ومعنوية بين شفافية التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، حيث أدت الشفافية لتخفيض عدم كفاءة الاستثمار سواء بالزيادة أو بالنقص.

وفي إطار أخر اختبرت دراسة Chen et al. (2017) أثر جودة تنبؤات المحللين (كأحد آليات تحسين البيئة المعلوماتية ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات) على كفاءة قرارات الاستثمار بالشركات. وتوصلت الدراسة إلى أن جودة تنبؤات المحللين ترتبط باستثمار أكبر إذا كان من المحتمل أن تقوم الشركات بالاستثمار أقل من الاستثمار الأمثل، وباستثمار أقل للشركات التي من المحتمل أن تقوم بالمبالغة في الاستثمار. أي تحد جودة تنبؤات المحللين من عدم كفاءة الاستثمار. وقد كانت تلك النتيجة أقوى للشركات التي تتسم بمستوى أعلى من عدم تماثل المعلومات ومستوى

أقل من الملكية المؤسسية. وتؤكد تلك النتيجة على أن جودة تنبؤات المحللين تزيد من جودة بيئة المعلومات والرقابة الخارجية والتي بدورها تزيد من كفاءة الاستثمار.

ويخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة إلى أن جودة التقارير المالية، وتحسين بيئة المعلومات، يؤدي إلى تحسين كفاءة الاستثمار، وأن تلك العلاقة قد تتأثر باختلاف بعض الخصائص التشغيلية للشركات.

ثالثاً: دراسات اختبرت الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار

اختبرت دراسة Chen et al. (2013) أثر الجانبية لتبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار بالتطبيق على ١٧ دولة أوروبية. حيث تم دراسة أثر المعلومات المحاسبية للشركات المناظرة (الأجنبية) على كفاءة استثمار الشركة النظيرة، وذلك في ظل تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي. وتوصلت الدراسة إلى أن أثر فروق نسب الربحية بين الشركات المتناظرة الأجنبية على كفاءة الاستثمار قد زاد بصورة معنوية بعد تطبيق المعايير الدولية. غير أن ذلك الأثر لم يتحقق بين الشركات المحلية المتناظرة. أيضاً أدى زيادة الإفصاح بعد تبني المعايير الدولية من قبل الشركات المناظرة الأجنبية والمحلية إلى تحسين كفاءة استثمار الشركات المتناظرة. وبالتالي فقد خلصت الدراسة إلى أن المعايير الدولية حسنت من أثر المعلومات المحاسبية للشركات المناظرة على كفاءة استثمار الشركات محل الدراسة. وفسرت الدراسة ذلك بأن المعلومات المحاسبية للشركات المناظرة تخفض من أثر عدم التأكد المرتبط بالاستثمار في الصناعة وبالتالي تحسن من كفاءة استثمار الشركة والحد من الاستثمار الأقل مما يجب. كما أن زيادة أرباح الشركات المناظرة الأجنبية يؤدي إلى وصول إشارة لدى الشركة بأنها تستثمر في استثمار غير أمثل مما يؤدي إلى تصحيح مسار الاستثمار وتخفيض الاستثمار المبالغ فيه. وترى الدراسة أن المعايير الدولية تسهم في تحقيق القابلية للمقارنة بين الشركات الأجنبية، وبالتالي تحقق نفعية المعلومات وتخفيض عدم التأكد بما يسهم في تخفيض عدم كفاءة الاستثمار.

أما دراسة Andre et al. (2014) فقد اختبرت أثر التبني الالزامي للمعايير الدولية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي، كأحد أبعاد جودة التقارير المالية، وكفاءة الاستثمار بالتطبيق على عينة من الشركات الفرنسية قبل وبعد تبني المعايير الدولية عام ٢٠٠٥. حيث ترى الدراسة أن تبني المعايير الدولية يكون له أثر مزدوج على كفاءة الاستثمار؛ الأول هو أثر مباشر إيجابي نتيجة تقديم تقارير مالية ذات جودة عالية تزيد من الإفصاح وتحد من عدم تماثل المعلومات وهو ما قد يؤدي إلى تحسين

كفاءة الاستثمار، والثاني أثر غير مباشر نتيجة تخفيض مستويات التحفظ ومن ثم تخفيض دور التحفظ في الحد من عدم تماثل المعلومات. وتوصلت الدراسة إلى أنه قبل تبني المعايير الدولية ارتبط التحفظ عكسيا بعدم كفاءة الاستثمار، غير أنه بعد تطبيق المعايير الدولية لم يعد التحفظ يلعب ذلك الدور. وتتعارض نتيجة أبو العلا (٢٠١٨) في مصر مع تلك النتيجة، حيث توصلت إلى أن تبني المعايير الدولية أدى إلى تأثير معنوي إيجابي على مستوى التحفظ المحاسبي وهو ما أدى إلى تحسين كفاءة الاستثمار.

غير أن دراسة Gao and Sidhu (2018) توصلت إلى اختلاف تأثير التبني الالزامي للمعايير الدولية، حيث أدى إلى تخفيض عدم الكفاءة المتمثلة في انخفاض الاستثمار عن المستوى الأمثل في حين لم تؤثر على عدم كفاءة الاستثمار المتمثل في المبالغة في الاستثمار وذلك بالتطبيق على عينة من ٢٣ دولة. غير أن هذا التأثير كان أقل عندما تم الرقابة على المتغيرات الأخرى بما يشير إلى أن التحول للمعايير الدولية هو مجرد أحد المسببات في تحسين كفاءة الاستثمار.

أما نتائج دراسة O'Connell et al. (2019) فجاءت متعارضة من حيث تأثير تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار. ففي حين توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي ومعنوي لجودة التقرير المالي على كفاءة الاستثمار، إلا أن تطبيق المعايير الدولية أدى إلى تحسين تلك العلاقة فقط في ألمانيا، في حين أثر تبني المعايير الدولية عكسياً على كفاءة الاستثمار في إنجلترا، إلا أنه لم يكن لتبني المعايير الدولية أثر جوهري على كفاءة الاستثمار في هولندا.

ويخلص الباحث من تحليل الدراسات السابقة إلى تعارض النتائج بشأن تأثير تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمارات، وقد يختلف ذلك باختلاف البيئة التي تطبق فيها تلك المعايير، كما أن تأثير المعايير الدولية قد يرجع إلى التأثير على الشركات ذاتها أو الشركات المناظرة نتيجة تخفيض عدم التأكد في البيئة التنافسية بين الشركات.

ونتيجة لتعارض النتائج بخصوص تأثير تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار، فإنه يمكن **اشتقاق فرض الدراسة الأول** في شكل الفرض البديل غير محدد الاتجاه على النحو التالي:

H1: تؤثر جودة المعايير المحاسبية (مقاسة بتبني المعايير الدولية) معنوياً على كفاءة استثمار الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودي.

٧-١-٣ أثـر جـودة المراجعـة كمقيـاس لمسـتوى الالتـزام تطبيـق المعـايير المحاسـبية على كفاءة الاستثمار

قدمت دراسة Sirois et al. 2016 تصوراً حول الكيفية التي يمكن أن تسهم بها عملية المراجعة الخارجية في خلق القيمة للشركات، حيث ترى الدراسة أن ذلك يمكن أن يتحقق من خلال ثلاث مكونات أساسية وهي (١) عملية التوكيد (بمعنى الوظيفة الرقابية للمراجعة والتي تحد من تحيزات الإدارة، وتحسن من جودة القوائم المالية وبالتالي تحقق المصداقية للقوائم المالية المنشورة)، (٢) الحقوق المالية الضمنية لأصحاب المصالح على المراجعين في حال فشل عملية المراجعة، (٣) قيمة خدمة المراجعِ Audit service value (مثل النصح الرسمي وغير الرسمي الذي يمكن أن يقدمه المراجع لعميله خلال أعمال المراجعة). وقد طورت دراسة Boubaker et al.(2018) ذلك، وأشارت إلى أنه يمكن القول نظرياً بأن جودة المراجعة يمكن أن تلعب دوراً هاماً في تحسين كفاءة الاستثمار من منظورين: الأول تحسين جودة التقارير المالية من خلال إضفاء الثقة والتوكيد على صحة القوائم المالية، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات والذي يؤدي إلى تخفيض مشاكل الاختيار المعاكس والتخلخل الأخلاقي، وهي أحد المسببات التي قد تؤدي إلى عدم كفاءة الاستثمار من خلال تعزيز الدور الرقابي للقوائم المالية. والثاني أن خبرة المراجع في الصناعة تجعل لديه معرفة واسعة حول عمليات الشركات الأخرى في نفس الصناعة، وبالتالي يمكن أن تستفيد الشركات من خبرات المراجع بصورة غير رسمية، مما قد يساعد المديرين على اتخاذ قرارات استثمارية أفضل بسبب زيادة المعرفة حول صناعتهم.

أما على مستوى الدراسات التي اختبرت أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، فلم يجد الباحث الكثير من الدراسات التي تناولت أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، بل أن تلك النتائج المحدودة جاءت متعارضة. فقد اختبرت دراسة Park et al. (2017) أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة مقابل الشركات غير المقيدة بالبورصة على عينة من الشركات الكورية خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠١٤ بلغت ٧٥٤٧٨ شركة-سنة. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات المقيدة لديها استثمار أكثر كفاءة من الشركات غير المقيدة. وعلى مستوى الاستثمار المبالغ فيه كانت أيضاً الشركات المقيدة أكثر كفاءة، أما على مستوى الاستثمار الأقل من الأمثل فكانت الشركات غير المقيدة أكثر كفاءة من المقيدة. وأخيراً توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي يتم مراجعتها من قبل المكاتب الكبرى (أي ذات جودة مراجعة أكبر) كانت استثمار الإدارة فيها أكثر كفاءة.

أما دراسة Boubaker et al. (2018) فقد اختبرت أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، وقد استخدمت الشركة مقياسين لجودة المراجعة وهما انتماء المراجع للأربع مكاتب الكبرى، وتخصص المكتب أو خبرته في طبيعة الصناعة، وذلك بالتطبيق على عينة من ١٢٥ شركة مقيدة بالبورصة الفرنسية خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٠٨. وتوصلت الدراسة إلى أن جودة المراجعة سواء بمقياس الأربع الكبار أو بمقياس التخصص في الصناعة تؤدي إلى تخفيض عدم كفاءة الاستثمار سواء الناتجة عن المبالغة في الاستثمار، أو تخفيض الاستثمار، وذلك حتى بعد الرقابة على مستوى جودة القوائم المالية للشركة، وخصائص الشركة الأخرى مثل التدفقات النقدية التشغيلية، ومستوى الرفع المالي، وحجم الشركة، ودرجة تركز الملكية.

واختبرت دراسة Siregar and Nuryanah (2018) أثر كل من جودة التقارير المالية وجودة المراجعة على كفاءة استثمار الإدارة بالتطبيق على عينة ٦٦٨ شركة–سنة من الشركات المسجلة ببورصة اندونيسيا خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٥. وتوصلت الدراسة إلى أن جودة التقارير المالية لها تأثير معنوي على الحد من عدم كفاءة الاستثمار سواء بالزيادة أو بالنقص. إلا أن الدراسة لم تجد دليلاً معنوياً على أثر جودة المرجعة على كفاءة الاستثمار.

أما دراسة Shagerdi et al.(2020) فقد اختبرت أثر اتعاب المراجعة (كمقياس لجودة المراجعة) على كفاءة استثمار الإدارة، ودور الضغوط المالية على الشركات في تعديل تلك العلاقة، وذلك بالتطبيق على عينة من ١٤١ شركة مسجلة ببورصة طهران خلال الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٨. وتوصلت الشركة إلى أن هناك علاقة معنوية بين أتعاب المراجعة وبين كفاءة استثمار الشركات. وأن الضغوط المالية على الشركات لها أثر معنوي على تلك العلاقة، حيث ترى الدراسة أن عدم كفاءة الاستثمار يكون أكثر قوة في الشركات التي تعاني ضغوطاً مالية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن التأثير المحتمل لجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار ينطوي على افتراضين تفسيريين أساسيين؛ (أ) أثر جودة المعلومات، (ب) أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد من المراجع للعميل (Boubaker et al. 2018). غير أن دراسة Loius (2005) أشارت إلى الدور الذي يمكن أن تلعبه المكاتب غير الكبرى (non–big) بصورة أكبر من المكاتب الكبرى في مجال أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد لعميل المراجعة. ووفقاً لذلك يمكن القول بأن أثر نقل الخبرات سيكون في مصلحة المكاتب غير الكبرى (Loius 2005) والمكاتب الأكثر تخصصاً في

مجال صناعة العميل (Boubaker et al. 2018)، أما أثر جودة المعلومات سيكون في مصلحة المكاتب الكبرى والمكاتب المتخصصة في مجال الصناعة.

ويتضح من الدراسات القليلة في مجال أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار أن النتائج جاءت متعارضة. وبالتالي يمكن **وضع الفرض الثاني للدراسة** غير محدد الاتجاه على النحو التالي:

H2: يؤثر الالتزام بتطبيق المعايير المحاسبية (مقاساً بجودة المراجعة الخارجية) معنوياً على كفاءة استثمار الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودي.

كما أنه من المتوقع أن تعزز جودة المعلومات الناتجة عن كل من جودة المعايير (مقاسة بتبني المعايير الدولية) والالتزام بتطبيق متطلبات المعايير (مقاسة بجودة المراجعة) من تدعيم من الأثر على كفاءة الاستثمار على اعتبار أن جودة المعلومات يمكن أن تلعب دور المتغير الوسيط والذي يمثل محصلة كل من جودة المعايير والالتزام بتطبيق المعايير على الحد من فجوة التوقعات بشأن جودة القوائم المالية، وكذلك تخفيض عدم تماثل المعلومات التي تمثل أحد الأسباب قد تؤدي لعدم كفاءة الاستثمار (Boubaker et al. 2018; Mashayekhi and Kalhornia 2016; Biddle et al. 2009; Lambert et al., 2007)، وذلك ما دعمته الدراسات الميدانية وفقاً للمجموعة الثانية من الدراسات التي تم تناولها بالبند (٧-١-٢)، وبالتالي يتم اختبار فرض أن تمثل جودة المعلومات متغيراً وسيطاً (Mediating Variable) بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر، وهو ما يتم اختباره من خلال الفرض التالي:

H3: تتوسط جودة المعلومات العلاقة بين جودة المعايير المحاسبية ومستوى الالتزام بتطبيقها من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر.

٧-١-٤ الخصائص التشغيلية للشركات وعلاقاتها بكفاءة الاستثمار

لا شك أن كفاءة استثمار الإدارة تختلف باختلاف العديد من المحددات والخصائص التي تخص الشركات، والتي بدراستها يمكن الكشف عن المزيد من النتائج المتعلقة بأثر تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار وتفسيرها. ولقد تناولت الدراسات السابقة العديد من تلك الخصائص والمتغيرات والتي يمكن أن يكون لها تأثير على كفاءة الاستثمار، وبالتالي فقد يكون لتلك الخصائص أثر معدل على علاقة تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار. ومن أهم تلك المتغيرات التي تناولتها الدراسات السابقة سواء كمتغيرات مستقلة أو متغيرات رقابية وتبين أن لها تأثيرات معنوية على كفاءة الاستثمار ما يلي:

أ- **حجم الشركة:** حيث قد تختلف قرارات الاستثمار وكفاءة تلك القرارات وفقاً لحجم الشركة مقاسة بقيمة أصولها (Shagerdi et al. 2020; O'Connell et al. 2019; Lei and Chen 2019;Tan et al. 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018).

ب- **عمر الشركة:** حيث تتأثر قرارات الاستثمار للشركات بعمر الشركات مقاسة بالسنوات من تاريخ بداية النشاط (Lei and Chen 2019; Tan et al. 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018; Mashayekhi Kalhornia 2016; Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009.

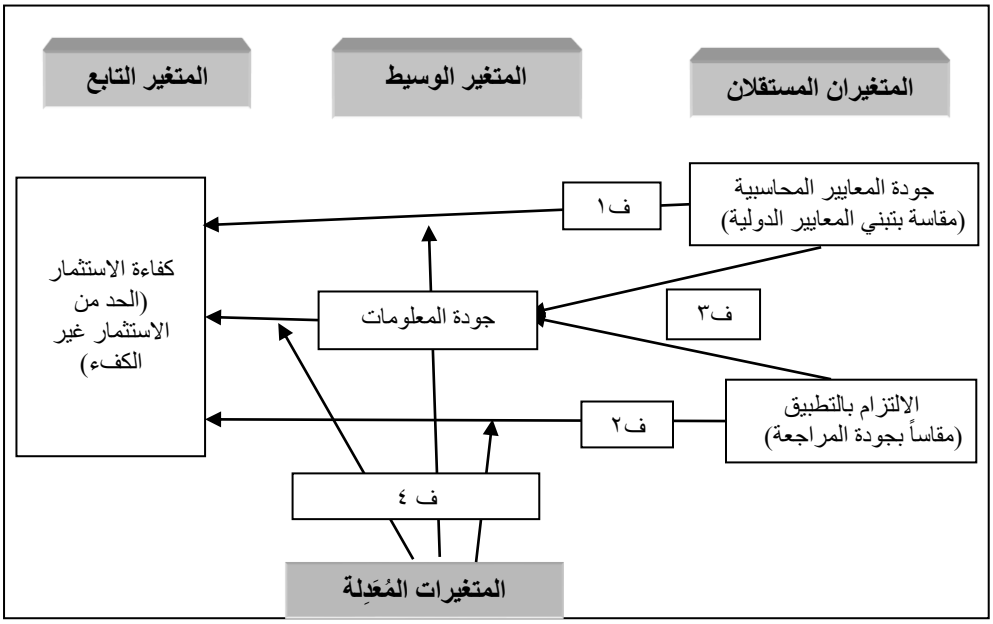
ج- **التدفقات النقدية التشغيلية:** حيث تعبر التدفقات النقدية التشغيلية أحد المحددات الهامة التي يمكن أن تؤثر في القرارات الاستثمارية للشركة (Lei and Chen 2019; Benlemlih and Bitar 2018; Siregar and Nuryanah 2018; Park et al. 2017; Lara et al.2016; Beatty et al. 2013).

د- **استثمار الشركة في الفترة السابقة:** حيث قد تتأثر قرارات الاستثمار في الشركة بمستوى وحجم استثمار الشركة في الفترة السابقة (Shagerdi et al. 2020; Tan et al. 2018; Gao and Sidhu 2018; Lara et al. 2016;).

وبناءً على ذلك فمن المتوقع أن تؤثر تلك الخصائص التشغيلية على العلاقة بين تبني معايير المحاسبة الدولية والالتزام بتطبيقها وكفاءة الاستثمار، وبالتالي يمكن صياغة **فرض الدراسة الرابع** كما يلي:

H4: تؤثر الخصائص التشغيلية للشركة على العلاقة بين جودة المعايير المحاسبية والالتزام بتطبيقها من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب أخر.

ويمكن توضيح نموذج فروض الدراسة في الشكل التالي:



شكل (٢): نموذج البحث

من إعداد الباحث

٧-٢ المنهجية التطبيقية للبحث

٧-٢-١ مجتمع وعينة الدراسة

تم استخدام عينة تمثل كافة الشركات غير المالية المقيدة بسوق الأوراق المالية السعودية عن الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٨ حيث تم البدء بتطبيق المعايير الدولية عام ٢٠١٧، ويتطلب احتساب بعض المتغيرات سنتين قبل سنة الاختبار (مثل متغير النمو في مبيعات الفترة السابقة) وبالتالي فقد استخدم الباحث بيانات عامي ٢٠١٢ و٢٠١٣ لاحتساب المتغيرات المطلوبة اعتباراً من ٢٠١٤وقد تم جمع بيانات العينة وفقاً لمجموعة من الاعتبارات وهي:

أن تمثل العينة الشركات بخلاف المؤسسات المالية، وأن تنتمي إلى صناعة يتوافر بها على الأقل خمس شركات ذات بيانات كاملة لأغراض التحليل على الأساس القطاعي [٤]. إضافة إلى

[٤] تم عمل اختبار إضافي باستبعاد القطاعات ذات الشركات أقل من ١٠ شركات (Parketal.2017) للتأكيد على النتائج. وترتب على ذلك عينة مخفضة من ٧٤ شركة بإجمالي ٥١٦ مشاهدة.

استبعاد بعض المشاهدات في السنة غير مكتملة البيانات. **مع استبعاد المشاهدات ذات تقارير المراجعة المعدلة حتى تضم العينة فقط الشركات الملتزمة بالتطبيق الصحيح للمعايير المحاسبية وفقاً لتقرير مراقب الحسابات، وبالتالي تصبح جودة المراجعة هي المحدد لسلامة تطبيق الشركة للمعايير المحاسبية** وقد نتج عن تلك القواعد عينة مكونة من ٦٩١ مشاهدة تمثل القوائم المالية لعدد ٩٩ شركة تمثل ٩ قطاعات عن سنوات ٢٠١٢-٢٠١٨. وقد تم استخدام بيانات ٢٠١٢، ٢٠١٣ لاحتساب قيم متغيرات ٢٠١٤ مما أدى إلى تخفيض حجم العينة إلى ٤٩٢ مشاهدة وانخفض إلى ٤٨٧ مشاهدة عند استخدام متغير استثمار السنة السابقة كأحد المتغيرات المعدلة.

وقد تم الحصول على البيانات المطلوبة لقياس المتغيرات من قاعدة بيانات Bloomberg.، ويلخص جدول رقم (١) بيانات العينة.

