

دراسة أثر الانعكاسات الاقتصادية الناتجة عن التوافق مع  
المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على مؤشرات  
الأداء المالي: بالتطبيق على مصر  
Studying the Impact of the Economic Reflections  
Resulting from Compliance with IFRS on Financial  
Performance Indicators: The Case of Egypt

اعداد

د / مصطفى السيد محمود جودة فرنوي

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة -

جامعة القاهرة

Mostafa\_elsayed\_farnawy@foc.cu.edu.eg

د / نور الدين مرتاح حسن بريك

مدرس بقسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة القاهرة

noormirtah@foc.cu.edu.eg

المستخلص:

يهدف البحث إلى تحليل بعض الإنعكاسات الاقتصادية الناتجة عن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على مؤشرات الأداء المالي وكفاءة سوق رأس المال، من خلال دراسة ردود أفعال أسواق رأس المال تجاه تحقيق التوافق المحاسبي مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، باستخدام بعض المؤشرات أهمها: درجة سيولة أسواق المال، وحجم التداول، وقيمة الشركات، وأداء الشركات المتداولة في سوق رأس المال. وقد اعتمد الباحثان على منهج الدراسة النظرية لتحقيق أهداف البحث من خلال إستعراض ما ورد بالأدب المحاسبي وإستقراء وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بمتغيرات البحث، ثم تنفيذ الجانب التطبيقي بالإعتماد على بيانات الشركات المتداولة في البورصة المصرية وبيانات السوق، وذلك من خلال مستويين: **المستوي الأول:** وهو مستوي الشركات المتداولة في البورصة المصرية، حيث بلغت عينة الدراسة ١٤٣ شركة بعدد مشاهدات ربع سنوية بلغت ٤٤٣٣ مشاهدة خلال الفترة من

٢٠١٢ إلى ٢٠١٩، **المستوي الثاني**: وهو مستوي السوق، حيث بلغت عينة الدراسة ٣١ مشاهدة ربع سنوية خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٩. وقد تم الاعتماد على تحليل الإنحدار المتعدد لإختبار فروض الدراسة، وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك العديد من ردود الأفعال والانعكاسات الإقتصادية على سوق رأس المال والأداء المالي للشركات المتداولة في البورصة نتيجة للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، حيث توصل الباحثان إلى أن تلك الانعكاسات تختلف من دولة إلى دولة أخرى وفقاً لمستوي التوافق المحاسبي مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كما أن تلك الانعكاسات تتوقف على درجة التقدم الإقتصادي ومدى وجود سوق مالي كفاء لتلك الدول.

**كلمات الفهرسة:** المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، كفاءة اسواق المال، حجم التداول، الأداء المالي.

## Abstract

The Research aims to Analyzing the Economic impact of accounting compliance with the International Financial Reporting Standards, and its reflections on indicators of business financial performance and capital market efficiency, through investigating the reactions of capital markets towards achieving accounting compatibility with international financial reporting standards. we include important indicators such as liquidity of the financial markets, trading volume, firm value, and firm performance (Listed in the capital market). Theoretical approach was first used to achieve the research objectives by reviewing and analyzing the literature / previous studies related to the research variables, then we conduct the empirical part of the study, depending on the data of the companies listed in the Egyptian Stock Exchange and the macroeconomic market data as well, through two levels: the First is Firm level, where the sample was 143 companies traded on the stock exchange During the period from 2012 - 2019, number of Observation was 4,433. While the Second is the market level, where the study sample were 31 quarterly views during the period from 2012 – 2019. Multiple regression analysis was used to test the study hypotheses.

Results show the following: There are many economic reactions and Reflections on the capital market and the financial performance of companies listed in The Stock Exchange as a result of compliance with the IFRS. Furthermore, responses

differs from one country to another, according to the level of accounting compliance with the IFRS, and These Reflections depend on the degree of the level of economic progress and the existence of an efficient financial market in each country.

**Keywords:** International Financial Reporting Standards (IFRS); Capital market efficiency, trading volume, financial performance.

### مقدمة:

يعتبر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS للشركات المدرجة بسوق المال في العديد من الدول حول العالم واحداً من أهم التغيرات التنظيمية في التاريخ المحاسبي، حيث قامت أكثر من مائة دولة حول العالم بتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (Daske, Hail, Leuz, & Verdi, 2008; Lasmin, 2012)، فقد قام الإتحاد الأوروبي في يناير ٢٠٠٥ بإلزام جميع الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية بتطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRS من أجل إعداد قوائم مالية موحدة، وقد كان الهدف من هذا القرار تحسين قابلية المقارنة لأسواق رأس المال في الإتحاد الأوروبي من خلال وضع وإستخدام مجموعة موحدة من المعايير المحاسبية المتعارف عليها دولياً (Guggiola, 2010; Abdullah & Tursoy, 2021; Kimeli, 2017).