جدول (١) عينة الدراسة

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات
المواد الأساسية	٢٦	١٨٢
السلع الرأسمالية	١٢	٨٤
النقل	٥	٣٥
الخدمات الاستهلاكية	٧	٤٨
تجزئة السلع الكمالية	٧	٤٩
انتاج الأغذية	١٢	٨٤
الأسمنت	١٤	٩٧
إدارة وتطوير العقارات	١٠	٦٩
القطاع الصحي	٦	٤٢
الإجمالي	٩٩	٦٩١
(-) عدد مشاهدات ٢٠١٢-٢٠١٣ المستخدمة لاحتساب متغيرات ٢٠١٤		(١٩٨)
حجم العينة النهائي المستخدم في اختبارات الفروض		٤٩٢

المصدر: إعداد الباحث

٧-٢-٢ إجراءات وأدوات الدراسة التطبيقية ونماذج الاختبارات الإحصائية

يقوم الباحث باختبار أثر تبني المعايير الدولية (كمقياس للحد من فجوة جودة المعايير) على كفاءة الاستثمار، وكذلك أثر جودة المراجعة (كمقياس للحد من فجوة التطبيق)، باستخدام الانحدار الخطي من خلال الاعتماد على برنامج SPSS. ثم اختبار دور جودة المعلومات كمتغير وسيط ينقل أثر تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، وذلك من خلال أسلوب نمذجة المعادلات الهيكلية باستخدام برنامج AMOS والذي يمكنه اختبار كافة تلك العلاقات

المباشرة وغير المباشرة بصورة آنية، وينخفض فيه أخطاء التحيز (Afthanorhan et al. 2014; Cheung and Lau 2007). ثم يختبر الباحث بعد ذلك أثر المتغيرات التي تعبر عن خصائص الشركة على العلاقات المباشرة وغير المباشرة السابقة، وذلك باستخدام برنامج AMOS مع إضافة بعض الأكواد Syntax الخاصة ببرنامج Hays's Process Macro والتي تمكن من قراءة أثر المتغيرات المعدلة على العلاقة غير المباشرة بين المتغير والمستقل التابع من خلال المتغير الوسيط (Hayes, 2015). بالإضافة لما سبق سيقوم الباحث بفصل العينة إلى عينتين فرعيتين الأولى تمثل عدم كفاءة الاستثمار والتي تمثل استثمار بالزيادة والثانية التي تمثل استثمار بالنقص.

وقام الباحث بقياس كفاءة الاستثمار من خلال نماذج تعتمد على تقدير مستويات الاستثمار الأمثل على مستوى كل صناعة لكل سنة، ثم يحتسب عدم كفاءة الاستثمار سواءً بالمبالغة أو النقص بالانحراف بين المستوى المقدر والمستوى الفعلي للاستثمار لكل مشاهدة على حدة (Biddle et al. 2009). ويمثل النموذج الرئيسي المستخدم نموذجاً مجمعاً لثلاثة نماذج واسعة الاستخدام في البحوث السابقة، حيث يمثل ذلك النموذج المجمع متوسط النماذج الثلاثة لتلافي أخطاء التقدير التي يمكن أن تحدث باستخدام أحد النماذج منفرداً. ثم يقوم الباحث وكاختبارات إضافية للتأكيد على قوة النتائج بإعادة الاختبار بتطبيق النماذج الثلاثة كل على حده. كما يتم قياس أثر تبني المعايير الدولية من خلال اختيار عينة من الشركات السعودية خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٨ حيث تم تبني المعايير الدولية عام ٢٠١٧. كما تم قياس جودة المراجعة اعتماداً على تصنيف مكتب المراجعة كأحد مكاتب المراجعة الكبرى أم لا، إضافة إلى استخدام التخصص الصناعي كمقياس بديل. وتم استخدام أربعة متغيرات لتعبر عن الخصائص التشغيلية للشركة والتي تضمنت عمر الشركة، وحجم الشركة، مستوى استثمار الفترة السابقة، والتدفق النقدي التشغيلي.

- لاختبار فرضي الدراسة الأول والثاني يتم استخدام نموذج الانحدار (O'Connell et al. 2019; Gao and Sidhu 2018) مع إدخال متغيرات الرقابة والمتغيرات المعدلة على أنها متغيرات رقابية في هذه المرحلة أي دون إدخال الأثار التفاعلية للمتغيرات المعدلة، وذلك باستخدام برنامج (SPSS) حيث تم تطبيق النموذج التالي:

$$\mathbf{INEFF_{it}} = \beta_0 + \beta_1 \mathbf{IFRS_{it}} + \mathbf{B_2 AUDIT_{it}} + \mathbf{B_3 Moderators_{i,t}} + \beta_3 \mathbf{CONTOL_{it}} + \varepsilon_{it}$$

حيث: (INEFF) تعبر عن القيمة المطلقة لعدم كفاءة الاستثمار (بالمبالغة أو بالنقص)، (IFRS) متغير ثنائي يعبر عن تبني المعايير الدولية، (AUDIT) تعبر عن جودة المراجعة، (Moderators) تعبر عن المتغيرات المعدلة وهي التدفقات النقدية التشغيلية(OCF)، وحجم

الشركة (SIZE)، ومستوى الاستثمار للشركة في الفترة السابقة ($INVEST_{t-1}$)، وعمر الشركة (AGE)، لكن سيتم إضافتهم للانحدار كمتغيرات رقابة دون أخذ العلاقات التفاعلية بينهم وبين المتغيرات المستقلة وذلك لغرض اختبار الفرضين الأول والثاني. (CONTROL) تعبر عن مجموعة من متغيرات الرقابة وهي نسبة المديونية أو الرفع المالي (LEV)، واليسر المالي Solvency، وتحقيق الشركة لخسارة (LOSS). وتعبر (it) عن الشركة (i) في السنة (t).

وكاختبار إضافي تم إعادة الاختبار مع تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين؛ الأولى تعبر عن الشركات ذات الاستثمار المبالغ فيه (+INEFF)، والثانية تعبر عن الشركات ذات الاستثمار الأقل من المستوى الأمثل (−INEFF) (Gao and Sidhu 2018).

- لاختبار فرض الدراسة الثالث (أثر المتغير الوسيط) والرابع (أثر المتغيرات المعدلة) تم استخدام نماذج تحليل المسار من خلال نمذجة المعادلات الهيكلية SEM، والتي تسمح باختبار تلك الآثار وحل المعادلات آنياً وتحديد معنوية العلاقات المباشرة وغير المباشرة للمتغير الوسيط. ولهذا الغرض تم استخدام برنامج AMOS (Hayes,2015;Afthanorhan et al. 2014; Cheung and Lau 2007).

وسيتم عمل اختبارات إضافية للتحقق من جودة النتائج من خلال استخدام مقاييس بديلة لجودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، إضافة إلى إعادة الاختبارات باستخدام عينة مخفضة باستبعاد القطاعات التي تتضمن أقل من عشر شركات.

٧-٢-٣ قياس متغيرات الدراسة

٧-٢-٣-١ المتغير التابع: كفاءة الاستثمار: استخدمت الدراسات عدم كفاءة الاستثمار كمقياس عكسي لكفاءة الاستثمار. وتُعَرف عدم كفاءة الاستثمار رياضياً بأنها الانحراف عن المستوى الأمثل للاستثمار. ولكي يتم احتساب المستوى الأمثل للاستثمار يتم تقديره بمعلومية بعض المتغيرات التي حددتها تلك النماذج لمجموعة شركات الصناعة، وبناءً عليه يتم تقدير معلمات النموذج، ثم يتم التعويض بها على مستوى كل شركة لتحديد المستوى المقدر (الأمثل) للاستثمار، وتمثل عدم كفاءة الاستثمار الفرق بين الاستثمار الفعلي لكل شركة–سنة والاستثمار المقدر لها من النموذج، وإذا كان الفرق موجباً فذلك يدل على المبالغة في الاستثمار، أما إذا كان الفرق سالباً، فذلك يدل على الاستثمار الأقل مما يجب. ويستخدم الباحث القيمة المطلقة لتعبر عن عدم كفاءة الاستثمار، على أن يتم إجراء تحليلات إضافية تقسم فيها الفروق الموجبة والسالبة كل على حده. وبتحليل الدراسات السابقة توصل الباحث إلى أن أكثر تلك النماذج استخداماً والتي يستخدمها الباحث:

أ- نموذج Bidle et al. (2009)

يعتبر هذا النموذج من أهم النماذج المستخدمة لتقدير عدم كفاءة الاستثمار، واتبعته العديد من الدراسات مثل: (O'Connell et al.2011;Boubaker et al. 2018; Lara et al. 2016;)، ويأخذ النموذج المعادلة التالية:

$$INVEST_{I,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \%Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

حيث: $INVEST_{I,t}$ = مجموع الاستثمار مرجحة بإجمالي قيمة الأصول للشركة i في الفترة t.

%Growth: يعبر عن نسبة النمو في المبيعات للسنة السابقة. حيث يقوم هذا النموذج على أن الاستثمار الأمثل يكون دالة في فرص النمو المتاحة والتي تقاس بنمو مبيعات الفترة السابقة.

وتقاس كفاءة الاستثمار بمدى الانحراف عن الاستثمار المتوقع المحتسب وفق نموذج التنبؤ بالاستثمار كدالة في فرص النمو المتاحة. وبالتالي فكل من الانحراف الموجب (الاستثمار المبالغ فيه) والانحراف السالب (الاستثمار الأقل مما يجب) تعد من قبيل عدم كفاءة الاستثمار.

ب- نموذج Biddle et al. المعدل

استخدم هذا النموذج العديد من الباحثين مثل: (Park et al. 2017; Mashayekhi and Kalhornia 2016; Chen et al. 2011). وفي هذا النموذج تم إضافة متغير NEG وهو متغير ثنائي يأخذ قيمة (١) إذا كان نمو المبيعات في السنة السابقة سالب وصفر بخلاف ذلك. وبالتالي يأخذ النموذج الشكل التالي:

$$INVEST_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 NEG_{i,t-1} + \alpha_2 \%Growth_{i,t-1} + \alpha_3 NEG*Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

ج- نموذج Cho and Choi (2016)

عرفت تلك الدراسة الاستثمار غير الرشيد بأنه ذلك الاستثمار الذي ينحرف عن المستوى الأمثل للاستثمار المطلوب للشركة للفرص الاستثمارية المتاحة. وبالتالي يتم قياس عدم كفاءة الاستثمار وفقاً للنموذج التالي:

$$INVEST_{it} = \beta_0 + \beta_1 Q_{it} + \beta_2 OCF_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث: $INVEST_{it}$: يمثل الانفاق الاستثمار الخارج للشركة i في السنة t. وتساوي:
التدفقات النقدية الخارجة للاستثمار في الأصول الثابتة/ صافي قيمة الأصول الثابتة.
Q_{it}: معامل Tobin's والذي يشير إلى الفرص الاستثمارية المتاحة ويحسب كالتالي:

(القيمة السوقية لحقوق الملكية + اجمالي الالتزامات) / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول.
OCF: التدفقات النقدية التشغيلية/ صافي الأصول الثابتة

د- النموذج الأساسي المستخدم في الدراسة

نظراً لأخطاء القياس في كل مقياس من مقاييس عدم كفاءة الاستثمار (Mashayekhi and Kalhornia 2016) ، فقد قام الباحث باستخدام نموذج مجمع لنتائج النماذج الثلاثة عن طريق احتساب متوسط عدم كفاءة الاستثمار المحتسبة من النماذج السابقة وذلك لتفادي خطأ القياس في كل نموذج منفرد[٥]، على أن يتم إعادة اختبار الفروض باستخدام كل نموذج على حدة للتأكيد على جودة النتائج.

٧-٢-٣-١ المتغيرات المستقلة

أ- جودة المعايير المحاسبية: (مقاسة بتبني المعايير الدولية)

فنتيجة لما تتسم به المعايير الدولية من جودة، يمكن استخدامها كمقياس يعبر عن الحد من فجوة جودة المعايير. وتم استخدام متغير ثنائي يأخذ القيمة (١) في سنوات تطبيق المعايير الدولية وصفر بخلاف ذلك (O'Connell et al. 2019).

ب- الالتزام بالتطبيق السليم للمعايير المحاسبية: (مقاسة بجودة المراجعة)

إذ أن جودة المراجعة تعبر عن الضمانة الأساسية لالتزام الشركات بالتطبيق السليم لمتطلبات المعايير زمن ثم يمكن استخدامها كمقياس للحد من فجودة التطبيق. وقد استخدمت الدراسات السابقة العديد من المقاييس لقياس جودة المراجعة منها انتماء المراجع لأحد المكاتب الكبرى أو حجم المكتب (Khan et al. 2016; Alfraih, 2016; Houqe, 2017)، وجودة الأرباح (Asthana and Boone, 2012) خاصة الاستحقاقات الاختيارية (Houmes et al. 2013; Kwon et al. 2014; Jung et al. 2015; Dang et al. 2017)، وأتعاب المراجع (Shagerdi et al. 2020)، وطول فترة الارتباط مع العميل (Geiger and Raghunandan, 2002; Ghosh and Moon, 2005)، والتخصص في صناعة العميل (Boubaker et al. 2018)، والرأي بشأن الاستمرارية (Francis and Yu, 2009; Blay and Geiger, 2013).

(٥) استخدم Biddle et al. (2009) تلك المنهجية عند محاولة تصنيف الشركات إلى تلك التي تميل إلى المبالغة في الاستثمارات وتلك التي تميل إلى تخفيض الاستثمارات بأخذ متوسط مقياسين منفردين لتفادي خطأ القياس لكل مقياس منفرد.

ويمكن القول بأن انتماء القائم بالمراجعة لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى يعد أحد أهم وأكثر مقاييس جودة المراجعة المستخدمة في البحوث المحاسبية (Choi et al. 2010; Beisland et al. 2015; Alzoubi, 2016). فمكاتب المراجعة الكبرى لها القدرة على تحقيق الالتزام بالمعايير المهنية، كما أن لديها القدرة على جذب الكفاءات البشرية، إضافة إلى أن اعتماد المكاتب الكبرى على عدد أكبر من العملاء يعطيها استقلالية أكبر (Kaawaase et al. 2016; Hu and Kato, 2015; DeFond and Zhang, 2014). فقد توصلت دراسة Francis and Yu (2009) إلى أن مكاتب المراجعة الأربعة الكبرى تقدم جودة مراجعة أكبر حيث أنها كانت الأكثر احتمالاً لإصدار تقرير بشأن الاستمرارية وارتباطاً بجودة الأرباح. كما توصلت دراسة Rajgopal et al.2015) إلى أن مكاتب المراجعة الكبرى كانت مرتبطة عكسياً بالإجراءات والدعاوى القضائية الناتجة عن فشل المراجعة وذلك بخلاف المقاييس الأخرى البديلة لجودة المراجعة، بما يشير إلى أن المكاتب الكبرى تبذل المزيد من العناية المهنية لأداء عملية المراجعة ويتوافر لديها المعطيات اللازمة لتقديم جودة مراجعة مرتفعة. وبالتالي فإن الباحث سيستخدم الانتماء لأحد مكاتب المراجعة الكبرى كمقياس لجودة المراجعة.

ومع ذلك وللمزيد من التحقق من دقة النتائج سيتم عمل اختبارات إضافية باستخدام مقياس بديل لجودة المراجعة وهو التخصص في الصناعة. ويساعد ذلك على اختبار أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار في إطار الافتراضين التفسيريين (أثر جودة المعلومات، أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد)

٧-٢-٣-١ المتغير الوسيط: جودة المعلومات

ويقاس من خلال جودة الأرباح (Salah and Salam 2019; Surianti and Yadiati 2017) باستخدام نموذج Jones المعدل كمقياس عكسي للاستحقاقات الاختيارية (Dechow et al. 1995) ويمثل القيمة المطلقة لبواقي نموذج تقدير الاستحقاقات.

$$NDA_{i,t}/TA_{i,t-1} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/AT_{i,t-1} + \alpha_3(PPE_{i,t}/AT_{i,t-1})$$

حيث: NDA الاستحقاقات غير الاختيارية، TA إجمالي الأصول، ΔREV_i التغير في إيراد المبيعات، AR المدينون التجاريون، PPE الأصول الثابتة

٧-٢-٣-١ المتغيرات المعَدِلة ومتغيرات الرقابة

- **المتغيرات المعَدِلة**

حجم الشركة: ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول(Shagerdi et al.2020;O'Connell et al. 2019; Lei and Chen 2019).

التدفقات النقدية التشغيلية: وتقاس بقيمة التدفقات النقدية التشغيلية مقسومة على إجمالي قيمة الأصول (Beatty et al. 2013)

استثمار الفترة السابقة: ويقاس الاستثمار بمجموع نفقات اقتناء الأصول الثابتة وغير الملموسة+ نفقات البحوث والتطوير + نفقات الحفاظ على الأصول (الاستهلاك والاستنفاذ) – ثمن بيع الأصول الثابتة (Biddle et al. 2009; Richardson 2006)

عمر الشركة: ويقاس بلوغاريتم عمر الشركة بالسنوات منذ تأسيسها وحتى سنة القياس (Benlemlih and Bitar 2018).

- **متغيرات الرقابة**

نسبة المديونية أو الرفع المالي: حيث استخدمتها العديد من الدراسات مثل (Shagerdi et al. 2020; O'Connell et al. 2019; Lei and Chen 2019; Siregar and Nuryanah 2018; Lara et al. 2016)، وتقاس بنسبة الالتزامات إلى إجمالي الأصول.

اليسر المالي للشركة Solvency: حيث يرى البعض أن درجة اليسر المالي تمثل أحد العوامل التي قد تؤثر على قرارات الاستثمار (Lei and Chen 2019; Benlemlih and Bitar 2018)، وتقاس وفقاً لدراسة benlemlih and Bitar 2018 وفقاً لنموذج Hadlock and Pierce كما يلي: ($-0.0737*size + 0.043*size^2 - .040*Age$)

الربح أو الخسارة: متغير وهمي يأخذ قيمة (١) إذا حققت الشركة خسارة وصفر بخلاف ذلك، حيث يتأثر قرارات الاستثمار بما إذا كانت الشركة تحقق ربح أو خسارة (Shagerdi et al. 2020; O'Connell et al. 2019; Lei and Chen 2019)

جدول (٢) تعريف متغيرات الدراسة

ACCRUAL	مقياس لإدارة الأرباح باستخدام نموذج جونز المعدل
AGE	متغير يعبر عن عمر الشركة ويحسب باللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة بالسنوات.
AUDITOR	جودة المراجعة (كمقياس للالتزام بتطبيق المعايير المحاسبية) المحتسبة بمتغير ثنائي يأخذ القيمة (١) إذا كان المراجع ينتمي لأي من المكاتب الأربعة الكبرى وصفر بخلاف ذلك
$GROWTH_{t-1}$	نسبة التغير في مبيعات الفترة السابقة
IFRS	متغير يعبر عن تبني المعايير الدولية (كمقياس لجودة المعايير) يأخذ قيمة (١) ليعبر عن سنة تبني المعايير الدولية و (٠) بخلاف ذلك
$INEFF_{(m)}$ -	الاستثمار الأقل مما يجب المحتسب وفقاً لرقم للنموذج المستخدم (m)
$INEFF_{(m)}$+	المبالغة في الاستثمار المحتسب وفقاً لرقم للنموذج المستخدم (m)
INEFF_AGGR	عدم كفاءة الاستثمار المحتسبة وفقاً للنموذج المجمع (متوسط عدم كفاءة الاستثمار للثلاثة نماذج الأولى)
INEFF1	عدم كفاءة الاستثمار المحتسبة وفقاً للنموذج الأول $INVEST_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \%Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$
INEFF2	عدم كفاءة الاستثمار المحتسبة وفقاً للنموذج الثاني $INVEST_{i,t}=\alpha_0+\alpha_1 NEG_{i,t-1} + \alpha_2 \%Growth_{i,t-1} + \alpha_3 NEG*Growth_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$
INEFF3	عدم كفاءة الاستثمار المحتسبة وفقاً للنموذج الثالث $INVESTit= \beta 0 + \beta 1Qit + \beta 2OCFit + \varepsilon it$
$INVEST_t$	استثمار الشركة في الفترة الحالية ويقاس بمجموع نفقات اقتناء الأصول الثابتة وغير الملموسة+ نفقات البحوث والتطوير + نفقات الحفاظ على الأصول (الاستهلاك والاستنفاذ) – ثمن بيع الأصول الثابتة
$INVEST_{t-1}$	استثمار الشركة في الفترة السابقة
LEV	الرفع المالي ويقاس بإجمالي الالتزامات/اجمالي الأصول
LOSS	متغير ثنائي يأخذ القيمة (١) إذا كانت نتيجة أعمال السنة خسارة و (٠) بخلاف ذلك.
NEG	متغير ثنائي يأخذ القيمة (١) إذا كانت نسبة نمو المبيعات في العام الحالي سالبة و(٠) بخلاف ذلك.
OCF	التدفقات النقدية التشغيلية، وتقاس التدفقات النقدية التشغيلية مقسومة على إجمالي قيمة الأصول
Q_t	معامل Tobin's والذي يشير إلى الفرص الاستثمارية المتاحة ويحسب كالتالي: (القيمة السوقية لحقوق الملكية + اجمالي الالتزامات) / القيمة الدفترية لإجمالي الأصول. وتقاس القيمة السوقية لحقوق الملكية بعدد الأسهم × سعر السهم في تاريخ القوائم المالية
SIZE	حجم الشركة، ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
SOLVENCY	اليسر المالي ويقاس كما يلي: $-0.0737*size + 0.043*size^2 - (.040*Age)$
Specialization	جودة المراجعة (كمقياس للالتزام بتطبيق معايير المحاسبة) المحتسبة بحصة المراجع من الصناعة

٧-٢-٤ الإحصاء الوصفي

يوضح جدول رقم (٣) عدد المشاهدات والمتوسط والانحراف المعياري وأدني وأقصى قيمة لكل متغير من متغيرات الدراسة الأساسية. كما يوضح جدول رقم (٤) معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة.

جدول (٣) الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IFRS	492	0	1	.40	.490
Auditor	492	0	1	.50	.500
Specialization	492	.57	.99	.8477	.08573
INEFF1	492	.00	.51	.0342	.04077
INEFF2	492	.00	.51	.0291	.04007
INEFF3	492	.000013	.2751	.0314	.03509
INEF_AGG	492	.00	8.13	.5882	.68052
LEV	492	.01559	.8897	.3731	.19774
SOLVENCY	492	.02475	5.8926	1.943	.89895
LOSS	492	0	1	.14	.348
OCF	492	-.57546-	.43568	.08759	.09671
SIZE	492	2.9488712	12.73682	7.701229	1.41925
$INVEST_{t-1}$	487	-.018920-	.7757420	.0850830	.08236
AGE	492	.00	4.1431	3.1489	.62358
ACCRUAL	492	.000029	.869429	.04950	.06257

ويتضح وجود ارتباط عكسي معنوي عند مستوى ٥% ضعيف بين إدارة الأرباح (طردية مع جودة الأرباح) وبين جودة المراجعة (مقاسة بانتماء المراجع لأحد المكاتب الأربع الكبرى، وأيضاً مقاسة بتخصص المراجع في مجال الصناعة)، غير أن علاقة الاستحقاقات بتبني المعايير الدولية جاءت غير معنوية. كما يتضح وجود علاقة بين إدارة الأرباح وبين بعض المتغيرات الرقابية والمعدلة مثل الرفع المالي وتحقيق الشركة للخسارة (علاقة طردية معنوية ضعيفة)، واليسر المالي والتدفقات النقدية وحجم الشركة (علاقة عكسية معنوية ضعيفة). غير أن العلاقة المباشرة بين إدارة الأرباح ومقاييس عدم كفاءة الاستثمار المستخدمة في الدراسة جميعها كانت غير معنوية.