وتعد الأبحاث المحاسبية المعتمدة على بيانات أسواق الأوراق المالية أحد الإتجاهات الرئيسية في الأدب المحاسبي منذ نهاية الستينيات من القرن الماضي وحتى الآن (Kothari, 2001)، وتعتبر دراسات (Ball & Brown, 1968; Lev, 1989) من الدراسات الرائدة في هذا المجال، والتي أدت الي ظهور إتجاه جديد من الأبحاث المحاسبية المعتمدة على بيانات الأسواق المالية، الذي يستند على ضرورة أن تعكس الأبحاث المحاسبية الواقع العملي من ناحية قياس منفعة المعلومات المحاسبية وظروف السوق، والمساعدة في ترشيد القرارات، وطبقاً لهذا الإتجاه فإن منفعة المعلومات المحاسبية في إتخاذ القرارات الإستثمارية في أسواق الأوراق المالية تقاس بمدى علاقة هذه المعلومات بأسعار وعوائد الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية (Lev, 1989).

وقد شهدت السنوات الأخيرة تطورات جوهرية في معايير المحاسبة من خلال ظهور قوي لتبني ما يسمى بالمعايير المحاسبية العالمية، وهي تعد تطوراً للمعايير المحاسبية الدولية، حيث تشمل تلك المعايير حزمة متكاملة من معايير المحاسبة الدولية (IAS) الى جانب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) (أبو طالب، ٢٠١٣).

حيث أن الهدف الرئيس من تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومن توافق النظم المحاسبية معها هو إمداد الأسواق المالية بدرجة عالية من المعلومات وتحسين كفاءة تلك الأسواق, بجانب تخفيض تكلفة رأس المال وزيادة احتمال تدفق المزيد من رؤوس الأموال (Guggiola, 2010).

### طبيعة المشكلة:

أشارت العديد من الدراسات السابقة إلى الإنعكاسات الاقتصادية الناتجة عن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على كفاءة أداء أسواق المال. إلا أن هناك تضارب ما بين نتائج تلك الدراسات، فعلى سبيل المثال، توصلت دراسات (Ball and Ball, 2006; Daske et al., 2008; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Samaha and Khlif, 2016; Abdullah & Tursoy, 2021) يوسف, ٢٠١٦)، إلى وجود نتائج إيجابية سواء على مستوى الإقتصاد الجزئي أو الكلي، من خلال زيادة سيولة الأسواق والتحسين في جودة المعلومات المحاسبية، فضلاً عن زيادة قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة وتحسين مستوى الإفصاح والشفافية، ومن ثم إنخفاض مشكلة عدم تماثل المعلومات، وهو ما يؤدي إلى إنخفاض تكلفة رأس المال، وزيادة عوائد الأسهم وقيمة الشركة وارتفاع حجم التداول، بالإضافة إلى إستقطاب المزيد من رؤس الأموال الأجنبية إلى الدولة بما يساهم في تحقيق التنمية الإقتصادية للدولة. في حين أكدت دراسات ( Ahmed et al., 2013; Alnodei, 2015; Christensen, Lee, & Walker, 2007; Elbannan, 2011; Lasmin, 2012)، على عدم وجود تأثير جوهري لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة أسواق رأس المال، بالإضافة الي أن هناك ندرة في الدراسات العربية التي تناولت تلك المتغيرات.

وفي ضوء ما سبق، تتمثل المشكلة الأساسية لهذا البحث في الإجابة على التساؤل التالي: ما هي الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على مؤشرات الأداء المالي للشركات المتداولة في البورصة المصرية، وما هو ودور ذلك التوافق في تحقيق التنمية الإقتصادية للدولة؟

### أهمية البحث:

إن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS أصبح يلقي تأييداً ودعماً كبيراً من العديد من الدول على مستوى العالم، بالإضافة إلى المنظمات الدولية

المؤثرة في الإقتصاد العالمي مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي ومجموعة العشرين G20، وأصبحت دراسة الانعكاسات الاقتصادية لتبني تلك المعايير على كفاءة أسواق المال ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية على المستوى الدولي، هو محور إهتمام الباحثين، ومن ثم تتبع أهمية تلك الدراسة في إنها تمثل إمتداد للدراسات السابقة والتي قامت بدراسة الأثار الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على أسواق رأس المال، وذلك من خلال التطبيق على البيئة المصرية.

### **هدف البحث:**

يتمثل الهدف الرئيسي من هذا البحث في استكشاف وتحليل الانعكاسات الاقتصادية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، ومدى إنعكاس ذلك على مؤشرات الأداء المالي للشركات المتداولة في البورصة المصرية، وذلك من خلال إستقراء وتحليل الدراسات السابقة المرتبطة بمتغيرات البحث للوقوف على ما توصل إليه الباحثان من نتائج.

### **خطة البحث:**

لتحقيق الهدف من البحث، تم تقسيم البحث الي النقاط التالية:

- ١- الدراسات السابقة وأشتقاق فروض الدراسة
- ٢- الانعكاسات الاقتصادية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وأثر ذلك على مؤشرات الأداء المالي للشركات.
- ٣- الدراسة التطبيقية.
- ٤- النتائج.
- ٥- التوصيات
- ٦- مراجع البحث

### **١- الدراسات السابقة وإشتقاق فروض الدراسة**

تسعي العديد من دول العالم إلى تبني تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، سواء بطريقة إلزامية أو إختيارية، حيث أنها تعتبر الطريق لتحقيق التجانس بين الممارسات المحاسبية بين الدول، وعلى الرغم من أهمية وجود تجانس بين التقارير المالية المعدة وفقاً للمعايير المحاسبية ذات القبول العالمي، إلا أن الإلتزام بها يختلف من دولة لأخرى وفقاً للتنظيم المحاسبي والتشريعات القانونية المنظمة لمهنة المحاسبة في كل دولة، كما أن الانعكاسات الناتجة عن التطبيق قد تختلف من دولة لأخرى (يوسف، ٢٠١٦).

لمناقشة الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث، يتم تقسيم الدراسات السابقة إلى مجموعتين كما يلي:

- المجموعة الأولى: الدراسات التي اشارت إلى وجود إنعكاسات إقتصادية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على أسواق المال ومؤشرات الأداء المالي.
- المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت الإنعكاسات الإقتصادية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على أسواق المال ومؤشرات الاداء المالي.

١/١- الدراسات التي تناولت الإنعكاسات الإقتصادية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على أسواق المال ومؤشرات الاداء المالي.

تعد أسواق الأوراق المالية من الأدوات المهمة للنمو والتنمية الإقتصادية في الدول، حيث أن أسواق الأوراق المالية تمثل حلقة الوصل بين القطاعات التي لديها فائض، وبين القطاعات الآخري التي تفتقر إلى السيولة لتمويل الإستثمارات وبما يخدم أهداف التنمية الإقتصادية (حسن و رسول، ٢٠١٦)، وقد تناولت العديد من الدراسات السابقة الإنعكاسات الإقتصادية الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة أسواق رأس المال، وبالمثل هناك بعض الدراسات التي أشارت إلى ضعف أو إهمال هذه التأثيرات (Daske et al., 2008).

١/١/١ : دراسة (Daske et al., 2008)

هدفت تلك الدراسة إلى تحليل الأثار الإقتصادية الناتجة عن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث تم دراسة تأثير IFRS على سيولة الأسواق وتكلفة رأس المال و قيمة الشركات في ٢٦ دولة والتي قامت بالتطبيق الإلزامي لـ IFRS، وقد خلصت الدراسة إلى وجود زيادة في درجة سيولة السوق خلال فترة تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية، كما توصلوا إلى دلائل على وجود إنخفاض في تكلفة رأس المال للشركة وزيادة في قيمة الشركة.

٢/١/١ : دراسة (Cai & Wong, 2010)

هدفت الدراسة إلى تحليل تأثيرات تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكامل أسواق رأس المال بشكل عالمي، وذلك من خلال التركيز على دول مجموعة

الثمانية G8 (فرنسا-ألمانيا-إيطاليا-إنجلترا-كندا-اليابان-روسيا-الولايات المتحدة الأمريكية)، وقد خلصت الدراسة إلى أن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد قللت من الاختلافات في الممارسات المحاسبية والتي تساعد على تسهيل زيادة كفاءة الأسواق وتحرك رؤوس الأموال، إلا أن القصور الرئيسي في هذه الدراسة هو عدم تحديد ما إذا كان التطبيق إلزامي أم إختياري مما قد يؤدي إلى إختلاف النتائج، بالإضافة إلى أنها لم تتناول العوامل التي قد تحفز تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

#### ٣/١/١: دراسة (Landsman, Maydew, & Thornock, 2012)

هدفت الدراسة إلى دراسة تأثير تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على أسعار الأسهم وحجم التداول، وقد خلصت الدراسة إلى أن المحتوي المعلوماتي الموجود في الإعلان عن الأرباح قد تحسن بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من خلال تخفيض التأخير في إصدار التقارير وزيادة الإستثمارات بواسطة الأجانب وزيادة درجة الدقة في توقعات المحللين ومن ثم زيادة جودة المحاسبة، إلا أن هذه الدراسة لم تقم تفصل ما بين التطبيق الإلزامي والتطبيق الإختياري للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

#### ٤/١/١: دراسة (نوفل, ٢٠١٣)

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على إنعكاس تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على جودة الإفصاح المحاسبي للشركات الإستثمارية، على النحو الذي يرفع من مستوي كفاءة سوق الأوراق المالية، ويحسن من جودة التقارير المالية، وقد خلصت الدراسة إلى أن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يؤدي إلى تحسن في الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية مثل القابلية للفهم والملائمة والموثوقية والقابلية للمقارنة، والتي من شأنها أن ترفع من مستوي كفاءة سوق الأوراق المالية.