أما فيما يتعلق بالعلاقة الارتباطية بين مقاييس عدم كفاءة الاستثمار والمتغيرات المستقلة الأساسية فجاءت العلاقة عكسية معنوية بين تبني المعايير الدولية وعدم كفاءة الاستثمار بما قد يشير إلى أن المعايير الدولية قد يكون لها أثر على تخفيض عدم كفاءة الاستثمار. غير أن علاقة

جودة المراجعة بعدم كفاءة الاستثمار فكان الارتباط بين انتماء المراجع للمكاتب الأربعة الكبرى وعدم كفاءة الاستثمار طردي ومعنوي بما يشير إلى أن المراجعين من غير المكاتب الكبرى يرتبطون أكثر من المكاتب الكبرى بتخفيض عدم كفاءة الاستثمار، وهو ما قد يدعم من تفسير أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد والذي يدعم من أن المكاتب غير الكبرى تسعى إلى نقل الخبرات بصورة أكبر للشركات. أما علاقة تخصص المراجع (كمقياس لجودة المراجعة) بعدم كفاءة الاستثمار فجاءت عكسية ومعنوية بما يشير إلى أن تخصص المراجع في مجال صناعة عميل المراجعة يرتبط معنوياً بانخفاض عدم كفاءة الاستثمار.

ولاختبار فروض الدراسة والعلاقات المباشرة وغير المباشرة والعلاقات وأثر المتغيرات المعدلة على تلك العلاقات يتم الانتقال لاختبارات فروض الدراسة.

جدول (٤) معاملات ارتباط Pearson بين متغيرات الدراسة

	IFRS	Auditor	Specialization	INEFF1	INEFF2	INEFF3	INEF_AGG	LEV	SOLVENCY	LOSS	OCF	SIZE	$INVEST_{T-1}$	AGE	ACCRUAL
IFRS	1	-.163-**	.057	-.169-**	-.181-**	-.146-**	-.167-**	.006	-.009-	.112*	-.226-**	-.008-	-.127-**	.108*	-.007-
Auditor		1	-.399-**	.171**	.177**	.200**	.205**	.170**	.353**	-.178-**	.322**	.374**	.188**	-.064-	-.107-*
Specialization			1	-.213-**	-.202-**	-.104-*	-.171-**	-.128-**	-.345-**	.126**	-.273-**	-.360-**	-.164-**	.132**	.109*
INEFF1				1	.908**	.655**	.916**	-.037-	-.056-	-.119-**	.213**	-.049-	.530**	-.049-	.066
INEFF2					1	.621**	.902**	-.013-	-.036-	-.096-*	.211**	-.032-	.445**	-.060-	.050
INEFF3						1	.807**	-.016-	-.051-	-.086-	.165**	-.038-	.336**	-.082-	.031
INEF_AGG							1	-.016-	-.029-	-.109-*	.204**	-.020-	.488**	-.088-	.048
LEV								1	.286**	.230**	-.164-**	.301**	.058	-.047-	.095*
SOLVENCY									1	-.136-**	.109*	.986**	-.075-	-.106-*	-.254-**
LOSS										1	-.344-**	-.159-**	-.099-*	-.071-	.159**
OCF											1	.150**	.329**	.100*	-.297-**
SIZE												1	-.069-	-.088-	-.294-**
$INVEST_{T-1}$													1	-.117-**	.031
AGE														1	.025
ACCRUAL															1

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

٧-٢-٥ اختبارات الفروض

٧-٢-٥-١ اختبار الفرضين الأول والثاني

يوضح جدول رقم (٥) نتائج اختبار فرضي الدراسة الأول والثاني، حيث يتم استخدام نموذج الانحدار مع إدخال كافة متغيرات الرقابة والمعدلة على أنها متغيرات رقابية في هذه المرحلة (أي دون إدخال الأثار التفاعلية للمتغيرات المعدلة)، وذلك لاختبار قوة النتائج، باستخدام برنامج (SPSS) حيث تم تطبيق النموذج الكامل التالي:

$$INEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{it} + \beta_2 AUDIT_{it} + \beta_3 Moderators_{i,t} + \beta_3 CONTOL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

لكن سيتم أولاً اختبار النموذج مع إدخال متغيرات الرقابة فقط (LEV, SOLVENCY, LOSS) دون ادخال المتغيرات المعدلة من خلال الاختبار (1) Test، كما يلي:

$$INEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{it} + \beta_2 AUDITOR_{it} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SOLVENCY_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

على أن يطبق الاختبار مرة أخرى بعد تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين؛ تمثل العين الفرعية الأولى حالات عدم كفاءة الاستثمار التي تعبر عن المبالغة في الاستثمار والتي تقاس بالمتغير (+ INEFF) من خلال الاختبار (Test 2)، والعينة الفرعية الثانية والتي تعبر عن حالات نقص الاستثمار والتي تقاس بالمتغير (− INEFF) وذلك من خلال الاختبار (Test 3).

ثم يستكمل النموذج بإدخال المتغيرات المعدلة كما لو كانت رقابية (CFO, SIZE, AGE, $INVESTMENT_{t-1}$) دون إدخال الأثر التفاعلي لها للتحقق من قوة النتائج (على أن يتم اختبار دورها المعدل في اختبار الفرض الرابع) من خلال الاختبار (4) Tests وفقاً للنموذج التالي:

$$INEFF_{it} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{it} + \beta_2 AUDITOR_{it} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SOLVENCY_{it} + \beta_5 LOSS_{it} + \beta_6 OCF_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + + \beta_8 INVEST_{i,t-1} + \beta_8 AGE_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

ثم يتم تقسيم النموذج إلى نموذجين من خلال تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين؛ الأولى تتضمن حالات المبالغة في الاستثمار (+INEFF)، وذلك يمثل (5) Test، والثانية تتضمن حالات الاستثمار الأقل مما يجب (−INEFF) وهو ما يقدمه نتائج (6) Test:

(٦) يرجى الرجوع إلى جدول (٢) لتعريف وقياس المتغيرات

جدول (٥) اختبار فرضي الدراسة الأول والثاني

	Test (1)	Test (2)	Test (3)	Test (4)	Test (5)	Test (6)
(Constant)	.706*** (8.269) .000	.637*** (3.666) .000	.681*** (8.783) .000	.000 (000) 1.000	.661 (.641) .522	.230 (.370) .712
IFRS	-.174*** (-2.819) .005	-.136 (-1.131) .259	-.185*** (-3.255) .001	-.127** -2.223 .027	.005 (.045) .964	-.184*** (-3.137) .002
AUDITOR	.289*** (4.425) .000	.405*** (3.109) .002	.186*** (3.057) .002	.163*** (2.646) .008	.285** (2.522) .012	.154** (2.453) .015
LEV	-.044 (.923) .965	.422 (1.306) .193	-.333** (-2.162) .031	-.189 (-1.212) .226	.158 (.552) .582	-.347** (-2.168) .031
SLOVENCY	-.087** (-2.253) .019	-.144** (-2.104) .037	-.017 (-.474) .636	-161 (-.862) .389	.095 (.301) .764	-.111 (-.513) .608
LOSS	-.141 (-1.543) .124	-.335* (-1.736) .084	-.002 (-.026) .979	-.069 (-.807) .420	-.159 (-.950) .343	.016 (.191) .849
OCF				-.220 (-.636) .525	-.623 (-.972) .322	.249 (.716) .474
SIZE				.091 (.755) .450	-.110 (-.512) .609	.068 (.509) .611
$INVESTMENT_{t-1}$				3.807*** (10.536) .000	5.352*** (9.872) .000	1.115* (1.923) .056
AGE				-.018 (-.393) .695	-.042 (-.521) .603	.015 (.311) .756
Dependen. variable	INEFF_AGGR	INEFF_AGGR (-)	INEFF_AGGR (+)	INEFF_AGGR	INEFF_AGGR (+)	INEFF_AGGR (-)
N	492	218	274	487	216	271
Adj. R^2	.066	.077	.067	.251	.384	.085
F	7.963	4.125	5.586	19.140	15.875	3.787
sig	.000	.001	.000	.000	.000	.000

يمثل الرقم الأول أمام كل متغير قيمة معامل بيتا غير المعياري، أما الرقم الثاني بين القوسين فيمثل إحصائية الاختبار (t)، كما يمثل الرقم الثالث قيمة مستوى (P-Value). بينما تمثل *، **، *** مستوى معنوية عند ١٠%، ٥% ، ١% على الترتيب.

وقد أشارت النتائج إلى أن تبني المعايير الدولية (كمقياس للحد من فجوة جودة المعايير) كان له تأثير إيجابي على تحسين كفاءة الاستثمار (تخفيض عدم كفاءة الاستثمار) على مستوى العينة الاجمالية (Test1)، بما يشير إلى **قبول فرض الدراسة الأول**، كما اتضح ذلك التأثير في حالات تخفيض الاستثمار عن المستوى الأمثل (Test3)، غير أن ذلك التأثير لم يكن موجوداً في حالات المبالغة في الاستثمار (Test2). أما فيما يتعلق بأثر جودة المراجعة (كمقياس للالتزام بالتطبيق)، فقد أشارت النتائج إلى أن المكاتب غير الكبرى تؤدي تخفيض عدم كفاءة الاستثمار على عكس المكاتب الكبرى (Test1)، وكان ذلك الأثر موجوداً في كل من حالات المبالغة في الاستثمار

(Test2)، أو تخفيض الاستثمار (Test3). وأن النتائج كانت معنوية سواء مع إدخال متغيرات الرقابة فقط أو إدخال المتغيرات المعدلة للنموذج وهو ما يؤيد **قبول فرض الدراسة الثاني**. وعلى الرغم من أن النتيجة التي تم التوصل إليها عن تأثير جودة المراجعة (مقاسة بالانتماء للمكاتب الكبرى) العكسي على كفاءة الاستثمار تتعارض مع نتيجة دراسة Boubaker et al. (2018)، إلا أنها قد تشير إلى احتمالية تأييد الافتراض التفسيري المرتبط بأثر نقل الخبرات والنصح والارشاد الذي تقدمه المكاتب الصغرى (Loius 2005). غير أن الأمر يتطلب المزيد من الاختبارات الإضافية للتأكيد على تلك النتيجة.

اختبار إضافي بشأن أثر جودة المراجعة

تشير النظرية إلى أن هناك تأثيرين محتملين لجودة المراجعة؛ الأول هو الأثر على جودة القوائم المالية، والثاني هو أثر خبرة المراجع في تقديم النصح بصورة رسمية أو غير رسمية للشركات (أثر نقل الخبرة والنصح والإرشاد). وفيما يتعلق بأثر المكاتب الكبرى أو الصغرى فأوضحت النتائج أن أثر المكاتب الصغرى كان أقوى في تحسين كفاءة الاستثمار. ويمكن تفسير ذلك من واقع أن المكاتب بخلاف الأربع الكبرى تقدم ارشاداً أكبر للإدارة وذلك يتفق مع نظرية Loius (2005)، ولكن ذلك يتطلب اختبارين إضافيين للتأكيد على تلك النتيجة:

الأول: أن أثر مكاتب المراجعة الكبرى قد يكون إيجابياً على جودة المعلومات مما يؤدي إلى أثر إيجابي على كفاءة الاستثمار (لصالح المكاتب الكبرى)، غير أن الأثر الخاص بالإرشاد الذي يمكن أن تقدمه المكاتب بخلاف الكبرى وفقاً لدراسة Loius (2005) كان أكبر على كفاءة الاستثمار (لصالح المكاتب غير الكبرى)، ويمكن تحقيق ذلك من خلال فصل الأثر الكلي لمكاتب المراجعة إلى أثرين مباشر (أثر نقل الخبرة الإرشاد ويصب في مصلحة المكاتب الصغرى)، وغير مباشر نتيجة الأثر على جودة المعلومات (والذي يصب في مصلحة المكاتب الكبرى) وهو ما سيتم اختباره مع الفرض الثالث من خلال اختبار جودة المعلومات كمتغير وسيط.

الثاني: استخدام مقياس بديل لجودة المراجعة يؤكد على أثر خبرة المراجع لتقديم النصح للإدارة ومن ثم تحسين كفاءة الاستثمار (Boubaker et al. 2018)، ويخرج عن نطاق نظرية Loius (2005) بشأن تأثير المكاتب غير الكبرى الأقوى على تقديم النصح والإرشاد، حتى يتم التأكيد على أن أثر الإرشاد الذي يقدمه المكتب هي الأكثر تأثيراً في كفاءة الاستثمار وبالتالي تم استخدام مقياس تخصص المراجع.

وقد أشارت نتائج الاختبار (جدول رقم ٦) إلى أن مقياس تخصص المراجع في الصناعة أدى إلى تحسين كفاءة الاستثمار، وهو ما يدعم تفسير أثر نقل الخبرة والإرشاد للمراجعين في المملكة العربية السعودية على كفاءة استثمار الشركات، مقابل تفسير أُثر القيمة المعلوماتية للقوائم المالية، وهو ما يؤيد أيضاً نظرية Loius بشأن أثر المكاتب غير الكبرى في مجال النصح والارشاد.

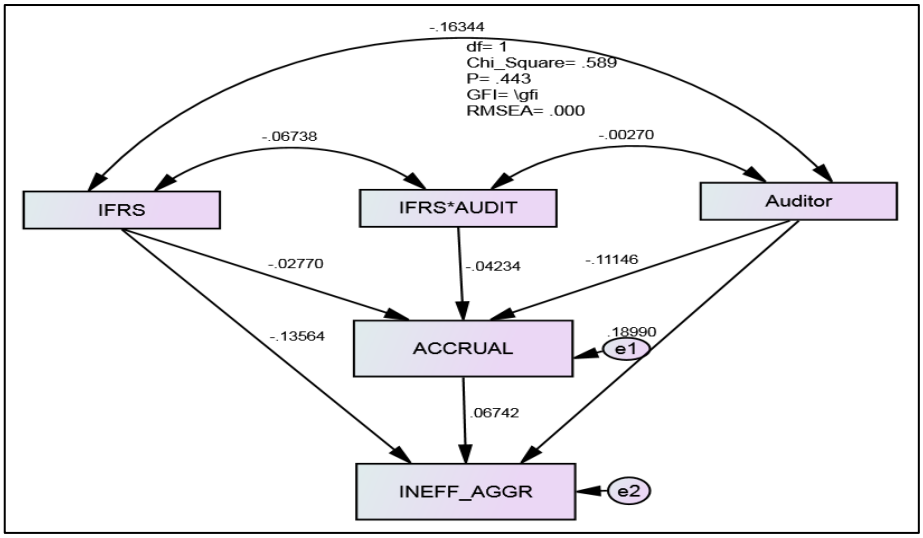
جدول (٦) اختبار أثر تخصص المراجع على عدم كفاء الاستثمار

	Constant	IFRS	SPECIALIZATION	LEV	SOLEVENCY	LOSS	OCF	SIZE	AGE	$Invest_{t-1}$
B	.726	-.144**	-.837**	-.161	-.163	-.082	-.198	.094	-.006	3.834***
T	(1.078)	(-2.234)	(-2.375)	(-1.038)	(-.870)	(-.947)	(-.573)	(.781)	(-.133)	(10.615)
Sig.	.281	.012	.018	.300	.385	.344	.567	.435	.894	.000
Adjusted R^2			.250							
N			487							
F			19.046							
Sig			.000							
Dependent Variable:			INEFF_AGGR							

وكاختبار إضافي تم اختبار الأثر التفاعلي لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة مقاسة بالمكاتب الكبرى مقابل غير الكبرى، وكذلك بالتخصص في صناعة العميل، وأشارت النتيجة لوجود أثر تفاعلي إيجابي لجودة المراجعة (مقاسة بالتخصص الصناعي) مع تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار. بمعامل (٠.٠٦٣) وقيمة p–value= ٠.٠٣٥، غير أن ذلك الأثر التفاعلي لم يظهر باستخدام مقياس المكاتب الكبرى كمقياس لجودة المراجعة.

٧-٢-٥-٢ اختبار الفرض الثالث

ينص الفرض الثالث على أن جودة المعلومات تمثل متغيراً وسيطاً Mediator بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب أخر. وتم اختبار ذلك الفرض من خلال التطبيق على برنامج AMOS والذي يسمح باختبار الأثر المباشر لكل من المتغيرين المستقلين والمتغير الوسيط على المتغير التابع، وأيضاً اختبار الأثر غير المباشر للمتغيرين المستقلين على المتغير التابع من خلال المتغير الوسيط بل واحتساب معنوية ذلك الأثر، وذلك كله بصورة آنية وهو ما يصعب اختباره من خلال برنامج SPSS. ويوضح الشكل رقم (٣) نموذج الاختبار من برنامج AMOS.



شكل (٣) نموذج اختبار الفرض الثالث من برنامج AMOS

وتشير نتائج اختبار الفرض (جدول رقم ٧) بأن الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار كان معنوياً وإيجابياً (حيث تم تخفيض عدم كفاءة الاستثمار) وكانت قيمة P–value= ٠.٠٠٣ بمعامل (–٠.١٨٨). كما كان الأثر المباشر لجودة المراجعة معنوياً وجاءت الإشارة موجبة مع عدم كفاءة الاستثمار بما يشير إلى أن المكاتب بخلاف الأربعة الكبرى أدت إلى الحد من كفاءة الاستثمار مقارنة بالمكاتب الكبرى وجاءت P–value= ٠.٠٠٣ بمعامل (٠.٢٥٦). وتتفق تلك النتيجة مع ما تم التوصل إليه من اختبار الفرضين الأول والثاني. أما فيما يخص الأثر الوسيط لجودة المعلومات فقد جاء غير معنوي. وتشير تلك النتيجة إلى أن الأثر غير المباشر لتبني المعايير الدولية أو لجودة المراجعة المنتقل من خلال جودة المعلومات غير معنوي وبالتالي **رفض فرض الدراسة الثالث.**

أما فيما يتعلق بأثر كل من تبني المعايير وجودة المراجعة على جودة المعلومات (مقاسة بالاستحقاقات الاختيارية) فأشارت نتائج الانحدار أن تبني المعايير الدولية لم يكن له أثر معنوي على جودة الأرباح. غير أن أثر جودة المراجعة جاء معنوياً بمعامل (–٠.٠١٤) وكانت قيمة P– Value= ٠.٠٠٧. بما يشير إلى أن جودة الأرباح كانت أعلى بصورة جوهرية للشركات التي يتم مراجعتها من قبل المكاتب الكبرى مقارنة بالمكاتب غير الكبرى. وتؤيد تلك النتيجة ما تم التوصل إليه سابقاً من أن جودة المراجعة لها أثرين الأول الأثر على جودة المعلومات والذي أدى إلى تحسين جودة الأرباح (إلا ذلك الأثر لم ينتقل إلى التأثير على كفاءة الاستثمار لأن أثر جودة الأرباح على

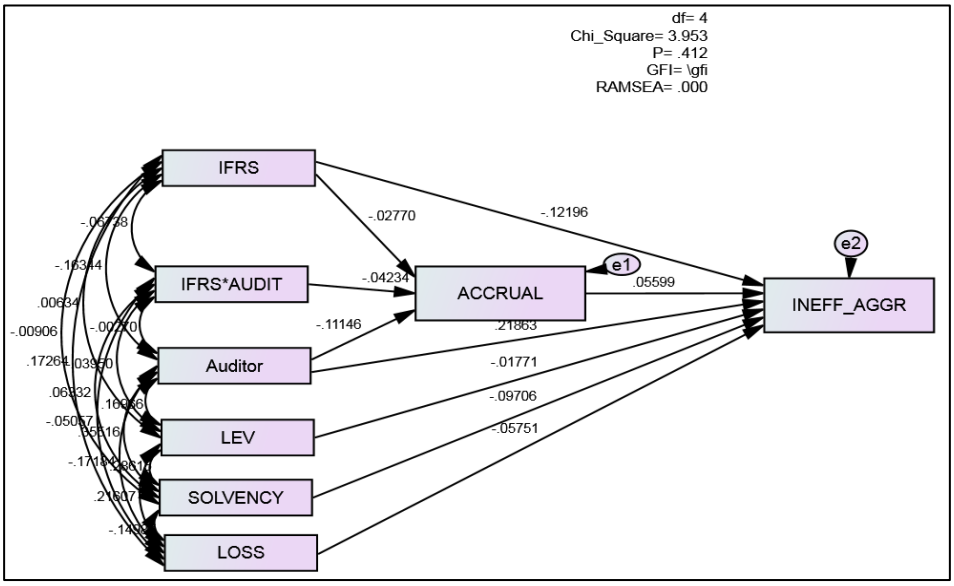
كفاءة الاستثمار جاء غير معنوياً)، أما الأثر الثاني فقد كان أثر نقل الخبرات والذي جاء معنوياً وأدى إلى تحسين كفاءة الاستثمار (تخفيض عدم كفاءة الاستثمار) لمصلحة المكاتب غير الكبرى. كما جاء الأثر التفاعلي بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة غير معنوي في تأثيره على جودة الأرباح.