#### ٥/١/١: دراسة (Houqe, Monem, & Zijl, 2016)

هدفت الدراسة إلى تحليل الإنعكاسات الاقتصادية الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS وذلك للشركات المتداولة في بورصة نيوزيلاندا، من خلال دراسة العلاقة ما بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال، وقد خلصت الدراسة أن هناك علاقة ارتباط عكسية جوهرية بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة حقوق الملكية، وقد أوضح الباحثون إلى أن زيادة جودة المعايير المحاسبية في الفترة ما بعد التطبيق مقارنة بالفترة ما قبل التطبيق هي السبب في

الإنخفاض الجوهرى فى تكلفة رأس المال، ومن ثم فإن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تعتبر معايير ذات جودة عالية مقارنة بالمعايير المحاسبية النيوزيلاندية المتعارف عليها، ومن ثم تعتبر هذه النتائج متوافقة مع النتائج من الشركات الأوروبية ومن ثم تمثل حافز للشركات التي لم تطبق المعايير الدولية حتي الآن على التطبيق.

#### ٦/١/١: دراسة (Mhedhbi & Zeghal, 2016)

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين تطبيق معايير المحاسبة الدولية والأداء المالي لأسواق رأس المال الناشئة، من خلال إجراء الدراسة على عينة من ٣١ دولة ناشئة قامت بتطبيق معايير المحاسبة الدولية. وخلصت الدراسة إلى أن أداء اسواق رأس المال ذات علاقة جوهرية وإيجابية مع استخدام معايير المحاسبة الدولية، وهو ما يتفق مع العديد من الدراسات العملية التي أشارت إلى ملاءمة المعلومات المالية في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية في الاسواق الناشئة. كما أشارت دراسات ( Bradshaw, M.T., Bushee, B.J. And Miller, 2004; Covrig et al., 2007; Robert c. Merton, 1987) إلى أن التحرك الدولي نحو التقرير وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد يسهل من عملية الاستثمار عبر الحدود وتكامل الأسواق، والذي ييسر على الأجانب الاستثمار في الشركات داخل الدول المختلفة.

#### ٧/١/١: دراسة (Neel, 2017):

يتمثل الهدف الأساسي من هذه الدراسة في تقييم الأهمية النسبية للقابلية للمقارنة بين الدول وخصائص جودة التقارير في تقييم أربعة أبعاد إقتصادية هي: مؤشر Tobin's Q، وسيولة الأسهم، ودقة تنبؤات المحللين الماليين، واتفاق تنبؤات المحللين الماليين بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. وبالاعتماد على عينة من الشركات بلغت ١٨٦١ شركة في ٢٣ دولة، خلصت الدراسة إلى أن الشركات التي لديها تحسينات كبيرة في القابلية للمقارنة يرتفع معها قيمة الشركة، وسيولة الأسهم، دقة تنبؤات المحللين الماليين، واتفاق تنبؤات المحللين الماليين. ومن ثم فإن التحسن في قابلية المعلومات للمقارنة بين الدول تلعب دور هام في الانعكاسات الاقتصادية الناتجة عن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية في دول الإتحاد الأوروبي.



**٨/١/١ :دراسة ( Abad, Cutillas-Gomariz, Sánchez-Ballesta, & Yagüe, 2018**

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة ما بين التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS وعدم تناسق المعلومات Information Asymmetry, بالتطبيق على الشركات غير المالية Non-financial firms الأسبانية, وقد خلصت الدراسة إلى وجود إنخفاض جوهري في عدم تناسق المعلومات Information Asymmetry مرتبط بالتطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية, وهو وفقاً لتحليل الحساسية أعلى بالنسبة لتلك الشركات ذات التركيز الأعلى على الملكية, ومن ثم تدعم هذه النتائج وجهة النظر القائلة بأن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS في حد ذاتها تنقل الفوائد إلى السوق, و تتفق تلك النتائج مع الحجة القائلة بأن تبني IFRS يتضمن زيادة في جودة التقارير المالية أو الإفصاح ويعزز قابلية المعلومات المالية للمقارنة.

**٩/١/١ :دراسة (Hsu and Chen, 2020):**

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وجودة التقارير المالية والأداء المالي للشركات في ظل التزام الشركات بتحقيق المسؤولية الاجتماعية. وقد تمثلت عينة الدراسة في ٤٣٢٤ شركة من الشركات التايوانية حيث تم تحليل البيانات بإجمالي مشاهدات ١٣٩٣٧ مشاهدة, وذلك على ثلاث فترات (٢٠٠٢-٢٠٠٥ : ٢٠١٠-٢٠١٢ : ٢٠١٣-٢٠١٥), واشتملت متغيرات الدراسة على إدارة الأرباح ودقة تنبؤات المحللين الماليين, فضلاً عن القيمة الملائمة باستخدام ربحية الأسهم ومضاعف ربحية السهم والقدرة على التنبؤ, كما تم استخدام مؤشرات الأداء المالي كالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وخلصت الدراسة إلى أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد أدى إلى انخفاض في ممارسات إدارة الأرباح وتحسن في دقة تنبؤات المحللين الماليين والتي أدت إلى تحسن في القدرة على التنبؤ بالأرباح وتقليل مخاطر الانهيار, وأن اعتماد المسؤولية الاجتماعية للشركات في ظل تطبيق المعايير الدولية قد أدى إلى زيادة الشفافية وتحسين الأداء المالي للشركات, ومن ثم دعم تدفق الاستثمارات للأسواق المالية.

**١٠/١/١ :دراسة (Miah, 2021):**

هدفت الدراسة إلى قياس تأثير تطبيق الشركات الصينية المتداولة في سوق الأوراق المالية للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على الأداء المالي لتلك الشركات, وبالأخص تأثير تطبيق معايير المحاسبة الصينية CAS والتي تم إصدارها عام ٢٠٠٧ على الأداء

المالي للشركات، وتحليل مشاهدات سنوية بلغت ٧٠٢٠ مشاهدة للشركات، خلصت الدراسة إلى أنه بالمقارنة بما قبل تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية فإن هناك تحسن جوهري في الأداء المالي للشركات وأسواق المال وذلك بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

#### ٢/١- الدراسات التي اشارت الي تناولت عدم وجود إنعكاسات إقتصادية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على أسواق المال.

على النقيض مما سبق، فقد أشارت بعض الدراسات إلى عدم وجود تأثيرات جوهريّة للمعايير الدولية لأعداد التقارير المالية على كفاءة أداء أسواق رأس المال، والتي يمكن عرضها فيما يلي:

#### ١/٢/١: دراسة (Christensen et al., 2007):

هدفت الدراسة إلى إختبار الإنعكاسات الإقتصادية للشركات البريطانية في الإتحاد الأوروبي والتي إلتزمت بالتطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وقد إفتترضت الدراسة أن التأثيرات تختلف بإختلاف الشركات والتي تتوقف على المنافع التي يتم ملاحظتها، حيث تم وضع وتقدير مؤشر غير واقعي counter-factual proxy لقياس مدى إستعداد الشركات البريطانية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وقد أوضحت الدراسة أن هذا المؤشر يتنبأ بالإختلافات على المدى القصي والطويل في تفاعلات السوق، وقد توصلت الدراسة لوجود تأثيرات على أسواق رأس المال سواء في الأجل القصير أو الطويل على تكلفة رأس المال، إلا أن النتائج اختلفت بين الشركات بدون توضيح سبب هذا الإختلاف، مما يعني أن المنافع المتوقعة من تطبيق IFRS قد تختلف من شركة لأخرى.

#### ٢/٢/١: دراسة (Elbannan, 2011)

هدفت الدراسة إلى إختبار التأثيرات المختلفة للتطبيق الإلزامي لمعايير المحاسبة المصرية في عامي ١٩٩٧ و ٢٠٠٦ والمعدة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية على سوق رأس المال من خلال بعدين أساسيين هما جودة الأرباح المحاسبية وقيمة الشركة، وقد خلصت الدراسة إلى وجود أدلة غير جوهريّة على أن ممارسات إدارة الأرباح قد إنخفضت بعد التطبيق، بالإضافة إلى أن قيمة المنشأة بإستخدام مؤشر (Tobin's q) قد تأثرت سلباً وبصورة جوهريّة بعد التطبيق الإلزامي لمعايير المحاسبة المصرية في عامي ١٩٩٧ و ٢٠٠٦، وقد أرجعت الدراسة هذه النتائج إلى النقص في إلتزام معدي القوائم المالية

للمعايير المحاسبية، بالإضافة إلى ضعف الآليات التنظيمية، وضعف البنية التحتية للكيان المحاسبي في مصر .

#### ٣/٢/١ :دراسة (Alnodel, 2015)

هدفت الدراسة إلى تحليل التأثيرات الممكنة لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة سوق الأسهم السعودي كمؤشر عام على التحسن في المحتوى المعلوماتي، وقد خلصت الدراسة إلى أن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ليس له تأثير على سوق الأسهم، ومن ثم تقل المنافع المحتملة لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في الإقتصاديات الناشئة.