جدول (٧) نتيجة اختبار فرض الدراسة الثالث

N= 492			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<--	IFRS*Audit	-.003	.003	.942	.346	-.003	.312			-.003	.312
ACCRUAL	<--	IFRS	-.004	.006	.608	.543	-.004	.627			-.004	.627
ACCRUAL	<--	Auditor	-.014	.006	2.453	.014	-.014	.007			-.014	.007
INEFF_AGGR	<--	Accrual	.733	.477	.536	.125	.733	.286			.733	.286
INEFF_AGGR	<--	Auditor	.258	.061	.267	***	.258	.003	-.010	.224	.258	.003
INEFF_AGGR	<--	IFRS	-.188	.061	3.065	.002	-.188	.003	-.003	.336	-.188	.003

أ- **إعادة اختبار الفرض الثالث مع إدخال متغيرات الرقابة إلى النموذج**

جاءت النتائج بعد إدخال المتغيرات الرقابية الثلاث مدعمة للنتائج الأولى لاختبار الفرض الثالث، حيث كان أثر جودة المراجعة معنوي على تحسين جودة الأرباح في صالح المكاتب الكبرى بمعامل (-٠.٠١٤) وبقيمة P-Value= ٠.٠١٤، بينما جاء الأثر على الحد من عدم كفاءة الاستثمار معنوي في صالح المكاتب غير الكبرى بمعامل (٠.٢٩١) وبقيمة P-Value= ٠.٠٠٠، أما الأثر غير المباشر لجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات) فقد جاء غير معنوي. كما جاء أثر المعايير الدولية المباشر على الحد من عدم كفاءة الاستثمار معنوي بمعامل (-٠.١٧٢) بقيمة P-Value= ٠.٠٠٥، أما الأثر غير المباشر للمعايير الدولية على كفاءة الاستثمار فجاء غير معنوي (جدول ٨).



شكل (٤) نموذج اختبار الفرض الثالث مع إدخال متغيرات الرقابة من برنامج AMOS

جدول (٨) نتيجة اختبار فرض الدراسة الثالث بإدخال متغيرات الرقابة

N= 492			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<--	IFRS	-.004	.006	-.608	.543	-.004	.468			-.004	.468
ACCRUAL	<--	Auditor	-.014	.006	-2.453	.014	-.014	.008			-.014	.008
ACCRUAL	<--	IFRS*Audit	-.003	.003	-.942	.346	-.003	.317			-.003	.317
INEFF_AGGR	<--	ACCRUAL	.635	.474	1.340	.180	.635	.405			.635	.405
INEFF_AGGR	<--	IFRS	-.172	.061	-2.807	.005	-.172	.002	-.002	.636	-.174	.002
INEFF_AGGR	<--	AUDITOR	.291	.065	4.462	***	.291	.002	-.009	.411	.282	.002
INEFF_AGGR	<--	LEV	-.040	.163	-.242	.809	-.040	.697			-.040	.697
INEFF_AGGR	<--	SOLVENCY	-.075	.037	-2.031	.042	-.075	.007			-.075	.007
INEFF_AGGR	<--	LOSS	-.151	.091	-1.656	.098	-.151	.020			-.151	.020

ب- إعادة اختبار الفرض الثالث مع تقسيم عينة الدراسة إلى عينتين فرعيتين؛ حالات المبالغة في الاستثمار مقابل تخفيض الاستثمار

العينة الفرعية الأولى: حالات المبالغة في الاستثمار

لم يكن لتبني المعايير الدولية أثر مباشر أو غير مباشر على تخفيض المبالغة في الاستثمار، أما جودة المراجعة فقد كانت ذات تأثير معنوي مباشر فقط في تخفيض المبالغة في الاستثمار بمعامل (٠.٤٠٧) وقيمة P-Value= ٠.٠٠٢ في مصلحة المكاتب غير الكبرى، غير أنه لم يكن لها تأثير غير مباشر. إضافة إلى ذلك فلم يكن لأي من المعايير الدولية أو جودة المراجعة أثر على الاستحقاقات الاختيارية في الشركات التي لديها مبالغة في الاستثمار (جدول ٩).

جدول (٩) نتيجة اختبار فرض الدراسة الثالث على مستوى العينة الفرعية الأولى (حالات المبالغة في الاستثمار)

N= 218		Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
		Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL <--	IFRS	-.011	.007	-1.516	.130	-.011	.105			-.011	.084
ACCRUAL <--	Auditor	-.010	.007	-1.335	.182	-.010	.175			-.010	.169
ACCRUAL <--	IFRS*Audit	-.001	.004	-.282	.778	-.001	.727			-.001	.700
INEFF_AGGR+<--	ACCRUAL	1.368	1.092	1.252	.211	1.368	.717			1.368	.717
INEFF_AGGR+<--	IFRS	-.123	.119	-1.039	.299	-.123	.208	-.015	.752	-.139	.195
INEFF_AGGR+<--	AUDITOR	.407	.129	3.164	.002	.407	.002	-.013	.791	.394	.002
INEFF_AGGR+<--	LEV	.286	.318	.899	.368	.286	.251			.286	.293
INEFF_AGGR+<--	SOLVENCY	-.123	.067	-1.830	.067	-.123	.015			-.123	.010
INEFF_AGGR+<--	LOSS	-.332	.190	-1.747	.081	-.332	.004			-.332	.002

العينة الفرعية الثانية: حالات الاستثمار المنخفض

كان لتبني المعايير الدولية أثر مباشر معنوي على زيادة كفاءة الاستثمار (زيادة الاستثمار المخفض) بمعامل (-٠.١٨٦)، وبقيمة P-Value= ٠.٠٠٠٢. أما جودة المراجعة فقد كانت ذات تأثير معنوي مباشر في تخفيض المبالغة في الاستثمار بمعامل (٠.١٨٦) وقيمة P-Value= ٠.٠٠٤ في مصلحة المكاتب غير الكبرى، ولم يكن لأي من جودة المراجعة أو تبني المعايير الدولية أثر غير مباشر من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات). إضافة إلى ذلك فلم يكن لتبني المعايير الدولية أثر على الاستحقاقات الاختيارية في الشركات التي لديها انخفاض في الاستثمار. على الرغم من وجود تأثير معنوي مباشر لجودة المراجعة لتخفيض الاستحقاقات الاختيارية بمعامل (-٠.٠١٦) وقيمة P-Value= ٠.٠٢٤ على الرغم من أن تحليل الانحدار يشير إلى عدم معنوية ذلك الأثر عند مستوى ٥% حيث كانت قيمة P-Value= ٠.٠٥٩ (جدول ١٠).

جدول (١٠) نتيجة اختبار فرض الدراسة الثالث على مستوى العينة الفرعية الثانية (حالات تخفيض الاستثمار)

N= 274			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<--	IFRS	.002	.009	.244	.807	.002	.824			.002	.824
ACCRUAL	<--	Auditor	-.016	.009	-1.891	.059	-.016	.024			-.016	.002
ACCRUAL	<--	IFRS*AUDIT	-.003	.004	-.772	.440	-.003	.410			-.003	.420
INEFF_AGGR.	<--	ACCRUAL	.223	.394	.566	.571	.223	.655			.223	.655
INEFF_AGGR.	<--	IFRS	-.186	.056	-3.300	***	-.186	.002	.000	.975	-.185	.002
INEFF_AGGR.	<--	AUDITOR	.186	.060	3.078	.002	.186	.004	-.004	.673	.183	.002
INEFF_AGGR.	<--	LEV	-.338	.152	-2.218	.027	-.338	.006			-.338	.009
INEFF_AGGR.	<--	SOLVENCY	-.012	.036	-.336	.737	-.012	.714			-.012	.709
INEFF_AGGR.	<--	LOSS	-.007	.080	-.087	.931	-.007	.972			-.007	.927

وتخلص تلك النتائج إلى **رفض فرض الدراسة الثالث** حيث لم تكن لجودة المعلومات أثر وسيط بين كل من تبني المعايير وجودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، سواء على مستوى العينة ككل أو على مستوى الشركات ذات المبالغة في الاستثمار أو تلك ذات الاستثمار المخفض.

ج-اختبارات إضافية على العلاقة بين جودة المعلومات (مقاسة بجودة الأرباح) وكفاءة الاستثمار

نظراً للنتيجة غير المتوقعة الخاصة بعدم وجود تأثير معنوي لجودة المعلومات (مقاسة بجودة الأرباح) على كفاءة الاستثمار، فقد قام الباحث بعمل اختبارات إضافية لتفسير تلك النتيجة، حيث قام الباحث بتحليل أثر المتغيرات الخاصة بالشركات على تلك العلاقة، وقد توصل الباحث إلى أن تلك العلاقة تختلف باختلاف مستويات التدفقات النقدية التشغيلية، وعمر الشركة، وتحقيق الشركة لخسائر، ومستوى الاستثمار في الفترة السابقة، وبالتالي قد تأخذ تلك العلاقة الأثر المعنوي إذا تم تحليل العينة إلى مستويات بحسب المتغيرات السابقة.

وقد توصل الباحث لتلك النتيجة بإخال كافة المتغيرات الرقابية والمعَدِلة المستخدمة في الدراسة، من خلال معادلة انحدار لكل متغير من تلك المتغيرات على حدة. غير أن المتغير الأكثر تأثيراً

والذي ظل معنوياً عندما تم إدخال كافة المتغيرات معاً في نموذج واحد كان هو مستوى الاستثمار في الفترة السابقة. بما يشير إلى أن الشركات السعودية تستمر في سياساتها الاستثمارية وأن جودة المعلومات المحاسبية يظهر أثرها على كفاءة الاستثمار عندما تتفاعل تلك المعلومات المحاسبية في ضوء السياسة الاستثمارية للشركات السعودية (جدول ١١).

وقد تحتاج تلك النتائج إلى اختبار مرة أخرى عن طريق AMOS للكشف عن أثر تلك العوامل على الأثر غير المباشر لتبني المعايير الدولية والمراجعة، وهو ما سيقوم به الباحث ضمن اختبارات فرض الدراسة الرابع.

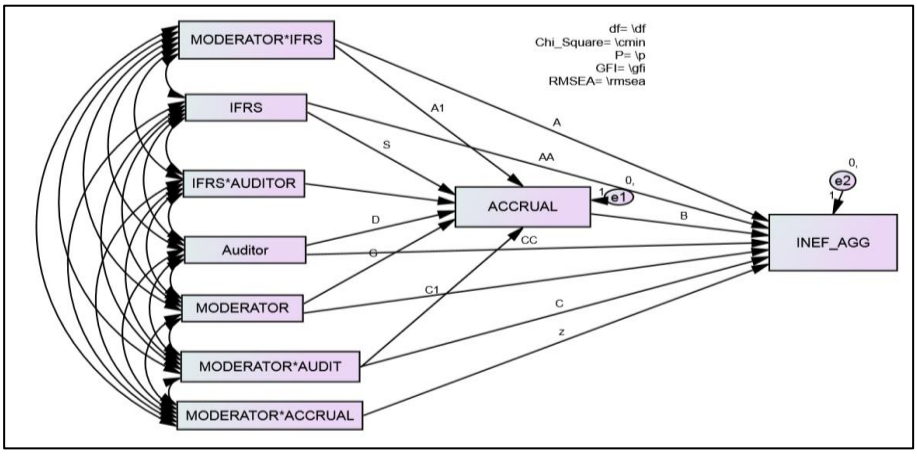
جدول (١١) اختبارات إضافية على العلاقة بين جودة الأرباح وكفاءة الاستثمار

	SIZE	LEV	Solvency	LOSS	OCF	AGE	$INVEST_{t-1}$	All Variab.
(Constant)	.753 .000	.559 .000	.559 .000	.475 .000	.364 .000	.861 .000	.306 .000	.287 .658
IFRS	-.173 .005	-.185 .003	-.173 .005	-.167 .007	-.142 .022	-.157 .009	-.134 .010	-.127 .019
AUDITOR	.302 .000	.273 .000	.229 .000	.254 .000	.213 .001	.230 .000	.156 .003	.194 .001
ACCRUAL	1.249 .059	.818 .104	1.357 .049	1.772 .006	1.999 .001	1.4 .003	.395 .326	1.688 .012
SIZE	-.039 .105							.011 .939
ACCRUAL*SIZE	.033 .078							-.149 .343
LEV		-.194 .208						-.271 .068
ACCRUAL*LEV		-.003 .104						-.054 .094
SLOVENCY			-.054 .160					.004 .985
Accrual*Solvency			.052 .077					.243 .212
LOSS				-.133 .133				-.068 .402
ACCRUAL*LOSS				.061 .029				.035 .263
OCF					.949 .008			-.415 .249
ACCRUAL*OCF					.020 .030			.026 .342
AGE						-.123 .010		.002 .957
ACCRUAL*AGE						-.280 .000		-.043 .368
INVESTMENTt-1							2.749 .000	2.819 .000
ACCRUAL*INVESTT-1							.171 .000	.161 .000
Dependent Variable	INEFF_AGGR							
N	492	492	492	492	492	492	487	487
Adj. R2	.068	.058	.069	.070	.086	.121	.345	.349
F	8.144	7.078	8.296	8.358	10.296	14.479	52.155	16.301
Sig	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000

يمثل الرقم الأول أمام كل متغير قيمة معامل بيتا غير المعياري، أما الرقم الثاني فيمثل مستوى المعنوية (P-Value).

٧-٢-٥-٣ اختبار فرض الدراسة الرابع: أثر المتغيرات المعدلة

لاختبار الفرض الرابع تم استخدام النموذج بالشكل رقم (٥)، حيث يعبر "Moderator" عن المتغير المعَدِل محل الاختبار، ويهدف الباحث إلى اختبار أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على الأثر المباشر وغير المباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار، وكذلك أثر مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة بين تبني المعايير وجودة المراجعة من جانب والاستحقاقات الاختيارية من جانب آخر، إضافة إلى تأثير التغير في المتغير المعَدِل على العلاقة بين الاستحقاقات الاختيارية وكفاءة الاستثمار. ويتشابه هذا النموذج مع نموذج رقم ٥٩ لبرنامج Process Macro الذي قدمه Hayes والذي يمكن إضافته إلى برنامج SPSS، غير أن برنامج Process Macre يتعامل فقط مع متغير مستقل واحد وبالتالي كان لابد من اختبار أثر المراجعة ثم أثر تبني المعايير الدولية بصورة منفردة، لذلك قام الباحث بتكويد سبعة اختبارات (ملحق رقم ١) على برنامج AMOS لذلك الغرض تتمشى مع معادلات Hayes، لاختبار الأثار التالية معاً وبصورة آنية:



شكل (٥) نموذج اختبار الفرض الرابع من برنامج AMOS

أ- أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار (أي أثر A على AA)

ب- أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار (أي أثر C على CC).

ج-أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة بين تبني المعايير الدولية والاستحقاقات

الاختيارية (أي أثر A1 على S).

د- أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة بين جودة المراجعة والاستحقاقات الاختيارية (أي أثر C1 على D).

هـ-أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة غير المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر A على B*S).

و- أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة غير المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر C على B*D).

ز- أثر التغير في مستويات المتغير المعَدِل على العلاقة بين المتغير الوسيط (جودة المعلومات) وكفاءة الاستثمار (أي أثرZ على B).

أ- أثر التدفق النقدية التشغيلي

- أثر التغير في مستويات التدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر (أي أثر: A على AA، وC على CC).

أوضحت نتائج الاختبارات أن التغير في مستويات التدفق النقدي التشغيلي يؤثر على علاقة المعايير الدولية المباشرة بكفاءة الاستثمار، حيث كلما زاد مستوى التدفق التشغيلي كان لتبني المعايير الدولية أثراً أكبر في تخفيض عدم كفاءة الاستثمار حيث كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (-٠.٠٨٤) وبمستوى P-Value= ٠.٠١٧ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية (المتوسط، والأكبر من المتوسط بوحدة انحراف معياري والأقل من المتوسط بوحدة انحراف معياري) حيث كان الأثر المباشر للمعايير الدولية على الحد من كفاءة الاستثمار بمعامل (-٠.٠٨٣) عند المستوى الأقل للتدفقات النقدية، وكان الأثر غير معنوي، وزاد المعامل ليصل إلى (-٠.١٦٧) عند المستوى المتوسط من التدفقات النقدية التشغيلية وأصبح معنوي، ثم ازداد الأثر بصورة أكبر عند المستوى المرتفع من التدفقات النقدية وأصبح (-٠.٢٥٠) وظل معنوياً (ملحق ٢-أ). غير أن أثر التدفقات التشغيلية كان غير معنوي على علاقة جودة المراجعة المباشرة بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٠٦١) وبمستوى P-Value= ٠.٠٧٦ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية (المتوسط، والأكبر من المتوسط بوحدة انحراف معياري والأقل من المتوسط

بوحدة انحراف معياري) حيث كان أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار معنوي عند المستويات المختلفة من التدفقات النقدية التشغيلية وكان المعامل (٠.١٦١)، (٠.٢٢٣)، (٠.٢٨٤) عند مستويات التدفقات النقدية التشغيلية الثلاثة على التوالي لكن ذلك التغير لم يكن معنوياً (ملحق ٢-أ).

- أثر التغير في مستويات التدفقات النقدية التشغيلية على علاقة كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية (أي أثر: A1 على S، و C1 على D):

أوضحت نتائج الاختبارات أن مستويات التدفق النقدي التشغيلي يؤثر على علاقة المعايير الدولية بالاستحقاقات الاختيارية حيث كلما زاد مستوى التدفق التشغيلي كان للتبني المعايير الدولية أثراً في تحفيض الاستحقاقات الاختيارية. فقد كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (-٠.٠١٤) وبمستوى P-Value= ٠.٠٠٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية حيث كان أثر المعايير الدولية عند المستوى الأقل من التدفقات النقدية غير معنوي وبمعامل (٠.٠٠١) ثم أصبح (-٠.٠١٣) عند المستوى المتوسط للتدفقات النقدية التشغيلية ومعنوي، ثم أصبح (-٠.٠٢٧) عند المستوى الأعلى للتدفقات النقدية وظل معنوي (ملحق ٢-أ). وبالتالي يمكن القول كلما زادت التدفقات النقدية كلما كان تأثير المعايير الدولية على تخفيض الاستحقاقات الاختيارية أكبر ومن ثم زيادة جودة الأرباح. كما كان أثر التدفقات التشغيلية معنوياً على علاقة جودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية حيث كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (٠.٠١٤) وبمستوى P-Value= ٠.٠٠٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية، حيث كان أثر جودة المراجعة على الاستحقاقات الاختيارية معنوي عند المستويات المنخفضة من التدفقات النقدية التشغيلية، وأصبح ذلك الأثر غير معنوي عند المستويات المرتفعة من التدفقات النقدية التشغيلية، وانخفض معامل ذلك الأثر من (-٠.٠١٦)، إلى (-٠.٠٠٢) إلى (٠.٠١١) (ملحق ٢-أ). وبالتالي يمكن القول أن قدرة جودة المراجعة على تخفيض الاستحقاقات الاختيارية (زيادة جودة الأرباح) تنخفض مع زيادة مستويات التدفقات النقدية التشغيلية.

- أثر التغير في مستويات التدفقات النقدية التشغيلية على التأثير غير المباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر: A على B*S، وأثر C على B*D):

أوضحت نتائج الاختبارات أن تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة غير المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار Moderated Mediation IFRS-Accrual-INEFF (ملحق ٢-أ) غير معنوي، بمعامل (-٠.١٥٧) ومستوى P-Value= ٠.٠٩٢، كما يتضح أن نتائج تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية أشار إلى أن أثر المعايير الدولية غير المباشر على الحد من عدم كفاءة الاستثمار جاء بمعاملات (٠.٠٠١)، ثم (-٠.٠٢٤)، ثم (-٠.٠٥١) لمستويات التدفقات النقدية الثلاثة على التوالي، وكان ذلك الأثر غير معنوياً في المستويات المنخفضة للتدفقات النقدية التشغيلية وأصبح معنوياً في المستويات الأعلى (ملحق ٢-أ) بما يوحي بتعارض النتائج، لذا قام الباحث بتوسيع نطاق مستويات التدفقات النقدية إلى تسعة مستويات بدلاً من ثلاثة مستويات تبدأ بالمتوسط ناقصاً أربع وحدات انحراف معياري وحتى المتوسط زائداً أربع وحدات انحراف معياري، وأوضحت النتيجة أن معامل العلاقة غير المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار جاء في انخفاض مستمر غير أن معنوية تلك المستويات تقلبت خلال المستويات التسعة حيث كانت غير معنوية ثم معنوية ثم غير معنوية مرة أخرى، بما يشر إلى عدم إيجاد دليل قوي لتأثير مستويات التدفقات النقدية على العلاقة بين المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار.

كما أوضحت نتائج اختبارات نمذجة المعادلات الهيكلية MES بملحق (٢-أ) أن تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة غير المباشرة بين تبني جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار Moderated Mediation Audit-Accrual-INEFF غير معنوي بمعامل (٠.١١٥) وقيمة P-Value= ٠.١٦٩، وبالنظر إلى تحليل تلك العلاقة في ظل المستويات الثلاث للتدفقات النقدية التشغيلية، فقد جاءت معاملات الأثر غير المباشر لجودة المراجعة (-٠.٠٢٩)، ثم (-٠.٠٠٤) ثم (٠.٠٢٢) إلا أن مستوى هذا التأثير كان غير معنوي في ظل المستويات الثلاث (ملحق ٢-أ).

- أثر التغير في مستويات التدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة بين المتغير الوسيط (جودة المعلومات) وكفاءة الاستثمار (أي أثرZ على B):

أوضحت نتائج الاختبارات أن مستويات التدفق النقدي التشغيلي تؤثر معنوياً على علاقة الاستحقاقات الاختيارية بكفاءة الاستثمار، فكلما زاد مستوى التدفق التشغيلي كان لانخفاض الاستحقاقات الاختيارية (زيادة جودة الأرباح) أثر معنوياً على الحد من عدم كفاءة الاستثمار (زيادة كفاءة الاستثمار) حيث كان معامل المتغير ACCRUAL*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٠٣٤) وبمستوى P–Value= ٠.٠٠٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية حيث كان أثر المعايير الدولية على الاستحقاقات الاختيارية جاء بمعاملات (١.٨٤١)، ثم (١.٨٧٥)، ثم (١.٩٠٩) لمستويات التدفقات النقدية الثلاثة على التوالي (ملحق ٢–أ). ويشير ذلك إلى أنه كلما زادت التدفقات النقدية التشغيلية كلما أدى الانخفاض في الاستحقاقات الاختيارية (زيادة جودة المعلومات) إلى الحد من عدم كفاءة الاستثمار (تحسين كفاءة الاستثمار).