#### ٤/٢/١ :دراسة (Appiah, Awunyo-Vitor, Mireku, & Ahiagbah, 2016):

هدفت الدراسة إلى فحص الارتباط بين خمس خصائص محددة للشركة ومستوى الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) من قبل الشركات المدرجة في بورصة غانا، وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوي التكامل مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وحجم الشركة، ونوع مراجع الحسابات وذلك خلال القطاعات المختلفة والشركات (تكنولوجيا المعلومات والاتصالات (ICT) والقطاع الزراعي)، وعلى العكس من ذلك، فإن مستوى الامتثال يُظهر ارتباطاً سلبياً كبيراً بالرافعة المالية وعمر الشركات، كما لوحظ أن مستوى الامتثال لا يرتبط بالربحية.

#### ٥/٢/١ :دراسة (Dargenidou, Jackson, & Tsofigkas, 2017)

هدفت الدراسة إلى تحليل الآثار السلبية الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إنجلترا، من خلال دراسة الإنعكاسات السلبية لمعيار المحاسبة الدولي (IAS 38)، وقد خلصت الدراسة إلى أن التحول إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد خفض من قدرة السوق للتنبؤ بالأرباح المستقبلية للشركات التي تقوم بعمل رسملة لمصاريف البحوث والتطوير R&D.

#### ٦/٢/١ :دراسة (Pawsey, 2017)

هدفت دراسة إلى تحليل الدراسات التي تناولت تكاليف التحول إلى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وذلك بالتطبيق على الشركات الأسترالية خلال الفترات من ٢٠٠٥ - ٢٠٠٦ ومن ٢٠٠٨ - ٢٠٠٩ نتيجة لاستخدامها المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث بلغت عدد الاستقصاءات ١٠٧ استقصاء مبدئي و ٥٩ استقصاء تالي. وخلصت الدراسة إلى أن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مكلف

بالنسبة للشركات التي قامت بالتحول، والمتمثلة في تكاليف تدريب المحاسبين ومستخدمي القوائم المالية وتكاليف التسويات الخاصة بالقوائم المالية في العديد من الشركات، حيث أن العديد من الشركات لاحظت زيادة في التكاليف بنسبة تتجاوز ٢٠٪ سنوياً.

٣/١: تحليل الدراسات السابقة:

في ضوء ما سبق، يتضح للباحثان أن هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت الانعكاسات الاقتصادية الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة أداء أسواق رأس المال، ومؤشرات الأداء المالي للشركات، وبالمثل هناك بعض الدراسات التي أشارت إلى ضعف أو إهمال هذه التأثيرات. فالدراسات التي تناولت الآثار المختلفة على سوق رأس المال ركزت بشكل كبير على متغير واحد أو اثنين لدراسة كفاءة أداء أسواق المال مثل حجم التداول (Alsaqqa, 2012; Daske et al., 2008, )، سيولة الأسواق (Daske et al., 2008, )، سيولة الأسواق (2013; Landsman et al., 2012; Houque et al., 2016; Kim and Ryu, 2018; Li and Shroff, 2010; Daske et al., 2008; )، قيمة الشركات (Lijie Yao, 2014; Neel, 2017 Kinsey et al., 2008; Kouki, 2018; Neel, 2017; Tsalavoutas et al., 2012)، وعوائد الأسهم والأداء المالي للشركات (Alsaqqa, 2012; Bao et al., )، وعوائد الأسهم والأداء المالي للشركات (Alsaqqa, 2012; Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Umobong and Ibanichuka, 2016).

كما أن هناك تضارباً في النتائج التي تم التوصل إليها من آثار إيجابية وأخرى سلبية على كفاءة أداء أسواق المال والأداء المالي للشركات، حيث يمكن القول أن الدراسات التي اقترحت وجود تأثيرات جوهرية على الأداء بدأت من نقطة أن إعداد التقارير وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد يزيد من الشفافية ويحسن من جودة التقارير المالية، لذلك فإن الدراسات السابقة التحليلية والعملية قد اقترحت أن تطبيق هذه المعايير يجب أن يكون مصاحباً بزيادة في سيولة السوق و انخفاض في تكلفة رأس المال وتحسن في مؤشرات الأداء المالي، ومن بين تلك الدراسات التي تناولت الآثار الإيجابية لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية دراسة كل من (Abad et al., 2018; Appiah et al., 2016; Cai and Wong, 2010; Daske et al., 2008, 2013; Houque et al., 2016; Kim and Ryu, 2018; Kinsey et al., 2008; Kouki, 2018; Landsman et al., 2012; Li, 2013; Lijie Yao, 2014; Lueg et al., 2014; Merino et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal,

الدراسات التي تناولت ضعف أو إهمال التأثيرات الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تمثلت في دراسة كل من (Ahmed et al., 2013; Alnodel, 2015; Appiah et al., 2016; Christensen et al., 2007; Dargenidou et al., 2017; Elbannan, 2011; L.Pawsey, 2017; Umobong and Ibanichuka).