جدول (١٢) نتائج اختبار الفرض الرابع – أثر المتغيرات المعدلة على العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات المستقلة والمتغير الوسيط والتابع

		MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<---	IFRS	-.013	.015	-.002	.754	-.003	.573	-.004	.464
ACCRUAL	<---	Auditor	-.002	.677	.001	.804	-.015	.013	-.014	.016
ACCRUAL	<---	IFRS*AUDIT	.004	.134	.001	.693	-.002	.461	-.002	.450
ACCRUAL	<---	Moderator	-.204	***	-.013	***	.016	.734	.003	.583
ACCRUAL	<---	IFRS*Moderator	-.014	***	-.007	.012	-.001	.828	.002	.544
ACCRUAL	<---	AUDIT*Moderator	.014	***	.008	.010	.003	.348	-.003	.222
INEF_AGG	<---	ACCRUAL	1.875	***	1.210	.016	.339	.391	1.316	.004
INEF_AGG	<---	IFRS	-.167	.007	-.170	.005	-.144	.005	-.169	.005
INEF_AGG	<---	Auditor	.223	***	.304	***	.171	***	.234	***
INEF_AGG	<---	MODERATOR	.635	.091	-.038	.110	2.251	***	-.106	.025
INEF_AGG	<---	AUDIT*Moderator	.061	.076	-.025	.463	.094	.001	-.050	.079
INEF_AGG	<---	IFRS*Moderator	-.084	.017	-.015	.619	-.011	.753	.054	.071
INEF_AGG	<---	ACCRUAL*Moderator	.034	***	.031	.110	.153	***	-.277	***
Indirect effect IFRS-->ACCRUAL->INEFF			-.026	.085	-.009	.152	.000	.572	.002	.253
Indirect effect Audit-->ACCRUAL->INEFF			.026	.050	.009	.146	.0001	.281	-.005	.176
N			492		492		487		492	

ب- أثر حجم الشركة

- أثر التغير في حجم الشركة على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر (أي أثر: Aعلى AA، وC على CC)

أوضحت نتائج الاختبارات أن التغير في حجم الشركة لم يكن له تأثيراً معنوياً على العلاقة المباشرة لأي من المعايير الدولية أو جودة المراجعة بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (-٠.٠١٥) وبمستوى P-Value= ٠.٠.٦١٩. كما كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (-٠.٠٢٥) وبمستوى P-Value= ٠.٤٦٣ (جدول رقم ١٢). ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة لأحجام الشركات (ملحق ٢-ب)

- أثر التغير في حجم الشركة على علاقة كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية (أي أثر: A1 على S، وC1 على D):

أوضحت نتائج الاختبارات أن حجم الشركة يؤثر على علاقة المعايير الدولية بالاستحقاقات الاختيارية. فقد كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (-٠.٠٠٧) وبمستوى P-Value= ٠.٠١٢ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة لحجم الشركات حيث كان أثر المعايير الدولية عند المستوى الأقل من حجم الشركات غير معنوي وبمعامل (٠.٠٠٦) ثم أصبح (-٠.٠٠٢) عند المستوى المتوسط لحجم الشركات وغير معنوي، ثم أصبح (-٠.٠٠٩) عند المستوى الأعلى لحجم الشركات ومعنوي (ملحق ٢-ب). وبالتالي يمكن القول كلما زاد حجم الشركات كلما كان تأثير المعايير الدولية على تخفيض الاستحقاقات الاختيارية أكبر ومن ثم زيادة جودة الأرباح. كما كان أثر حجم الشركات معنوياً على علاقة جودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية حيث كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (٠.٠٠٨) وبمستوى P-Value= ٠.٠١٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة لحجم الشركات، حيث كان معامل تأثير جودة المراجعة على الاستحقاقات الاختيارية عند حجم الشركات الأصغر (-٠.٠٠٦)، ثم أصبح (٠.٠٠١) عند حجم الشركات المتوسط، ثم أصبح (٠.٠٠٩) عند حجم الشركات الأكبر (ملحق ٢-ب)، وقد كان ذلك التغير معنوي كما أشار اختبار نمذجة المعادلات

الهيكلية. وبالتالي يمكن القول أن قدرة جودة المراجعة على تخفيض الاستحقاقات الاختيارية (زيادة جودة الأرباح) تنخفض مع زيادة حجم الشركات.

- أثر التغير في حجم الشركة على التأثير غير المباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر: A على B*S، وأثر C على B*D):

وفقاً لتحليل المسار من خلال نمذجة المعادلات الهيكلية SEM، لم يكن لحجم الشركة أثراً معنوياً على قدرة المعايير الدولية أو جودة المراجعة في التأثير غير المباشر على كفاءة الاستثمار من خلال جودة المعلومات كمتغير وسيط. حيث جاء معامل المتغير Moderated Mediation غير معنوي. وقد أيد تحليل أثر المستويات الثلاث لحجم الشركة على تلك علاقة تلك النتيجة، حيث جاءت معاملات الأثر غير المباشر غير معنوي في ظل المستويات الثلاث (ملحق ٢-ب). وخلاصة نتيجة تلك الاختبارات أن الباحث لم يستطع أن يجد دليلاً معنوياً على تأثير حجم الشركة على العلاقة غير المباشرة بين أي من تبني المعايير الدولية أو جودة المراجعة بكفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات.

- أثر التغير في حجم الشركة على العلاقة بين المتغير الوسيط (جودة المعلومات) وكفاءة الاستثمار (أي أثرZ على B):

أوضحت نتائج الاختبارات عدم وجود تأثير معنوي لحجم الشركة على علاقة الاستحقاقات الاختيارية بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير ACCRUAL*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٠٣١) وبمستوى P-Value= ٠.١١٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية حيث كان أثر المعايير الدولية على الاستحقاقات الاختيارية غير معنوي في المستويات الثلاث (ملحق ٢-ب).

ج- أثر استثمار الفترة السابقة

- أثر التغير في مستوى استثمار الشركة في الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر (أي أثر: Aعلى AA، وC على CC)

أوضحت نتائج الاختبارات أن حجم الاستثمار في الفترة السابقة لم يكن له تأثيراً معنوياً على العلاقة المباشرة للمعايير الدولية بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (-٠.٠١١) وبمستوى P-Value= ٠.٧٥٣. غير أن الأثر على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار كانت معنوية، حيث كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٠٩٤) وبمستوى P-Value= ٠.٠٠١ (جدول رقم ١٢). ويتضح ذلك أيضاً من خلال تحليل المستويات الثلاثة لاستثمار الشركات حيث كان المعامل (٠.٠٧٧) وغير معنوي عند مستويات الاستثمار المنخفض، ثم تزايد ليصل إلى (٠.٢٥٦) ومعنوي (ملحق ٢-ج) ويشير ذلك إلى أنه مع زيادة مستويات الاستثمار في الفترات السابقة يؤدي إلى زيادة أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار وفي اتجاه المكاتب غير الكبر حيث زيادة الاعتماد على المكاتب الكبرى يؤدي إلى زيادة عدم كفاءة الاستثمار مع زيادة مستوى استثمار الشركات في الفترة السابقة.

- أثر التغير في مستوى استثمار الشركة في الفترة السابقة على علاقة كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية (أي أثر: A1 على S، و C1 على D):

أوضحت نتائج الاختبارات أن حجم استثمار الشركة في الفترة السابقة لم يكن له تأثيراً معنوياً على العلاقة بين أي من المعايير الدولية أو جودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية. فقد كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (-٠.٠٠١) وبمستوى P-Value= ٠.٨٢٨ (جدول رقم ١٢)، وكان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (٠.٠٠٣) وبمستوى P-Value= ٠.٣٤٨ (جدول رقم ١٢).

- أثر التغير في حجم استثمار الفترة السابقة على التأثير غير المباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر: A على B*S، وأثر C على B*D):

أوضحت نتائج الاختبار أن حجم استثمار الفترة السابقة لم يكن له أثراً معنوياً على قدرة المعايير الدولية أو جودة المراجعة في التأثير غير المباشر على كفاءة الاستثمار من خلال جودة المعلومات كمتغير وسيط، حيث كان معامل المتغير Moderated Mediation غير معنوي (ملحق ٢-ج). وقد أكد على ذلك تحليل أثر العلاقة غير المباسرة للمعايير الدولية وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار خلال الثلاث مستويات للتدفقات النقدية التشغيلية، حيث جاءت معاملات الأثر غير المباشر غير

معنوي في ظل المستويات الثلاث. وخلاصة نتيجة تلك الاختبارات أن الباحث لم يستطع أن يجد دليلاً معنوياً على تأثير حجم استثمار الفترة السابقة على العلاقة غير المباشرة بين أي من تبني المعايير الدولية أو جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات.

- أثر التغير في حجم استثمار الفترة السابقة على العلاقة بين المتغير الوسيط (جودة المعلومات) وكفاءة الاستثمار (أي أثرZ على B):

أوضحت نتائج الاختبارات وجود تأثير معنوي لحجم استثمار الفترة السابقة على علاقة الاستحقاقات الاختيارية بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير ACCRUAL*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.١٥٣) وبمستوى P-Value= ٠.٠٠٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية حيث كان أثر المعايير الدولية على الاستحقاقات الاختيارية بمعاملات (٠.١٨٦)، (٠.٣٣٩)، (٠.٤٩٢) على التوالي (ملحق ٢-ج)، ويوضح اختبار الانحدار أن ذلك التأثير معنوي.

د- أثر عمر الشركة

- أثر عمر الشركة على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة من جانب وكفاءة الاستثمار من جانب آخر (أي أثر: Aعلى AA، وC على CC)

أوضحت نتائج الاختبارات أن عمر الشركة لم يكن له تأثيراً معنوياً على العلاقة المباشرة لأي من المعايير الدولية أو جودة المراجعة بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير IFRS*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٠٥٤) وبمستوى P-Value= ٠.٠٧١. كما كان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (-٠.٠٥٠) وبمستوى P-Value= ٠.٠٧٩ (جدول رقم ١٢)، ويؤيد تحليل المستويات الثلاثة لأعمار الشركات ذلك (ملحق ٢-د)

- أثر عمر الشركة على علاقة كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية (أي أثر: A1 على S، و C1 على D):

أوضحت نتائج الاختبارات عمر الشركة لم يكن له تأثيراً معنوياً على العلاقة بين أي من المعايير الدولية أو جودة المراجعة بالاستحقاقات الاختيارية. فقد كان معامل المتغير

IFRS*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (٠.٠٠٢) وبمستوى P–Value= ٠.٥٤٤، وكان معامل المتغير AUDIT*MODERATOR في تأثيره على ACCRUAL (٠.٠٠٣–) وبمستوى P–Value= ٠.٢٢٢ (جدول رقم ١٢). ويؤيد تحليل المستويات الثلاثة لأعمار الشركات ذلك (ملحق ٢–د)

- أثر عمر الشركة على التأثير غير المباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (أي أثر: A على B*S، وأثر C على B*D):

أوضحت نتائج الاختبار أن حجم استثمار الفترة السابقة لم يكن له أثراً معنوياً على قدرة المعايير الدولية أو جودة المراجعة في التأثير غير المباشر على كفاءة الاستثمار من خلال جودة المعلومات كمتغير وسيط، حيث كان معامل المتغير Moderated Mediation غير معنوي. وقد أكد على ذلك تحليل أثر العلاقة غير المباسرة بين معايير المراجعة وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار خلال الثلاث مستويات للتدفقات النقدية التشغيلية (ملحق ٢–د).

- أثر عمر الشركة على العلاقة بين المتغير الوسيط (جودة المعلومات) وكفاءة الاستثمار (أي أثرZ على B):

أوضحت نتائج الاختبارات وجود تأثير معنوي لعمر الشركة على علاقة الاستحقاقات الاختيارية بكفاءة الاستثمار، حيث كان معامل المتغير ACCRUAL*MODERATOR في تأثيره على INEFF_AGGR (٠.٢٧٧–) وبمستوى P–Value= ٠.٠٠٠ (جدول رقم ١٢)، ويتضح ذلك من خلال تحليل المستويات الثلاثة للتدفقات النقدية حيث كان أثر المعايير الدولية على الاستحقاقات الاختيارية بمعاملات (١.٥٩٣)، (١.٣١٦)، (١.٠٣٩) على التوالي (ملحق ٢–ب)، ويوضح اختبار الانحدار أن ذلك التأثير معنوي. ويشير ذلك إلى أنه في الشركات الأقدم تنخفض العلاقة بين جودة الأرباح وكفاءة الاستثمار أي تصبح جودة المعلومات أقل تأثيراً في تحقيق كفاءة الاستثمار مقارنة بالشركات الأحدث.

إعادة اختبار الفرض الرابع مع فصل عدم كفاءة الاستثمار إلى حالتي المبالغة في الاستثمار والاستثمار أقل مما يجب:

العينة الفرعية الأولى: حالات المبالغة في الاستثمار

أشارت النتائج (جدول رقم ١٣) إلى أن المتغيرات المعدلة لم يكن لها تأثير معنوي على العلاقات الآتية: (١) علاقة جودة المراجعة المباشرة للحد من عدم كفاءة الاستثمار المبالغ فيه، (٢) علاقة أي من تبني المعايير الدولية أو جودة المراجعة بجودة المعلومات، (٣) العلاقة غير المباشرة بين أي من تبني المعايير الدولية أو جودة المراجعة للحد من عدم كفاءة الاستثمار المبالغ فيه. وانحصرت التأثيرات المعنوية فقط في تأثير التدفقات النقدية التشغيلية معنوياً على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار. أيضاً تأثير التدفقات النقدية التشغيلية واستثمار الفترة السابقة وعمر الشركة معنوياً على علاقة جودة المعلومات والحد من عدم كفاءة الاستثمار المبالغ فيه.

جدول (١٣) نتائج اختبار الفرض الرابع– للعينة الفرعية الأولى –لحالات المبالغة في الاستثمار

	MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
		Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL <---	IFRS	-.015	.041	-.010	.175	-.011	.147	-.012	.113
ACCRUAL <---	Auditor	-.004	.584	.001	.884	-.015	.063	-.009	.192
ACCRUAL <---	IFRS*AUDIT	.001	.856	.000	.952	.001	.879	-.001	.866
ACCRUAL <---	Moderator	-.108	.008	-.009	.006	-.017	.771	-.001	.832
ACCRUAL <---	IFRS*Moderator	-.003	.457	.000	.907	-.001	.835	.004	.253
ACCRUAL <---	AUDIT*Moderator	.003	.522	.002	.709	.007	.129	-.004	.232
INEF_AGG <---	ACCRUAL	2.964	.005	1.734	.121	-.028	.974	1.136	.266
INEF_AGG <---	IFRS	-.098	.398	-.143	.227	-.036	.713	-.096	.383
INEF_AGG <---	Auditor	.343	.004	.426	.002	.205	.037	.298	.006
INEF_AGG <---	MODERATOR	.023	.975	-.047	.384	3.755	***	-.216	.009
INEF_AGG <---	AUDIT*Moderator	.088	.222	-.049	.541	.032	.557	-.072	.161
INEF_AGG <---	IFRS*Moderator	-.139	.046	-.045	.443	.011	.851	.064	.226
INEF_AGG <---	ACCRUAL*Moderator	.202	***	.042	.667	.144	***	-.489	***
Indirect effect IFRS-->ACCRUAL->INEFI		-.010	.224	-.001	.957	.000	.981	.005	.362
Indirect effect Audit-->ACCRUAL->INEFI		.009	.283	.003	.869	.000	.950	-.005	.352
Moderated Mediation IFRS-Accrual-INEFI		.006	.465	.001	.735	.000	.912	-.001	.117
Moderated Mediation Audit-Accrual-INEF		-.001	.789	.000	.886	.000	.943	.001	.146
N		218		218		216		218	

العينة الفرعية الثانية: حالات انخفاض الاستثمار

أشارت النتائج (جدول رقم ١٤) إلى أن التأثير المعنوي للمتغيرات المعدلة في حالة عدم كفاءة الاستثمار بانخفاضها عن المستوى الأمثل انحصرت فقط في: (١) الأثر المعنوي لاستثمار الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار، وكذلك تأثيرها على علاقة جودة المعلومات المحاسبية بكفاءة الاستثمار. (٢) الأثر المعنوي للتدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة وبين جودة المعلومات، وتأثيرها المعنوي أيضاً على علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار. (٣) الأثر المعنوي لحجم الشركة على العلاقة بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة وبين جودة المعلومات.

جدول (١٤) نتائج اختبار الفرض الرابع– للعينة الفرعية الثانية – حالات انخفاض الاستثمار

	MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
		Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL <---	IFRS	-.015	.046	.006	.448	.008	.479	.001	.887
ACCRUAL <---	Auditor	.002	.823	.001	.908	-.018	.068	-.016	.068
ACCRUAL <---	IFRS*AUDIT	.006	.088	.003	.468	-.004	.392	-.003	.496
ACCRUAL <---	Moderator	-.237	***	-.016	***	.108	.239	.005	.451
ACCRUAL <---	IFRS*Moderator	-.022	***	-.014	***	.007	.396	.000	.944
ACCRUAL <---	AUDIT*Moderator	.021	***	.009	.026	-.001	.922	-.002	.665
INEF_AGG <---	ACCRUAL	.869	.069	.751	.083	.655	.090	.407	.305
INEF_AGG <---	IFRS	-.204	***	-.189	***	-.281	***	-.205	***
INEF_AGG <---	Auditor	.137	.017	.164	.007	.195	.002	.149	.009
INEF_AGG <---	MODERATOR	.443	.230	-.017	.442	.739	.207	.011	.820
INEF_AGG <---	AUDIT*Moderator	.037	.267	.009	.774	.097	.029	-.036	.211
INEF_AGG <---	IFRS*Moderator	-.052	.134	.011	.706	-.107	.040	.033	.287
INEF_AGG <---	Accrual*Moderator	.015	.036	.020	.064	.171	.001	-.047	.293
Indirect effect IFRS-->Accrual->INEFF		-.019	.146	-.010	.185	.006	.195	.000	.789
Indirect effect Audit-->Accrual->INEFF		.019	.145	.007	.216	-.001	.618	-.001	.362
Moderated Mediation IFRS-Accrual-INEFF		.001	.527	.000	.907	-.001	-.840	.000	.922
Moderated Mediation Audit-Accrual-INEFF		.000	.962	.000	.947	-.001	.428	.000	.579
N		274		274		271		274	

٧-٢-٥-٤ إعادة اختبار فروض الدراسة باستخدام المقاييس البديلة لعدم كفاءة الاستثمار

أ- إعادة اختبار الفرضين الأول والثاني

تم استخدام ذات النموذج المستخدم لاختبار الفرضين الأول والثاني لكن مع استبدال المتغير التابع ليصبح القيمة المطلقة لعدم كفاءة الاستثمار وفقاً للمقاييس الثلاث البديلة (INEFF1، INEFF2، INEFF3). حيث يتم اختبار الفرضين على مستوى إجمالي العينة في ظل إدخال المتغيرات الرقابية فقط (TEST 1) وذلك لكل مقياس من المقاييس البديلة، ثم يتم فصل العينة الإجمالية لعينتين فرعيتين؛ تمثل العينة الفرعية الأولى حالات عدم كفاءة الاستثمار المتمثلة في الاستثمار بالزيادة من خلال (TEST 2)، وتمثل العينة الفرعية الثانية حالات الاستثمار بالنقص من خلال (TEST 3). كما تم إعادة الاختبار أيضاً ولكن مع إدخال المتغيرات المعدلة للنموذج بجانب المتغيرات الرقابية على مستوى العينة ككل (TEST 4)، ثم على مستوى العينة الفرعية الأولى لحالات الاستثمار بالزيادة (TEST 5)، ثم على العينة الفرعية الثانية لحالات الاستثمار بالنقص (TEST 6) وذلك لكل مقياس من المقاييس الثلاثة البديلة[٧].

وقد جاءت نتائج إعادة اختبار الفرضين الأول والثاني (جداول أرقام ١٥-أ/ب/ج) باستخدام المقاييس الثلاث البديلة مؤيدة إلى حد كبير لنتائج الاختبارات باستخدام المقياس الأساسي، مما يدعم نتيجة اختبار فرض الدراسة الأول بأن تبني المعايير الدولية يحد بصورة معنوية من عدم كفاءة استثمار الإدارة، وأن مكاتب المراجعة الصغرى كان لها التأثير الأكبر في الحد من عدم كفاءة الاستثمار مقارنة بالمكاتب الكبرى وذلك في ظل وجود متغيرات الرقابة. ومع إدخال المتغيرات المعدلة للنموذج كانت النتائج متشابهة إلا أن أثر المراجعة أصبح غير معنوي عند مستوى ٥% (P-Value= .059) في ظل المقياس الأول رغم معنويتها في المقياسين الآخرين، وكذلك أصبح أثر تبني المعايير الدولية غير معنوي فقط في ظل المقياس الثالث (P-Value= .088) رغم معنويتها في المقياسين الآخرين.

أما على مستوى عدم كفاءة الاستثمار للعينة الفرعية الأولى الممثلة لحالات المبالغة في الاستثمار فقد أيدت نتائج الاختبارات الإضافية نتيجة الاختبار الأساسي فيما يتعلق بأثر تبني المعايير الدولية حيث جاء تبني المعايير الدولية غير معنوياً في المقاييس الثلاث على كفاءة الاستثمار. أما فيما يتعلق بأثر جودة المراجعة، فقد أيدت المقياس الثلاثة أثر جودة المراجعة في

(٧) يرجى الرجوع إلى جدول رقم (٢) لتعريف المتغيرات

ظل المتغيرات الرقابية فقط، غير أنه بإدخال المتغيرات المعدلة للنموذج بجانب متغيرات الرقابة فقد أيد المقياس الثالث فقط تلك النتيجة.

وعلى مستوى عدم كفاءة الاستثمار للعينة الفرعية الثانية الممثلة لحالات انخفاض الاستثمار دون الحد الأمثل، فقد أيدت نتائج الاختبارات الإضافية نتيجة الاختبار الأساسي فيما يتعلق بأثر تبني المعايير الدولية (الفرض الأول) وكذلك أثر جودة المراجعة (الفرض الثاني)، حيث جاء كلاهما معنوي سواء بإدخال متغيرات الرقابة فقط للنموذج أم بإدخال كل من متغيرات الرقابة والمتغيرات المعدلة، فيما عدا فقط أثر جودة المراجعة في النموذج البديل الثاني حيث جاءت معنوية فقط مع إدخال متغيرات الرقابة ولكنها أصبحت غير معنوية عند إدخال المتغيرات المعدلة للنموذج.