حيث يرى الباحثان أن هذا التضارب في نتائج الدراسات السابقة قد يرجع الي اختلاف بيئة ومستوي وآليات تطبيق معايير المحاسبة الدولية من دولة لآخري.

في ضوء مشكلة الدراسة والفجوة البحثية التي تم إستخلاصها من الدراسات السابقة يمكن صياغة فروض الدراسة فى الفروض التالية:

الفرض الرئيس الأول (H1): توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومؤشرات الأداء المالي للشركات المتداولة.

H1a : توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقاساً بمضاعف ربحية السهم.

H1b : توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على الأصول.

H1c : توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقاساً بمعدل العائد على حقوق الملكية.

H1d : توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقاساً بمؤشر Tobin's Q.

الفرض الرئيس الثاني (H2): توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكفاءة أداء سوق رأس المال المصري.

## ٢- الإنعكاسات الاقتصادية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وأثر ذلك على مؤشرات الأداء المالي للشركات.

نتيجة لأهمية دراسة التوافق المحاسبي فقد تناولت العديد من الدراسات المحاسبية مثل ( Chairas & Radianto, 2001; Tas, 1988, 1992; Tay & Parker, 1990) مفهوم التوافق المحاسبي وأهدافه وكيفية قياسه وأهميته ومعوقات تطبيقه، وتعد دراسات (Tas, 1988, 1992; Tay & Parker, 1990) من الدراسات الرائدة في موضوع التوافق المحاسبي، ووضع مؤشرات لكيفية قياسه، وفيما يلي شرح لمفهوم التوافق المحاسبي وأهميته، وأهم المعوقات التي تواجه تحقيق التوافق المحاسبي على المستوى الدولي، بالإضافة إلى تحليل لأهم الإنعكاسات الاقتصادية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

### ١/٢: مفهوم التوافق المحاسبي:

يشير (Nobes and Parker, 2008, p. 75) إلى أن المقصود بالتوافق المحاسبي هو التوافق ما بين الممارسات المحاسبية وذلك من خلال الحد من درجة الإختلاف بين تلك الممارسات، كما عرف (Tay and Parker, 1990, p. 73) التوافق المحاسبي على أنه الإتجاه نحو الحد من التنوع في الممارسات المحاسبية.

### ٢/٢: أهمية التوافق المحاسبي:

تُعد الوظيفة الأساسية لمعايير المحاسبة هي توفير إتفاق حول كيفية معالجة المعاملات المالية وعرضها في القوائم المالية بما يساعد المستفيدين من تحديد المركز المالي للشركات ونتيجة الأعمال، بالإضافة إلى ضمان جودة الإفصاح عن المعلومات المالية لتقليل عدم التماثل في المعلومات، وحل مشكلة الوكالة (عبدالمنعم، ٢٠١٦)، ولقد نال التوافق مع معايير المحاسبة الدولية الأهمية التي حصل عليها الآن نتيجة للقبول التي اكتسبه من المنظمين المهنيين لمهنة المحاسبة حول العالم، حيث أنه في عام ٢٠٠٠، قامت المنظمة الدولية لأسواق المال (IOSCO) بتوصية القائمين على تنظيم الأسواق المالية حول العالم بالسماح بإستخدام معايير المحاسبة الدولية للشركات الأجنبية التي تسعي إلى التداول في البورصات المحلية، وبحلول عام ٢٠٠٥ كانت أغلب الشركات المتداولة في الأسواق المالية الأوروبية ملزمة بإعداد القوائم المالية الخاصة بها بناءً على المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، وبعد ذلك قامت هيئة سوق المال الأمريكية the US Securities and Exchange Commission (SEC) بتمرير قانون

يسمح للشركات الأجنبية بإعداد قوائمها المالية وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، هذا القرار يعتبر جواز مرور لمجلس معايير المحاسبة الدولية (Elbannan, 2011, p. 208).

### ٣/٢: العوائق والمشاكل التي تواجه تحقيق التوافق المحاسبي مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

على الرغم من المنافع المتعددة للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، إلا أن هناك العديد من العوائق التي قد تواجه تحقيق التوافق المحاسبي الدولي أهمها مايلي:

- عدم وجود آليات موحدة لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS، أفسح المجال أمام دول العالم لأن تضع الآليات الملائمة لها للتطبيق. والإختلافات الكبيرة في الممارسات المحاسبية بين الدول، وإختلاف الغرض من عملية التقرير المالي وفقاً لكل دولة، وصعوبة التنسيق ما بين الإختلافات الموجودة في المعايير المحاسبية المحلية والدولية (هاللي، ٢٠١٨).
- إنخفاض مستوى البنية التحتية للتقارير المالية، مما يحول دون إرتفاع مستوى جودة التقارير المالية، بالإضافة إلى عدم وجود تفسيرات وإرشادات واضحة ومحددة لكيفية تطبيق السياسات والمعالجات المحاسبية (شحاتة، ٢٠١٣)
- إختلاف العوامل الثقافية والاجتماعية والدينية والإقتصادية يمكن أن تكون عقبة هامة أمام التقدم نحو تحقيق التوافق العالمي (شحاتة، ٢٠١٣).
- النظم السياسية والقانونية التي تختلف من دولة لأخر والتي تقف عائقاً أمام تحقيق التوافق المحاسبي. (Chairas & Radianto, 2001).