جدول (١٥-أ) إعادة اختبار الفرضين الأول والثاني باستخدام المقياس البديل الأول لكفاءة الاستثمار

	Test (1)	Test (2)	Test (3)	Test (4)	Test (5)	Test (6)
(Constant)	.045*** (8.771) .000	.053*** (5.041) .000	.037*** (7.594) .000	.012 (.348) .728	.084 (1.469) .143	.004 (.098) .922
IFRS	-.011*** (-2.935) .003	-.013* (-1.907) .058	-.009** (-2.455) .015	-.008** (-2.545) .011	-.002 (-.350) .726	-.011*** (-2.790) .006
AUDITOR	.015*** (3.782) .000	.021*** (2.642) .009	.008** (2.196) .029	.007* (1.895) .059	.009 (1.408) .161	.008** (2.098) .037
LEV	-.002 (-.189) .850	.011 (.560) .567	-.014 (-1.439) .151	-.013 (-1.465) .144	.007 (.437) .663	-.017* (-1.688) .093
SLOVENCY	-.006*** (-2.690) .007	-.011** (-2.603) .010	-.001 (-.492) .623	-.005 (-.500) .617	.019 (1.091) .276	-.011 (-.769) .443
LOSS	-.010* (-1.865) .063	-.025 (-2.209) .028	.001 (.115) .908	-.005 (-.956) .339	-.008 (-.899) .370	.000 (-.052) .959
OCF				-.013 (-.655) .512	.038 (1.029) .305	-.021 (-.984) .326
SIZE				.002 (.337) .736	-.017 (-1.425) .156	.006 (.748) .455
$INVESTMENT_{t-1}$				.252 (11.985) .000	.332*** (11.175) .000	.068* (1.869) .063
AGE				.000 (.002) .953	.000 (.106) .916	.001 (.289) .772
Depend. variable	INEFF1	NEFF1(+)	INEFF1 (-)	INEFF1	INEFF1(+)	INEFF1 (-)
N	292	212	280	487	212	275
Adj. R2	.062	.084	.035	.292	.041	.481
F	7.471	4.882	3.033	23.28	22.7	2.296
sig	.000	.000	.011	3 .000	10 .000	.017

يمثل الرقم الأول أمام كل متغير قيمة معامل بيتا غير المعياري، أما الرقم الثاني بين القوسين فيمثل إحصائية الاختبار (t)، كما يمثل الرقم الثالث مستوى (P-Value)، بينما تمثل *، **، *** مستوى المعنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب.

جدول (١٥-ب) إعادة اختبار الفرضين الأول والثاني باستخدام المقياس البديل الثاني لكفاءة الاستثمار

	Test (1)	Test (2)	Test (3)	Test (4)	Test (5)	Test (6)
(Constant)	.037*** (7.337) .000	.041*** (4.166) .000	.032*** (6.221) 000	.037 (1.058) .291	.090 (1.519) .130	.039 (.949) .344
IFRS	-.012*** (-3.259) .001	-.013* (-1.908) .058	-.011*** (-2.834) .005	-.009*** (-2.684) .008	-.002 (-.320) .750	-.011*** (-2.891) .004
AUDITOR	.014*** 3.732 .000	.021*** (2.962) .003	.008** (1.994) .047	.008** (2.014) .042	.011* (1.788) .075	.007* (1.722) .086
LEV	.001 (.085) .932	.006 (.335) .738	-.005 (-.457) .648	-.005 (-.579) .563	.003 (.209) .834	-.004 (-.376) .707
Slovency	-.005* (-2.263) .024	-.008** (-2.120) .035	-.002 (-.648) .518	.003 (.261) .795	.020 (1.099) .273	.001 (.048) .962
LOSS	-.007 (-1.357) 175	-.019 (-1.649) .101	.000 (.006) .995	-.003 (-.525) .600	-.005 (-.557) .278	000 (-.015) .988
OCF				.008 (.383) .702	.029 (.810) .419	.005 (.215) .830
SIZE				-.003 (-.435) .664	-.017 (-1.399) .163	-.001 (-.152) .879
$INVESTMENT_{t-1}$				.196 (8.955) .000	.268 (8.640) .000	.044 (1.180) .239
AGE				-.001 (-.423) .673	-.001 (-.208) .836	-.001 (-.346) .729
Depend. variable	INEFF2	INEFF2(+)	INEFF2 (-)	INEFF2	INEFF2(+)	INEFF2 (-)
N	492	221	271	487	221	266
Adj. R2	.059	.072	.035	.211	.346	.034
F	7.108	4.401	2.935	15.470	13.948	2.038
sig	.000	.001	.013	.000	.000	.036

يمثل الرقم الأول أمام كل متغير قيمة معامل بيتا غير المعياري، أما الرقم الثاني بين القوسين قيمتل إحصائية الاختبار (t)، كما يمثل الرقم الثالث قيمة (P-Value). بينما تمثل *، **، *** تمثل مستوى المعنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب.

جدول (١٥-ج) إعادة اختبار الفرضين الأول والثاني باستخدام المقياس البديل الثالث لكفاءة الاستثمار

	Test (1)	Test (2)	Test (3)	(4) Test	Test (5)	Test (6)
(Constant)	.038*** (8.608) .000	.034*** (4.362) .000	.038*** (7.555) .000	-.018 (-.588) .557	-.039 (-.853) .394	.021 (.470) .639
IFRS	-.008** (-2.356) .019	-.001 (-.200) .842	-.011*** (-3.185) .002	-.005* (-1.707) .088	.003 (.578) .564	-.011*** (-2.879) .004
AUDITOR	.016*** (4.631) .000	.022*** (3.654) .000	.010*** (2.665) .008	.011*** (3.292) .001	.017*** (2.949) .004	.008** (2.025) .044
LEV	.000 (-.026) .979	.013 (.856) .393	-.011 (-1.142) .255	-.007 (-.813) .417	.004 (.303) .762	-.012 (-1.141) .225
SLOVENCY	-.005*** (-2.828) .005	-.008** (-2.543) .012	-.003 (-1.114) .266	-.017* (-1.653) .099	-.021 (-1.502) .135	-.003 (-.217) .828
LOSS	-.005 (-1.135) .257	-.010 (-1.242) .215	-.001 (-.244) .807	-.004 (-.762) .447	-.011 (-1.487) .139	.001 (.249) .803
OCF				-.006 (-.339) .735	-.039 (-1.296) .196	.027 (1.115) .266
SIZE				.009 (1.391) .165	.011 (1.189) .236	.001 (.124) .902
$INVESTMENT_{t-1}$				.123*** (6.301) .000	.149*** (5.789) .000	.062 (1.230) .220
AGE				.000 (.182) .856	.001 (.174) .862	.001 (.349) .727
Depend. variable	INEFF3	INEFF3(+)	INEFF3(-)	INEFF3	INEFF3(+)	INEFF3 (-)
N	492	220	272	487	218	269
Adj. R^2	.062	.062	.060	.136	.064	.199
F	7.508	3.894	4.437	9.524	6.998	3.048
sig	.000	.002	.001	.000	.000	.002

يمثل الرقم الأول أمام كل متغير قيمة معامل بيتا غير المعياري، أما الرقم الثاني بين القوسين قيمتل إحصائية الاختبار (t)، كما يمثل الرقم الثالث قيمة قيمتل مستوى المعنوية (P-Value). بينما تمثل *، **، *** تمثل معنوية عند ١٠%، ٥%، ١% على الترتيب.

ب- إعادة اختبار فرض الدراسة الثالث

أيدت نتائج الاختبارات الإضافية للمقاييس البديلة الثلاث لكفاءة الاستثمار نتيجة الاختبار الأصلي على مستوى العينة ككل (جداول أرقام (١٦-أ/ب/ج)، حيث لم يكن لتبني المعايير الدولية أثراً معنوياً على جودة الأرباح، غير أنه كان لتبني المعايير الدولية أثر معنوي مباشر على تخفيض عدم كفاءة الاستثمار دون وجود أثر معنوي غير مباشر من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات)، أما جودة المراجعة فقد كان تأثيرها معنوي إيجابي على جودة الأرباح (تخفيض الاستحقاقات الاختيارية) لصالح المكاتب الكبرى، كما كان له أثر مباشر على تخفيض عدم كفاءة الاستثمار ولكن في مصلحة المكاتب غير الكبرى تأييداً لافتراض أثر نقل الخبرات، كما لم يكن هناك تأثير غير مباشر على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات.

جدول (١٦-أ) إعادة اختبار الفرض الثالث على مستوى العينة ككل باستخدام المقياس البديل الأول لكفاءة الاستثمار

N= 492		Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
		Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual <---	IFRS	-.004	.006	-.608	543	-.004	.468			-.004	.468
Accrual <---	Auditor	-.014	.006	2.453	014	-.014	.008			-.014	.008
Accrual <---	IFRS*Audit	-.003	.003	-.942	346	-.003	.317			-.003	.317
INEFF1 <---	ACCRUAL	.048	.028	1.681	093	.048	.262			.048	.262
INEFF1 <---	IFRS	-.011	.004	2.919	004	-.011	.002	.000	.615	-.011	.002
INEFF1 <---	AUDITOR	.015	.004	3.828	***	.015	.002	-.001	.264	.014	.002
INEFF1 <---	LEV	-.004	.010	-.438	661	-.004	.551			-.004	.551
INEFF1 <---	Solvency	-.005	.002	2.287	022	-.005	.005			-.005	.005
INEFF1 <---	LOSS	-.011	.005	2.009	045	-.011	.002			-.011	.002

جدول (١٦-ب) إعادة اختبار الفرض الثالث على مستوى العينة ككل باستخدام المقياس البديل الثاني لكفاءة الاستثمار

N= 492		Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
		Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual <---	IFRS	-.004	006	-.608	543	-.004	.468			-.004	.468
Accrual <---	Auditor	-.014	006	-2.453	014	-.014	.008			-.014	.008
Accrual <---	IFRS*Audit	-.003	003	-.942	346	-.003	.317			-.003	.317
INEFF2 <---	ACCRUAL	.036	028	1.277	202	.036	.417			.036	.417
INEFF2 <---	IFRS	-.012	004	-3.250	001	-.012	.002	.000	.659	-.012	.002
INEFF2 <---	AUDITOR	.015	004	3.766	***	.015	.002	000	.423	.014	.002
INEFF2 <---	LEV	-.001	010	-.103	918	-.001	.862			-.001	.862
INEFF2 <---	Solvency	-.004	002	-1.956	050	-.004	.012			-.004	.012
INEFF2 <---	LOSS	-.008	005	-1.465	143	-.008	.058			-.008	.058

جدول (١٦-ج) إعادة اختبار الفرض الثالث على مستوى العينة ككل باستخدام المقياس البديل الثالث لكفاءة الاستثمار

N= 492			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.004	.006	-.608	.543	-.004	.468			-.004	.468
Accrual	<---	Auditor	-.014	.006	-2.453	.014	-.014	.008			-.014	.008
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	.003	-.942	.346	-.003	.317			-.003	.317
INEFF3	<---	ACCRUAL	.017	.025	.709	.478	.017	.546			.017	.546
INEFF3	<---	IFRS	-.007	.003	-2.352	.019	-.007	.015	.000	.667	-.008	.015
INEFF3	<---	AUDITOR	.016	.003	4.649	***	.016	.002	.000	.552	.015	.002
INEFF3	<---	LEV	-.001	.008	-.131	.896	-.001	.839			-.001	.839
INEFF3	<---	Solvency	-.005	.002	-2.665	.008	-.005	.002			-.005	.002
INEFF3	<---	LOSS	-.006	.005	-1.196	.232	-.006	.155			-.006	.155

ج- إعادة اختبار الفرض الثالث مع فصل عدم كفاءة الاستثمار إلى المبالغة في الاستثمار والاستثمار أقل مما يجب

أيدت نتائج المقاييس الثلاث (جداول من ١٧-١٩) نتائج الاختبار الأساسي حيث كان الأثر غير المباشر لكل من تبني المعايير وجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات) غير معنوي. كما كان لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة أثراً مباشراً معنوياً على كفاءة الاستثمار في ظل حالات تخفيض الاستثمار، وكان لجودة المراجعة أثراً مباشر معنوي على كفاءة الاستثمار لحالات المبالغة في الاستثمار.

جدول (١٧-أ) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الأولى باستخدام المقياس البديل الأول لكفاءة الاستثمار

N= 212			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.005	007	-.689	491	-.005	504			-.005	504
Accrual	<---	Auditor	-.003	007	-.350	726	-.003	735			-.003	735
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	004	-.873	383	-.003	335			-.003	335
INEFF1+	<---	ACCRUAL	.135	066	2.061	039	.135	487			.135	487
INEFF1+	<---	IFRS	-.013	007	1.843	065	-.013	021	-.001	.714	-.013	024
INEFF1+	<---	AUDITOR	.020	008	2.668	008	.020	005	.000	.874	.020	004
INEFF1+	<---	LEV	-.002	019	-.123	902	-.002	927			-.002	927
INEFF1+	<---	Solvency	-.009	004	2.166	030	-.009	006			-.009	006
INEFF1+	<---	LOSS	-.025	011	2.251	024	-.025	002			-.025	002

جدول (١٧-ب) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الثانية باستخدام المقياس البديل الأول لكفاءة الاستثمار

N= 280			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.001	.009	-.097	.923	-.001	.880			-.001	.880
Accrual	<---	Auditor	-.020	.009	-2.292	.022	-.020	.002			-.020	.002
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	.004	-.612	.540	-.003	.461			-.003	.461
INEFF1-	<---	ACCRUAL	.019	.025	.740	.459	.019	.346			.019	.346
INEFF1-	<---	IFRS	-.009	.004	-2.488	.013	-.009	.002	.000	.946	-.009	.002
INEFF1-	<---	AUDITOR	.009	.004	2.224	.026	.009	.025	.000	.346	.008	.044
INEFF1-	<---	LEV	-.014	.010	-1.507	.132	-.014	.067			-.014	.067
INEFF1-	<---	Solvency	-.001	.002	-.305	.760	-.001	.758			-.001	.758
INEFF1-	<---	LOSS	.000	.005	.052	.959	.000	.945			.000	.945

جدول (١٨-أ) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الأولى باستخدام المقياس البديل الثاني لكفاءة الاستثمار

N= 221			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.008	.007	-1.046	.295	-.008	.232			-.008	.232
Accrual	<---	Auditor	-.007	.007	-.910	.363	-.007	.398			-.007	.398
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	.004	-.701	.483	-.003	.433			-.003	.433
INEFF2+	<---	ACCRUAL	.085	.059	1.442	.149	.085	.640			.085	.640
INEFF2+	<---	IFRS	-.012	.007	-1.862	.063	-.012	.015	-.001	.704	-.013	.015
INEFF2+	<---	AUDITOR	.021	.007	3.005	.003	.021	.002	-.001	.844	.021	.002
INEFF2+	<---	LEV	-.001	.018	-.074	.941	-.001	.999			-.001	.999
INEFF2+	<---	Solvency	-.007	.004	-1.798	.072	-.007	.007			-.007	.007
INEFF2+	<---	LOSS	-.019	.011	-1.713	.087	-.019	.002			-.019	.002

جدول (١٨-ب) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الثانية باستخدام المقياس البديل الثاني لكفاءة الاستثمار

N= 271			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	.001	.009	.077	.939	.001	.968			.001	.968
Accrual	<---	Auditor	-.019	.009	-2.216	.027	-.019	.004			-.019	.004
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	.004	-.588	.557	-.003	.571			-.003	.571
INEFF2-	<---	ACCRUAL	.012	.026	.466	.641	.012	.551			.012	.551
INEFF2-	<---	IFRS	-.011	.004	-2.866	.004	-.011	.002	.000	.972	-.011	.002
INEFF2-	<---	AUDITOR	.008	.004	2.014	.044	.008	.020	.000	.549	.008	.027
INEFF2-	<---	LEV	-.005	.010	-.498	.619	-.005	.576			-.005	.576
INEFF2-	<---	Solvency	-.001	.002	-.537	.591	-.001	.551			-.001	.551
INEFF2-	<---	LOSS	.000	.005	-.031	.976	.000	.994			.000	.994

جدول (١٩-أ) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الأولى باستخدام المقياس البديل الثالث

= 220			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.008	.011	-.688	.492	-.008	.471			-.008	.471
Accrual	<---	Auditor	-.021	.011	-1.932	.053	-.021	.031			-.021	.031
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.003	.006	-.527	.598	-.003	.639			-.003	.639
INEFF3+	<---	ACCRUAL	-.016	.033	-.475	.635	-.016	.646			-.016	.646
INEFF3+	<---	IFRS	-.001	.006	-.226	.821	-.001	.884	.000	.974	-.001	.879
INEFF3+	<---	AUDITOR	.022	.006	3.669	***	.022	.002	.000	.664	.022	.002
INEFF3+	<---	LEV	.014	.015	.951	.342	.014	.279			.014	.279
INEFF3+	<---	Solvency	-.008	.003	-2.689	.007	-.008	.002			-.008	.002
INEFF3+	<---	LOSS	-.010	.008	-1.199	.231	-.010	.196			-.010	.196

جدول (١٩-ب) إعادة اختبار الفرض الثالث للعينة الفرعية الثانية باستخدام المقياس البديل الثالث

N= 272			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimat	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	.000	.006	.069	.945	.000	.932			.000	.932
Accrual	<---	Auditor	-.010	.005	-1.897	.058	-.010	.056			-.010	.056
Accrual	<---	IFRS*Audit	-.002	.003	-.801	.423	-.002	.443			-.002	.443
INEFF3-	<---	ACCRUAL	.094	.039	2.414	.016	.094	.170			.094	.170
INEFF3-	<---	IFRS	-.012	.004	-3.291	.001	-.012	.002	.000	.989	-.012	.002
INEFF3-	<---	AUDITOR	.011	.004	2.774	.006	.011	.006	-.001	.226	.010	.014
INEFF3-	<---	LEV	-.013	.009	-1.408	.159	-.013	.060			-.013	.060
INEFF3-	<---	Solvency	-.001	.002	-.489	.625	-.001	.509			-.001	.509
INEFF3-	<---	LOSS	-.002	.005	-.294	.768	-.002	.684			-.002	.684

د-إعادة اختبار الفرض الرابع باستخدام المقاييس البديلة لكفاءة الاستثمار

أيدت نتائج الاختبارات بالمقاييس الثلاثة (جداول ٢٠-أ/ب/ج) النتائج الأصلية إلى حد كبير فيما يتعلق بأثر المتغيرات المعدلة على كافة العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات المستقلة والوسيط والتابع، وكذلك المتغير الوسيط والتابع. وانحصرت اختلافات النتائج فقط في أثر التدفقات النقدية التشغيلية على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار حيث أصبح أثرها معنوياً في ظل المقياس الأول والثاني، بينما أصبح أثرها غير معنوي على العلاقة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار في ظل المقياس الثالث. كذلك أثر عمر الشركة على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار حيث جاء الأثر معنوي في ظل المقياس الأول.

واستثمار الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار حيث جاء الأثر غير معنوي في ظل المقياس الثاني، وجاء أثرها معنوي على علاقة تيني المعايير الدولية بكفاءة الاستثمار في ظل المقياس الثالث. كما أن أثر حجم الشركة على علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار أصبحت معنوية فقط في ظل المقياس الثالث.

جدول (٢٠-أ) إعادة اختبار الفرض الرابع باستخدام المقياس البديل الأول لكفاءة الاستثمار

		MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.013	***	-.002	.754	-.003	.573	-.004	.464
Accrual	<---	Auditor	-.002	***	.001	.804	-.015	.013	-.014	.016
Accrual	<---	IFRS*AUDIT	.004	***	.001	.693	-.002	.461	-.002	.450
Accrual	<---	Moderator	-.204	.006	-.013	***	.016	.734	.003	.583
Accrual	<---	IFRS*Moderator	-.014	.009	-.007	.012	-.001	.828	.002	.544
Accrual	<---	AUDIT*Moderator	.014	.016	.008	.010	.003	.348	-.003	.222
INEF1	<---	ACCRUAL	.113	.019	.074	.014	.028	.231	.082	.004
INEF1	<---	IFRS	-.010	.047	-.011	.003	-.010	.001	-.011	.002
INEF1	<---	Auditor	.010	***	.016	***	.007	.021	.011	.001
INEF1	<---	MODERATOR	.054	***	-.003	.052	.150	***	-.004	.202
INEF1	<---	AUDIT*Moderator	.005	***	-.001	.765	.006	***	-.004	.035
INEF1	<---	IFRS*Moderator	-.004	***	.000	.867	-.003	.155	.002	.306
INEF1	<---	Accrual*Moderator	.002	.006	.002	.076	.008	***	-.014	***
Indirect effect IFRS-->Accrual->INEFF			-.001	.176	.000	.512	.000	.298	.000	.513
Indirect effect Audit-->Accrual->INEFF			.000	.666	.000	.477	.000	.092	-.001	.247
N			492		492		487		492	

جدول (٢٠-ب) إعادة اختبار الفرض الرابع باستخدام المقياس البديل الثاني لكفاءة الاستثمار

		MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.013	.015	-.002	.754	-.003	.573	-.004	.464
Accrual	<---	Auditor	-.002	.677	.001	.804	-.015	.013	-.014	.016
Accrual	<---	IFRS*AUDIT	.004	.134	.001	.693	-.002	.461	-.002	.450
Accrual	<---	Moderator	-.204	***	-.013	***	.016	.734	.003	.583
Accrual	<---	IFRS*Moderator	-.014	***	-.007	.012	-.001	.828	.002	.544
Accrual	<---	Audit*Moderator	.014	***	.008	.010	.003	.348	-.003	.222
INEF2	<---	ACCRUAL	.100	***	.055	.065	.020	.390	.078	.004
INEF2	<---	IFRS	-.011	.002	-.012	.001	-.011	***	-.012	***
INEF2	<---	Auditor	.010	.005	.015	***	.008	.007	.011	.001
INEF2	<---	MODERATOR	.045	.042	-.002	.086	.095	***	-.005	.102
INEF2	<---	AUDIT*Moderator	.004	.042	.000	.864	.003	.071	-.003	.139
INEF2	<---	IFRS*Moderator	-.006	.007	.000	.787	-.004	.085	.003	.133
INEF2	<---	Accrual*Moderator	.002	***	.001	.205	.011	***	-.017	***
Indirect effect IFRS-->Accrual->INEFF			-.001	.281	.000	.849	.000	.798	.000	.313
Indirect effect Audit-->Accrual->INEFF			.000	.695	.000	.895	.000	.526	-.001	.178
N			492		492		487		492	

جدول (٢٠-ج) إعادة اختبار الفرض الرابع باستخدام المقياس البديل الثالث لكفاءة الاستثمار

MODERATOR			OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
Accrual	<---	IFRS	-.013	.015	-.002	.754	-.003	.573	-.004	.464
Accrual	<---	Auditor	-.002	.677	.001	.804	-.015	.013	-.014	.016
Accrual	<---	IFRS*AUDIT	.004	.134	.001	.693	-.002	.461	-.002	.450
Accrual	<---	Moderator	-.204	***	-.013	***	.016	.734	.003	.583
Accrual	<---	IFRS*Moderator	-.014	***	-.007	.012	-.001	.828	.002	.544
Accrual	<---	AUDIT*Moderator	.014	***	.008	.010	.003	.348	-.003	.222
INEF3	<---	ACCRUAL	.082	.003	.062	.015	.017	.456	.048	.049
INEF3	<---	IFRS	-.007	.027	-.007	.026	-.005	.093	-.007	.018
INEF3	<---	Auditor	.012	***	.016	***	.010	***	.012	***
INEF3	<---	MODERATOR	.024	.231	-.003	.035	.105	***	-.005	.072
INEF3	<---	AUDIT*Moderator	.001	.462	-.001	.508	.004	.019	-.001	.438
INEF3	<---	IFRS*Moderator	-.002	.215	-.001	.383	.004	.041	.002	.199
INEF3	<---	ACCRUAL*Moderator	.001	.003	.002	.003	.004	.002	-.009	***
Indirect effect IFRS-->Accrual->INEFF			-.001	.126	.000	.578	.000	.447	.000	.298
Indirect effect Audit-->Accrual->INEFF			.000	.648	.000	.544	.000	.389	-.001	.048
N			492		492		487		492	

هـ-إعادة اختبار الفرض الرابع باستخدام المقاييس البديلة الثلاثة من خلال تقسيم العينة إلى عينتين فرعيتين الأولى حالات المبالغة في الاستثمار والثانية حالات انخفاض الاستثمار:

جاءت نتائج الاختبارات على النحو التالي:

- فيما يتعلق بأثر التدفقات النقدية التشغيلية، جاء المقياسان البديلان الأول والثاني متشابهين في أثرهما ويدعمان المقياس الأساسي في كافة الأثار على العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات فيما عدا ما يلي: (١) في ظل حالات المبالغة في الاستثمار، أصبح أثر التدفقات النقدية التشغيلية على علاقة جودة المراجعة بجودة المعلومات معنوياً في ظل المقياس الثاني فقط. (٢) في ظل حالات انخفاض الاستثمار، أصبح تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار غير معنوية في كلا المقياسين. أما المقياس البديل الثالث فجاءت نتائجه أكثر تعارضاً مع المقياس الأساسي، ففي ظل حالات المبالغة في الاستثمار، أصبح تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار غير معنوية، بينما أصبحت علاقة كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة معنوية مع جودة المعلومات. أما في ظل حالات انخفاض الاستثمار، فقد أصبح أثر التدفقات النقدية التشغيلية على علاقة كل من جودة المراجعة وتبني المعايير الدولية بجودة المعلومات غير معنوياً. إلا أن أثرها على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية المباشر وكفاءة الاستثمار فأصبح معنوياً.
- فيما يتعلق بأثر حجم الشركة، دعمت المقاييس الثلاثة كافة الأثار على العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات سواءً في حالات المبالغة في الاستثمار أو انخفاض الاستثمار.

- فيما يتعلق بأثر استثمار الفترة السابقة، دعمت المقاييس الثلاثة كافة الأثار على العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات فيما عدا ما يلي: بالنسبة للمقياس الأول في حالات انخفاض الاستثمار، فقد أصبح أثر استثمار الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار، وكذلك بين جودة المعلومات وكفاءة الاستثمار غير معنوياً. أما بالنسبة للمقياس الثاني، فأصبح تأثير استثمار الفترة السابقة على علاقة المراجعة بجودة المعلومات معنوياً وذلك في ظل حالات المبالغة في الاستثمار. كما أصبح تأثير استثمار الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، وكذلك جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار غير معنوياً وذلك في حالات انخفاض الاستثمار.
- فيما يتعلق بأثر عمر الشركة، دعمت المقاييس الثلاثة كافة الأثار على العلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات فيما عدا حالات المبالغة في الاستثمار، حيث أصبح أثر عمر الشركة على علاقة جودة المراجعة بجودة المعلومات معنوياً في ظل المقياس الثاني فقط.

٧-٥-٢-٥ إعادة الاختبارات باستخدام العينة المخفضة

للتأكيد على جودة نتائج الاختبارات، فقد تم إعادة اختبار الفروض الأربعة بعد استبعاد القطاعات التي تشمل على عدد شركات أقل من عشر شركات، وترتب على ذلك انخفاض حجم المشاهدات إلى ٥١٦ مشاهدة تمثل ٧٤ شركة. ولم يجد الباحث اختلافاً كبيراً في النتائج مقارنة بالعينة غير المخفضة. حيث تم تدعيم فرضي الدراسة الأول والثاني كما بجدول (رقم ٢١)

جدول (٢١) نتائج اختبار الفرضين الأول والثاني باستخدام العينة المخفضة

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.675	.078		8.603	.000
	IFRS	-.140-	.059	-.124-	-2.392-	.017
	Auditor	.178	.063	.160	2.809	.005
	LOSS	-.143-	.081	-.100-	-1.761-	.079
	LEV	.085	.148	.033	.571	.569
	SOLVENCY	-.084-	.033	-.148-	-2.527-	.012

a. Dependent Variable: INEF_AGG

كما دعمت النتائج أيضاً اختبارات الفرض الثالث كما يتضح من جدول (٢٢).

جدول (٢٢) نتيجة اختبار فرض الدراسة الثالث باستخدام العينة المخفضة

N= 376			Regression Weights				Direct effect		Indirect effect		Total Effect	
			Estimate	S.E.	C.R.	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<---	IFRS	-.002	.007	-.227	.820	-.002	.756			-.002	.756
ACCRUAL	<---	Auditor	-.018	.007	-2.816	.005	-.018	.002			-.018	.002
ACCRUAL	<---	IFRS*Audit	-.004	.003	-1.136	.256	-.004	.247			-.004	.247
INEFF_AGGR	<---	ACCRUAL	-.171	.454	-.376	.707	-.171	.617			-.171	.617
INEFF_AGGR	<---	IFRS	-.141	.058	-2.413	.016	-.141	.016	.000	.988	-.140	.016
INEFF_AGGR	<---	AUDITOR	.177	.063	2.793	.005	.177	.002	.003	.617	.180	.002
INEFF_AGGR	<---	LEV	.090	.147	.611	.541	.090	.458			.090	.458
INEFF_AGGR	<---	Solvency	-.087	.033	-2.638	.008	-.087	.014			-.087	.014
INEFF_AGGR	<---	LOSS	-.139	.080	-1.732	.083	-.139	.021			-.139	.021

وأخيراً دعمت النتائج أيضاً إلى حد كبير نتائج اختبارات الفرض الرابع فيما عدا تعارض بعض النتائج بشأن أثر التدفقات النقدية التشغيلية كما يتضح من جدول رقم (٢٣). ففيما يتعلق بأثر التدفقات النقدية التشغيلية تم تأييد النتائج الأساسية فيما عدا أن أثرها على علاقة المعايير الدولية بكفاءة الاستثمار وكذلك علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار أصبحت غير معنوية. كذلك اختلف تأثير استثمار الفترة السابقة على العلاقة المباشرة بين تبني المعايير الدولية وكفاءة الاستثمار، وكذلك علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار حيث أصبحت غير معنوية. أما فيما يتعلق بأثر حجم الشركة وعمر الشركة فقد دعمت نتائج الاختبار الإضافي النتائج الأساسية.

جدول (٢٣) نتائج اختبار الفرض الرابع باستخدام العينة المخفضة

		MODERATOR	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
ACCRUAL	<---	IFRS	-.019	***	.001	.865	.001	.897	-.002	.724
ACCRUAL	<---	Auditor	-.001	.844	-.002	.787	-.020	.004	-.018	.005
ACCRUAL	<---	IFRS*AUDIT	.006	.032	.002	.622	-.005	.185	-.003	.334
ACCRUAL	<---	Moderator	-.257	***	-.015	***	.033	.619	.002	.706
ACCRUAL	<---	IFRS*Moderator	-.021	***	-.009	.004	.005	.384	.001	.744
ACCRUAL	<---	AUDIT*Moderator	.015	***	.013	***	-.001	.800	-.004	.252
INEF_AGG	<---	ACCRUAL	.184	.741	-.221	.659	-.138	.737	.415	.363
INEF_AGG	<---	IFRS	-.158	.012	-.148	.012	-.150	.009	-.151	.010
INEF_AGG	<---	Auditor	.141	.020	.199	.001	.148	.006	.144	.013
INEF_AGG	<---	MODERATOR	.105	.791	-.051	.021	2.938	***	-.024	.605
INEF_AGG	<---	AUDIT*Moderator	.010	.775	.008	.790	.205	***	-.003	.899
INEF_AGG	<---	IFRS*Moderator	-.023	.542	-.009	.749	-.087	.063	.049	.090
INEF_AGG	<---	Accrual*Moderator	.005	.531	.006	.626	-.091	.126	-.117	.028
Indirect effect IFRS-->ACCRUAL->INEFI			-.004	.754	.002	.823	-.001	.868	.000	.743
Indirect effect Audit-->ACCRUAL->INEFI			.003	.727	-.003	.773	0.00	.960	-.001	.312
N			376		376		365		376	

٧-٢-٦ مناقشة النتائج

أوضحت نتائج الاختبارات الأساسية والإضافية **قبول فرض الدراسة الأول** حيث أدى تبني المعايير الدولية (كمقياس لجودة المعايير) إلى تحسين كفاءة الاستثمار وتتفق هذه النتيجة مع نتائج (أبو العلا ٢٠١٨؛ Chen et al. 2013)، وتتعارض مع نتائج دراسة (Andre et al. 2014) وتدعم تلك النتيجة من أن تبني المعايير الدولية يحسن من بيئة المعلومات ومن ثم تسهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات وتحسن من كفاءة الاستثمار. كما أيدت النتائج دور معايير المحاسبة الدولية في تحسين كفاء الاستثمار في حالات الاستثمار بالنقص وليس الاستثمار بالزيادة، وتتفق تلك النتيجة مع نتيجة دراسة Gao and Sidhu (2018)، ويمكن تفسير تلك النتيجة في ضوء ما تم عرضه في الإطار النظري من البحث والمتعلق بأسباب عدم كفاءة الاستثمار من منظور فرضيات نظرية الوكالة، حيث يكون المبالغة في الاستثمار ناتجاً عن مشاكل التخلخل الأخلاقي أو الاختيار المعاكس والتي تدفع المديرين إلى اتخاذ قرارات استثمارية غير مثلى، غير أن أطراف التمويل إذا ما توقعت بتلك التصرفات وفي ظل عدم تماثل المعلومات تتخذ مواقف مضادة يترتب عليها تخفيض التمويل ومن ثم يحدث الاستثمار الأقل مما يجب (Cberkasova and Kuamin 2018; Benlemlih and Bitar 2018; Andre et al. 2014; Biddle et al. 2009; Lambert et al. 2007; Richardson 2006). ويتضح من نتيجة الدراسة أن المعايير الدولية تخفض من عدم تماثل المعلومات وبالتالي تخفض من الإجراءات الدفاعية التي يتخذها مقدمي التمويل والتي يترتب عليها انخفاض الاستثمار دون الحد الأمثل. وقد جاءت تلك النتائج معنوية وفي ظل إدخال المتغيرات الرقابية، والقيام بالعديد من الاختبارات الإضافية واستخدام المقاييس البديلة لقياس كفاءة الاستثمار. أما فيما يتعلق بأثر المتغيرات المعدلة على تأثير تبني المعايير الدولية على كفاءة الاستثمار فقد كانت التدفقات النقدية التشغيلية فقط ذات التأثير المعنوي على علاقة تبني المعايير الدولية بكفاءة الاستثمار على مستوى العينة ككل، وقد أيدت المقاييس البديلة من تلك النتيجة (ماعدا المقياس البديل الثالث). وبالتالي يمكن القول أن دور المعايير الدولية في الحد من عدم كفاءة الاستثمار تنخفض مع زيادة مستويات التدفقات النقدية التشغيلية.

وفيما يتعلق باختبار الفرض الثاني فقد **جاءت نتيجة الاختبار الأساسي والاختبارات الإضافية لتشير إلى أن المكاتب الصغرى ارتبطت بانخفاض عدم كفاءة الاستثمار على خلاف المكاتب الكبرى** وتتعارض تلك النتيجة مع نتيجة دراسة (Park et al. 2017; Boubaker et al. 2018)، ويمكن تفسير ذلك استناداً إلى الإطار النظري للتأثير المحتمل لجودة المراجعة على كفاءة

الاستثمار؛ حيث عرض الباحث افتراضين تفسيريين وهما (١) الأثر على جودة القوائم المالية، (٢) أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد (Boubaker et al. 2018). ويمكن تفسير نتيجة الاختبار بأن أثر نقل الخبرات وانصح والإرشاد الذي تقدمه المكاتب الصغيرة لعملائها يكون أكثر تأثيراً مقارنة بالمكاتب الكبيرة (Loius 2005)، وبالتالي يمكن القول بأن **النتائج دعمت أثر نقل الخبرات (الذي يصب في مصلحة المكاتب الصغيرة) مقارنة بأثر جودة القوائم المالية.** وتأكيداً على تلك النتيجة أيدت نتيجة الاختبار الإضافي الذي تم من خلاله استخدام مقياس بديل لجودة المراجعة وهو تخصص المراجع في مجال صناعة العميل والذي يتضح فيه أثر نقل الخبرات (Boubaker et al. 2018)، وأيدت النتيجة وجود تأثيراً معنوياً لجودة المراجعة وفقاً لهذا المقياس على الحد من عدم كفاءة الاستثمار وهو ما يتفق مع نتيجة Boubaker et al. (2018). كما أشارت النتائج إلى عدم وجود تأثير غير مباشر لجودة المراجعة على كفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط جودة المعلومات، بما يدعم من أثر نقل الخبرات على حساب أثر جودة التقارير المالية. وقد كان ذلك الأثر معنوي سواء في حالات الاستثمار المبالغ فيه أو الاستثمار المخفض، وأيدت النتائج الإضافية باستخدام المقاييس البديلة لكفاءة الاستثمار تلك النتائج إلى حد كبير. أما فيما يتعلق بتأثير المتغيرات المعدلة على أثر جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار فقد كان فقط لأثر استثمار الفترة السابقة أثر معنوي ولم يكن لباقي المتغيرات الأخرى تأثير على علاقة جودة المراجعة بكفاءة الاستثمار وذلك على مستوى العينة ككل. غير أن ذلك الأثر المعدل كان موجوداً فقط في حالات الاستثمار بالنقص وليس في حالات المبالغة في الاستثمار. وقد دعم المقياس البديل الثالث لكفاءة الاستثمار لتلك العلاقة بينما جاءت النتائج في ظل المقياسين البديلين الأول والثاني متعارضة مع تلك النتائج بما يشير إلى أن تأثير المتغيرات المعدلة على أثر جودة المراجعة جاءت متعارضة.

وأشارت نتائج الاختبار الإضافي الخاص بالأثر التفاعلي لكل من جودة المعايير (تبني المعايير الدولية) والالتزام بالتطبيق (جودة المراجعة) على كفاءة الاستثمار إلى أن الأثر التفاعلي كان معنوياً في تحست كفاءة الاستثمار فقط عندما تم قياس جودة المراجعة بمقياس التخصص في صناعة العميل، غير أن ذلك الأثر التفاعلي كان غير معنوي عند قياس جودة المراجعة من خلال المكاتب الكبرى مقابل غير الكبرى.

وقد أشارت النتائج إلى **رفض فرض الدراسة الثالث،** حيث لم يجد الباحث دليلاً على أن جودة المعلومات تمثل متغيراً وسيطاً في علاقة تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار. بل أن اختبارات تحليل المسار أشارت إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة الأرباح كمقياس لجودة

المعلومات المحاسبية بكفاءة الاستثمار، وهو ما يتعارض مع نتائج الدراسات السابقة مثل (Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009). ونتيجة لما توصلت إليه دراسة الصايغ وعبد الحميد (٢٠١٥) بأن أثر السيولة كأحد المتغيرات المعدلة كان معنوياً على علاقة جودة المعلومات بكفاءة الاستثمار، فقد قام الباحث باختبار أثر المتغيرات المعدلة على تلك العلاقة وتوصل الباحث إلى أن التدفقات النقدية التشغيلية وعمر الشركة ومستوى الاستثمار في الفترة السابقة تؤثر معنوياً على تأثير جودة المعلومات على كفاءة الاستثمار، وبالتالي يمكن القول بأن انعكاس جودة المعلومات على تحسين كفاءة الاستثمار إنما يتوقف على بعض الخصائص التشغيلية للشركات. وعلى جانب آخر لم يكن للمعايير الدولية تأثير معنوي على جودة المعلومات، وهو ما يتفق مع نتائج (Barth et al. 2008; Zhang 2011)، في حين كان لجودة المراجعة أثر معنوي إيجابي على تحسين جودة المعلومات، إلا أن ذلك الأثر لم ينتقل بصورة غير مباشر على كفاءة الاستثمار، ويدعم ذلك من النتيجة السابقة التوصل إليها بأن تفسير أثر نقل الخبرات في جوهره أكثر معنوية وتم إثباته مقابل تفسير أثر جودة القوائم المالية فيما يتعلق بتأثير المراجعة على كفاءة الاستثمار. وقد أيدت نتائج المقاييس البديلة تلك النتائج.

وعلى جانب أخر لم يكن للمتغيرات المعدلة تأثيراً على العلاقة غير المباشرة بين أي من المعايير الدولية وجودة المراجعة بكفاءة الاستثمار من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات). وبالتالي يمكن القول بأن **الفرض الرابع تم قبوله جزئياً** حيث كان للمتغيرات المعدلة تأثيراً على بعض وليس كل العلاقات بين المتغيرات المستقلة والمتغير الوسيط والتابع من جهة وبين المتغير الوسيط والتابع من جهة أخرى.

٨-خلاصة البحث والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث دراسة واختبار أثر كل من تبني معايير المحاسبة الدولية (الحد من فجوة المعايير) وجودة المراجعة الخارجية (الحد من فجوة الالتزام بتطبيق المعايير) على كفاءة استثمار الإدارة، ثم اختبار دور جودة المعلومات كمتغير وسيط ينقل أثر غير مباشر لكل من تبني المعايير الدولية وجودة المعايير على كفاءة الاستثمار. ثم اختبار أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقات المباشرة وغير المباشرة السابقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وكذلك على علاقة المتغير الوسيط بالمتغير التابع. وفي سبيل تحقيق هدف البحث تم استخدام عينة من بيانات الشركات غير المالية السعودية المقيدة في البورصة السعودية.

وتوصلت نتائج الاختبارات الإحصائية إلى **قبول فرضي الدراسة الأول والثاني**، وذلك باستخدام نماذج الانحدار الخطي، حيث أدى تبني المعايير الدولية إلى تحسين كفاءة الاستثمار (الحد من عدم كفاءة الاستثمار)، وأدت جودة المراجعة إلى التأثير المعنوي على كفاءة الاستثمار ولكن كانت النتيجة عكسية أي في صالح المكاتب الصغرى وليس العكس، وتم تفسير تلك النتيجة من خلال منظورين لتأثير جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار؛ الأول تفسير الأثر على جودة المعلومات، والثاني هو أثر نقل الخبرات والنصح والإرشاد (Boubaker et al. 2018). وقد رأى Loius (2005) أن المكاتب الصغرى تقدم النصح والإرشاد وتنقل خبراتها في مجال الصناعة بصورة أكبر من المكاتب الكبرى. وبدمج تلك الأدلة معاً يمكن القول أن تفسير أثر نقل الخبرة والنصح والإرشاد هو الذي كان أكثر معنوية وتأثيراً في العلاقة بين جودة المراجعة وكفاءة الاستثمار، خاصة وأن أثر جودة المعلومات على كفاءة الاستثمار جاء غير معنوياً. وللتأكيد على ذلك قام الباحث باستخدام مقياس بديل لجودة المرجعة وهو التخصص في مجال الصناعة، وقد أشارت النتيجة إلى وجود أثر معنوي لمستوى التخصص في الصناعة على كفاءة الاستثمار مما يؤكد على النتائج السابقة. وقد أشارت النتائج أيضاً إلى أن تبني المعايير الدولية كان له تأثيراً معنوياً على الحد من عدم كفاءة الاستثمار نحو التخفيض وليس المبالغة في الاستثمار. أما جودة المراجعة فقد كان أثرها جوهري على كل من المبالغة في الاستثمار أم تخفيض الاستثمار.

كما توصلت النتائج إلى أن الأثر التفاعلي بين كل من تبني المعايير الدولية وجودة المراجعة (فقط عند قياسها بالتخصص الصناعي) كان معنوياً وإيجابي على تحسين كفاءة الاستثمار.

كما تم **رفض فرض الدراسة الثالث** حيث لم يجد الباحث دليلاً معنوياً على تأثر تبني المعايير الدولية أو جودة المراجعة على كفاءة الاستثمار بصورة غير مباشرة من خلال المتغير الوسيط (جودة المعلومات). فمن خلال تحليل المسار واختبار معنوية العلاقات المباشرة وغير المباشرة بصورة آنية، لم يكن للمعايير الدولية تأثير معنوي على جودة المعلومات في حين كان لجودة المراجعة أثر معنوي إيجابي على تحسين جودة المعلومات، إلا أن ذلك الأثر لم ينتقل بصورة غير مباشر على كفاءة الاستثمار، ويدعم ذلك من النتيجة السابقة التوصل إليها بأن تفسير أثر نقل الخبرات في جوهره أكثر معنوية وتم إثباته مقابل تفسير أثر جودة القوائم المالية فيما يتعلق بتأثير المراجعة على كفاءة الاستثمار. كما أشارت النتائج إلى أن بعض، وليس كل، الخصائص التشغيلية محل الاختبار للشركات كان له تأثراً معنوياً على بعض العلاقات المباشرة وغير المباشرة السابقة، ومن ثم فقد تم **قبول الفرض الرابع جزئياً**. وأخيراً أيدت نتائج الاختبارات الإضافية واستخدام

المقاييس البديلة والعينة المخفضة التي استخدمها الباحث باستبعاد الصناعات ذات عدد الشركات الأقل من عشر شركات إلى تأييد النتائج السابقة، فيما عدا تأثير المتغيرات المعدلة حيث جاءت نتائج الاختبارات الإضافية متعارضة فيما يتعلق بتأثير التدفقات النقدية التشغيلية ومستويات الاستثمار في الفترات السابقة.

وفي ضوء نتائج الدراسة **يوصي** الباحث بأن يتم إعادة اختبار قروض البحث على قطاع المؤسسات غير المالية والتي لم تتناولها الدراسات السابقة بصورة كافية. كما يوصي الباحث بالتوسع في استخدم منهجيات نمذجة المعادلات الهيكلية في مجال البحوث المحاسبية والتي تمكن من اختبار التأثيرات الوسيطة والمعدلة بصورة آنية، بما يمكن أن يقدم المزيد من التفسير للعلاقات والنتائج المتعارضة في المجالات المختلفة في البحوث المحاسبية. كما يوصي الباحث أيضاً بإعادة اختبار البحوث التي تناولت التأثيرات المختلفة لتبني المعايير الدولية من خلال النظر بالمفهوم الأكثر شمولية من خلال مساهمة تلك المعايير في الحد من فجوة التوقعات، وذلك من خلال فجوة المعايير جنباً إلى جنب مع فجوة الالتزام بتطبيق تلك المعايير، فقد تكون المعايير الدولية جيدة لكن القصور قد يأتي من الالتزام بتطبيقها بصورة صحيحة. وبالتالي فإذا لم تأخذ البحوث في الاعتبار مدى الالتزام بتطبيق تلك المعايير فقد نصل إلى نتائج غير دقيقة بشأن أثر تلني المعايير الدولية. ولعل ذلك قد يفسر لنا اختلاف نتائج تبني المعايير الدولية بين الدول المختلفة، حيث قد يكون ذلك الاختلاف نابعاً من اختلاف التزام الشركات بالتطبيق الصحيح لها. وأخيراً **يوصي الباحث** بالعمل على إيجاد آليات وطرق قياس مختلفة لقياس التزام الشركات بالتطبيق الصحيح للمعايير، بخلاف جودة المراجعة، وإعادة اختبار فروض الدراسة في ضوء ذلك.

كما يرى الباحث أن هناك **فرصاً بحثية مستقبلية** لعل أهمها: اختبار أثر جودة المعلومات ربع السنوية على كفاءة الاستثمارات، كذلك اختبار أثر مستوى التفصيل في القوائم المالية على كفاءة الاستثمار. إضافة إلى إمكانية اختبار متغيرات وسيطة أخرى قد تفسر لنا كيفية انعكاس معايير المحاسبة الدولية على كفاءة الاستثمارات بخلاف جودة المعلومات، أو استخدام مقاييس أخرى لجودة المعلومات بخلاف جودة الاستحقاقات.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أبو العلا، أسامة مجدي فؤاد محمد. ٢٠١٨. أثر تبنى معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. مجلة المحاسبة والمراجعة. جامعة بني سويف –كلية التجارة. العدد الأول: ٩٢–١٤٩.

الصايغ، عماد، عبد المجيد، حميدة. ٢٠١٥. قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المصرية. مجلة المحاسبة والمراجعة. متاح من خلال الرابط التالي: https://www.researchgate.net/publication/338544100

رميلي، سناء محمد رزق. ٢٠١٨. أثر الخصائص التشغيلية للشركة وحوكمة الشركات على العلاقة بين جودة الإفصاح عن المعلومات الاستثمارية المستقبلية غير المالية وكفاءة الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية. جامعة طنطا –كلية التجارة –قسم المحاسبة. العدد الثاني: ٣٥٤–٣٩٢. متاح خلال الرابط التالي: *https://search.mandumah.com/Record/940921*

عبد الله، عبد الأمير جبار. ٢٠١٩. دور المعايير المحاسبية الدولية في تحقيق تماثل المعلومات المحاسبية دراسة مقارنة بين شركات الاستثمار العراقية والشركات الاخرى المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية– جامعة المثنى– كلية الإدارة والاقتصاد. مجلد ٩، العدد ٢: ١٩٧–٢١٠. ***DOI:10.18081/MJAES/2019-9/197 - 210***

محمد، أحمد عصام محمود. ٢٠١٧. أثر التطبيق الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية على الحد من ممارسات إدارة الأرباح عن طريق الاستحقاقات: دراسة على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية. مجلد ١، العدد ١: ٢٩١–344

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

Afthanorhan, S., Ahmad, S. and Safee, S. 2014. Moderated mediation using covariance-based structural equation modeling with Amos graphic: volunteerism program. ***Advances in Natural and Applied Sciences***. 8 (8): 108-115.

Alfraih, M. M. 2016. The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement. ***International Journal of Law and Management***. 58 (5): 575-598.

Alzoubi, E.S.S. 2016. Audit quality and earnings management: Evidence from Jordan. ***Journal of Applied Accounting Research***. 17 (2): 170-189.

Andre, P., Filip, A. and Marmousez, S. 2014. The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency. ***Comptabilité – Contrôle – Audit***. 3 (20): 101-124.

Asthana, S. C. and Boone, J. P. 2012. Abnormal audit fee and audit quality. ***Auditing: A Journal of Practice & Theory***. 31(3): 1-22.

Barth, M.E., Landsman, W.R. and Lang, M. 2008. International accounting standards and accounting quality. ***Journal of Accounting Research***. 46(3): 467-498.

Beatty, A., Liao, S. and Yu, J. J. 2013. The spillover effect of fraudulent financial reporting on peer firms' investments. *Journal of Accounting and Economics*. 55: 183–205.

Beisland, L. A., Mersland, R. and Strom, R.O. 2015. Audit quality and corporate governance: Evidence from the microfinance industry. ***International Journal of Auditing***. 19: 218–237.

Benlemlih, M. and Bitar, M. 2018. Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency. *Journal of Business Ethics*. 148: 647–671. *doi.org/10.1007/s10551-016-3020-2*

Bidlle, G. C., Hilary, G. and Verdi, R, S. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of Accounting and Economics*. 48: 112–131.

Blay, A. D., and Geiger, M. A. 2013. Auditor fees and auditor independence: Evidence from going concern reporting decisions. ***Contemporary Accounting Research***. 30: 579-606.

Boubaker, S., Houcine, A., Ftiti, Z. and Masri, H. 2018. Does audit quality affect firms' investment efficiency?. *Journal of the Operational Research Society*. 69(10): 1688-1699. *DOI: 10.1080/01605682 .2018.1489357*

Chen, C., Young, D, and 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.

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

Chen, T., Xie, L. and Zhang, Y. 2017. How does analysts' forecast quality relate to corporate investment efficiency?. ***Journal of Corporate Finance***. 43: 217-240.

Cheung, G. W. and Lau, R. S. 2007. Testing Mediation and Suppression Effects of Latent Variables: Bootstrapping With Structural Equation Models. Organizational Research Methods, Sage Publications. 11 (2): 296-325. ***https://doi.org/10.1177/1094428107300343***

Cherkasova, V. and Kuzmin, E. 2018. Financial flexibility as an investment efficiency factor in Asian companies Gadjah Mada ***International Journal of Business***. 20(2) (May-August): 137-164.

Cho, J. and Choi, W. W. 2016. Accounting conservatism and firms' investment decisions. ***The Journal of Applied Business Research***. 32(4): 1223-1236.

Choi, J. H., Kim, C., Kim, J.B. and Zang, Y. 2010. Audit office size, audit quality, and audit pricing. ***Auditing: A Journal of Practice &Theory***. 29 (1): 73–97.

Chung, H. H., Wynn, J. P. and Yi, H. 2013. Litigation risk, accounting quality, and investment efficiency. ***Advances in Accounting***. 29(2): 180-185

Dang,C. M., Fargher, N. and Lee, G. 2017. Audit quality for US-listed Chinese companies. ***International Journal of Auditing***. 21 (2): 150-163.

Davern, M., Gyles, N., Hanlon, D. and Pinnuck, M. 2019. Is financial reporting still useful? Australian evidence. ***A Journal of Accounting, Finance and Business Studies***. 55(1): 237-272.

Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. 1995. Detecting Earnings Management, *The Accounting Review*. 70: 193-225.

DeFond, M. and Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. ***Journal of Accounting and Economics***. 58(2): 275-326.

Eng, L.L., Lin, J., and Figueiredo, J. N. D. 2019. International financial reporting standards adoption and information quality: Evidence from Brazil. *Journal of International Financial Management and Account*. 30:5–29

Francis, J. R. and Yu, M. D. 2009. Big 4 office size and audit quality. ***The Accounting Review***. 84 (5): 1521-1552.

Gao, R and Sidhu, B. K. 2018. The impact of mandatory international financial reporting standards adoption on investment efficiency: Standards, enforcement, and reporting incentives. A Journal of Accounting, Finance and Business Studies. 54 (3): 277-318. ***doi:10.1111/abac.12127***

Geiger, M. and Raghunandan, K. 2002. Auditor tenure and audit quality. ***Auditing: A Journal of Practice and Theory***. 21 (1): 187-196.

Ghosh, A. and Moon, D. 2005. Auditor tenure and perceptions of audit quality. ***The Accounting Review***. 80 (2): 585-612.

Gonzalez, F. 2018. Creditor rights, financial health, and corporate investment efficiency. ***The North American Journal of Economics and Finance***. ***https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.11.002***

Hayes, A. F. 2015. An Index and Test of linear moderated mediation. Multivariate Behavioral Research. 50 (1):1-22. ***https://doi.org/10.1080/00273171.2014.962683***

Houmes, R., Foley, M. and Cebula, R.J. 2013. Audit quality and overvalued equity. ***Accounting Research Journal***. 26 (1): 56-74.

Houqe, M. N., Ahmed, K. and Zij, T. V. 2017. Audit quality, earnings management, and cost of equity capital: Evidence from India. ***International Journal of Auditing***. 21 (2):131-221.

IASB. (2010). The conceptual framework for financial reporting. London: International Accounting Standards Board.

IASB. (2018). The conceptual framework for financial reporting. London: International Accounting Standards Board.

Jiang, J., Liu, B. and Yang, J. 2019. The impact of debt restructuring on firm investment: Evidence from China. ***Economic Modelling***.18: 325-337. https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.05.019

Jung, S., Kim, B. J. and Chung, J. R. 2015. The association between abnormal audit fees and audit quality after IFRS adoption: Evidence from Korea. ***International Journal of Accounting and Information Management***. 24 (3): 252-271

Kaawaase, T. K., Assad, M. J., Kitindi, E. G. and Nkundabanyanga, S. K. 2016. Audit quality differences amongst audit firms in a developing economy: The case of Uganda ***Journal of Accounting in Emerging Economies***. 6 (3): 269-290

Karampinis, N. I. and Hevas, **D**. **L**. **2011**. Mandating IFRS in an Unfavorable Environment: The Greek Experience. ***The International Journal of Accounting***. 46(3): 304-332.

Khan, A., Mihret, D. G. and Muttakin, M. B. 2016. Corporate political connections, agency costs and audit quality. ***International Journal of Accounting & Information Management***. 24 (4): 357-374.

Kusano, M. 2012. Does the Balance Sheet Approach Improve the Usefulness of Accounting Information?. *The Japanese Accounting Review*. 2:139-152

Kwon, S. Y., Lim, Y. and Simnett, R. 2014. The Effect of mandatory audit firm rotation on audit quality and audit fees: Empirical evidence from the Korean audit market. ***Auditing: A Journal of Practice & Theory***. 33(4):167-195.

Lambert, R., Leuz, C., Verrecchia, R., 2007. Accounting information, disclosure, and the cost of capital. ***Journal of Accounting Research***. 45: 385–420.

Lara, J. M. G., Osma, B. G. and Penalva, F. 2016. Accounting Conservatism and Firm Investment Efficiency. ***Journal of Accounting and Economics***, Amsterdam. 61 (1): 221- 238.

Lei, Q. and Chen, H. 2019. Corporate governance boundary, debt constraint, and investment efficiency. *Emerging Markets Finance & Trade*. 55:1091–1108. *doi.org/10.1080/1540496X.2018.1526078*

Lious, N.A.T., Chettah, O. B. and Masárova, E. 2016. The importance of the IFRS in India. *Corporate Board: Role, Duties & Composition*. 12(2):46-53.

Louis, H. 2005. Acquirers' abnormal returns and the non-Big 4 auditor clientele effect. *Journal of Accounting and Economics*. 40 (1-3): 75–99.

Lu, C. and Trabelsi, S. 2013. Information asymmetry and accounting under IFRS adoption. Available at: http://ssrn.com/abstract=2201206

Mashayekhi, B. and Kalhornia, H. 2016. Relationship between financial reporting transparency and investment efficiency: Evidence from Iran. *International Journal of Economics and Management Engineering.* 10 (7): 2433-2437.

Moura, A.A.F. and Gupta. J. 2019. Mandatory adoption of IFRS in Latin America: A boon or a bias. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money.* Available online at: *https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.12.016*

Naeem, K. and Li, M. C. 2019. Corporate investment efficiency: The role of financial development in firms with financing constraints and agency issues in OECD non-financial firms. ***International Review of Financial Analysis***. 62: 53-68. ***doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.003***

O'Connell, V., Abughazaleh, N. and Puurand, E. 2019. The influence of accounting information on investment efficiency: Evidence from European stock markets. American Society of Business and Behavioural Science (ASBBS) Proceedings of the 26th Annual Conference.

Park, S., Kim, I. and Kim, W. 2017. Investment efficiency between listed and unlisted firms, and big 4 audit firms' effect: Evidence from Korea. *The Journal of Applied Business Research.* 33 (6): 1095-1112.

Rajgopal, S., Srinivasan, S. and Zheng, X. 2015. Measuring audit quality. Working paper. Available on line at: *https://www.scheller.Garech .edu.academics/conferences/rajgopal-srinivasa-zheng.pdf,2015.*

Richardson, S. 2006. Over-investment of free cash flow. *Review Accounting Studies.* 11: 159-189. *DOI 10.1007/s11142-006-9012-1*

Rosa, F., Moscariello, N. and Bernini, F. 2016. From the income statement model to the balance sheet model: an empirical analysis on the impact on SMEs' earnings quality. Available on line at: *https://arpi.unipi.it/bitstream/11568/846156/5/Bernini_846156_1.pdf*

Salah, W. and Abdel-Salam, A. 2019. The effects of international financial reporting standards on financial reporting quality. *Athens Journal of Business and Economics*. Forthcoming. Available on line at: *https://www.athensjournals.gr/business/2018-2484-AJBE-ACC-Salah-02.pdf*

Shagerdi1, A. G., Mahdavipour, A., Jahanshiri, R., Baghdar, A. T. and Shagerdi, M. S. G. 2020. *European Research Studies Journal*. XXIII (1): 318-333.

Siregar, S. V and Nuryanah, S. 2018. Financial Reporting Quality, audit Quality, and Investment Efficiency: Evidence from Indonesia. **First International Conference on Technology and Educational Science; Bali**, (2018). *https://search-proquest-com.sdl.idm.oclc.org/docview/2306509935?accountid=142908*

Sirois*, L.P.,* Marmousez, S. and Simunic, D. A. 2016. Auditor size and audit quality revisited: The importance of audit technology. *Comptabilité–Contrôle–Audit* [English Version].22/3– December: 111-114.

Surianti, M. and Yadiati, W. 2017. The impact of IFRS adoption, quality of accounting information and information asymmetry on cost of equity (analysis in Indonesia stock exchange as emerging market). *International Business Management*. 11(12): 2138-2150

Tan, W., Yu, S. and Ma, Z. 2018. The impact of business groups on investment efficiency: Does capital allocation matter?. *Emerging Markets Finance and Trade*. 54:3539–3551. *doi.org/10.1080/1540496X.2018.1509791*

Tendeloo, B. V. and Vanstraelen, A. 2005. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*. 14 (1): 155–180.

Wu, J. S. and Zhang, I. X. 2019. Mandatory IFRS adoption and the role of accounting earnings in CEO turnover. *Contemporary Accounting Research*. 36(1) Spring: 168–197

Zhang, J. 2011. ***The effect of IFRS adoption on Accounting conservatism New Zealand perspective***. Auckland University of Technology. Unpublished Master dissertation. Available at: *http://aut.researchgateway.ac.nz/handle/10292/2620*

ملاحق البحث

ملحق (١)

الأكواد التي تم إضافتها لبرنامج AMOS للحصول على نتائج المتغيرات المعدلة على العلاقات المباشرة وغير المباشرة

```
' conditional Direct Effect IFRS_INEFF
LOW_ConDirectEffect_IFRS_INEFF= AA+ A*(mean-sd)
MID_ConDirectEffect_IFRS_INEFF= AA+A*(mean)
HIGH_ConDirectEffect_IFRS_INEFF= AA+A*(mean+sd)
' Conditional Indirect Effect IFRES_ACCRUAL_INEFF
LOW_ConIndirEffect_IFRS_INEFF= (S+A1*(mean-sd))*(B+z*(mean-sd))
MID_ConIndirEffect_IFRS_INEFF= (S+A1*(mean))*(B+z*(mean))
HIGH_ConIndirEffect_IFRS_INEFF= (S+A1*(mean+sd))*(B+z*(mean+sd))
'conditional effect of IFRS on ACCRUAL
LOW_ConEffect_IFRS_ACCRUAL= S+A1*(mean-sd)
MID_ConEffect_IFRS_ACCRUAL=S+A1*(mean)
HIGH_ConEffect_IFRS_ACCRUAL=S+A1*(mean+sd)
' conditional Direct Effect AUDITOR_INEFF
LOW_ConDirectEffect_AUDITOR_ INEFF = CC+C*(mean-sd)
MID_ConDirectEffect_AUDITOR_ INEFF = CC+C*(mean)
HIGH_ConDirectEffect_AUDITOR_INEFF= CC+C*(mean+sd)
' Conditional Indirect Effect AUDITOR_ACCRUAL_INEFF
LOW_ConIndirEffect_AUDIT_INEFF= (D+C1*(mean-sd))*(B+z*(mean-sd))
MID_ConIndirEffect_AUDIT_INEFF= (D+C1*(mean))*(B+z*(mean))
HIGH_ConIndirEffect_AUDIT_INEFF= (D+C1*(mean+sd))*(B+z*(mean+sd))
'conditional effect of AUDIT  on ACCRUAL
LOW_ConEffect_AUDIT_ACCRUAL= D+C1*(mean-sd)
MID_ConEffect_AUDIT_ACCRUAL=D+C1*(mean)
HIGH_ConEffect_AUDIT_ACCRUAL=D+C1*(mean+sd)
'Conditional Direct effect of ACCRUAL_INEFF
LOW_ConDirectEffect_ACCRUAL_INEFF= b+ z*(mean-sd)
MID_ConDirectEffect_ACCRUAL_INEFF=  b+ z*(mean)
HIGH_ConDirectEffect_ACCRUAL_INEFF=  b+ z*(mean+sd)
' Hayes Index of Moderated Mideation IFRS_ACCRual
Moderated_Mideation_IFRS_ACCRUAL= A * B * S
 ' Hayes Index Of Moderated Mideation AUDIT_ACCRual
Moderated_MideationAUDIT_ACCRUAL= c * B * D
```

ملحق (٢)

نتائج اختبارات التغير في مستويات المتغيرات المعَدِلة على العلاقات التي تناولها النموذج

		(أ-٢)		(ب-٢)		(ج-٢)		(ج-٢)	
LEVEL	Moderators	OCF		SIZE		$INVEST_{t-1}$		AGE	
		Estimate	P	Estimate	p	Estimate	p	Estimate	p
LOW	Direct effect IFRS →INEFF	-.083	.214	-.155	.012	-.133	.005	-.223	.001
MID	Direct effect IFRS →INEFF	-.167	.004	-.170	.001	-.144	.003	-.169	.002
HIGH	Direct effect IFRS →INEFF	-.250	.003	-.185	.000	-.155	.047	-.114	.005
LOW	Direct effect Audit →INEFF	.161	.001	.328	.000	.077	.137	.284	.001
MID	Direct effect Audit →INEFF	.223	.000	.304	.000	.171	.005	.234	.002
HIGH	Direct effect Audit →INEFF	.284	.001	.279	.000	.265	.005	.184	.001
LOW	Direct effect IFRS →Accrual	.001	.800	.006	.697	-.002	.675	-.006	.335
MID	Direct effect IFRS →Accrual	-.013	.011	-.002	.687	-.003	.582	-.004	.529
HIGH	Direct effect IFRS →Accrual	-.027	.013	-.009	.048	-.004	.642	-.002	.718
LOW	Direct effect AUDIT →Accrual	-.016	.015	-.006	.328	-.018	.002	-.010	.006
MID	Direct effect AUDIT →Accrual	-.002	.827	.001	.807	-.015	.009	-.014	.006
HIGH	Direct effect AUDIT →Accrual	.011	.171	.009	.306	-.011	.024	-.017	.006
LOW	Indirect effect IFRS →INEFF	.001	.651	.007	.832	.000	.481	-.010	.230
MID	Indirect effect IFRS →INEFF	-.024	.059	-.002	.787	-.001	.375	-.006	.278
HIGH	Indirect effect IFRS →INEFF	-.051	.042	-.011	.381	-.002	.330	-.003	.380
LOW	Indirect effect Audit →INEFF	-.029	.067	-.007	.606	-.003	.415	-.016	.081
MID	Indirect effect Audit →INEFF	-.004	.480	.002	.833	-.005	.237	-.018	.120
HIGH	Indirect effect Audit →INEFF	.022	.118	.011	.540	-.006	.140	-.018	.166
LOW	Effect: Accrual→INEFF	1.841	.102	1.179	.369	.186	.506	1.593	.147
MID	Effect: ACCRUAL→INEFF	1.875	.115	1.210	.357	.339	.321	1.316	.170
HIGH	Effect: ACCRUAL→INEFF	1.909	.125	1.241	.349	.492	.211	1.039	.194
Moderated Mediation IFRS-ACCRUAL-INEF		-.157	.092	-.018	.697	-.004	.547	.072	.111
Moderated Mediation Audit-ACCRUAL-INEF		.115	.169	-.030	.605	.032	.258	-.066	.168