### ٤/٢: تحليل لأهم الإنعكاسات الإقتصادية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

تعد أسواق الأوراق المالية من الأدوات المهمة للنمو والتنمية الإقتصادية في الدول، حيث أن عملية التنمية في أي دولة تتطلب رؤوس أموال يتم تجميعها من الأفراد، ومن ثم يظهر دور أسواق الاوراق المالية في تجميع المدخرات الخاصة والعامة وتوجيهها نحو قنوات الإستثمار المتنوعة (حسن و رسول، ٢٠١٤)، غير أن هذا الدور يعتمد على كفاءة أسواق الأوراق المالية، و التي تستند بدورها على وجود منافسة عادلة بين المتعاملين فيها، والتي تتحقق من خلال توفر المعلومات بشكل عادل لجميع الأطراف المتعاملة في السوق،

ومن هنا ظهر مفهوم المنافسة بين الأسواق المالية لجذب الإستثمارات، مما دفع أسواق رأس المال في الدول حول العالم إلى التوجه نحو اعتماد مجموعة من المعايير والمتطلبات الأساسية للتسجيل فيها، وذلك لرفع جودة التقارير المالية للشركات المسجلة بها وتطبيق آليات حوكمة فعالة بما يحقق الحماية لمصالح المستثمرين. وكاستجابة لهذه المتطلبات بدأت الجهود تنصب نحو تحقيق التوافق المحاسبي الدولي ( Daske et al., 2008; Elbannan, 2011 حسن و رسول, ٢٠١٤).

وقد تناولت العديد من الدراسات الإنعكاسات الاقتصادية الناتجة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وعلى كفاءة أسواق رأس المال، وبالمثل هناك بعض الدراسات التي أشارت إلى ضعف أو إهمال هذه التأثيرات (Daske et al., 2008). حيث أن الدراسات التي إقترحت وجود تأثيرات جوهرية على أسواق رأس المال بدأت من نقطة أن اعداد التقارير وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS يزيد من الشفافية ويحسن من جودة التقارير المالية، لذلك فإن الدراسات السابقة التحليلية والعملية قد إقترحت أن تطبيق ال IFRS يجب أن يكون مصاحباً بزيادة في سيولة السوق وإنخفاض في تكلفة رأس المال (Lambert, Leuz, & Robert E, 2007).

وقد أوضح (Li, 2013) بعض الأدلة على تأثير تطبيق ال IFRS على تكامل الأسواق المالية، وأن هناك علاقة قوية بين تطبيق معايير التقارير المالية الدولية وتكامل أسواق رأس المال، وهي نفس النتائج التي توصلت إليها دراسة (Cai & Wong, 2010). كما أوضح (Daske et al., 2008) العديد من الآثار الاقتصادية الناتجة عن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، على سيولة الأسواق وتكلفة رأس المال وقيمة المنشأة في الدول التي قامت بالتطبيق الإلزامي لل IFRS، وأن هناك زيادة في درجة سيولة السوق خلال فترة تطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية، وأن هناك دلائل على وجود إنخفاض في تكلفة رأس المال للشركة وزيادة في قيمة الشركة، كما شملت التأثيرات الإيجابية على أسواق رأس المال حدوثها فقط في الدول التي تكون فيها الشركات لديها الدوافع لكي تكون أكثر شفافية ولديها أنظمة قانونية قوية، وأن التأثيرات الإيجابية تظهر بقوة في الدول التي تحولت إختيارياً لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كما أشارت دراسة (جمعة, ٢٠١١) إلى أن هناك إختلاف في أحجام التداول القطاعية ولأسعار الأسهم المرجحة بالقيمة السوقية في سوق عمان لتداول الأوراق المالية، وذلك نتيجة لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. كما أشار آخرون إلى أن تطبيق ال IFRS يجب أن يكون مصاحباً بالزيادة في سيولة السوق وإنخفاض في تكلفة رأس المال، وذلك



بسبب زيادة جودة التقارير المالية وزيادة جودة الإفصاح، والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض تضارب المعلومات في أسواق رأس المال. (Kimeli, 2017; يوسف, ٢٠١٦).

### ٣- الدراسة التطبيقية:

تحقيقاً لهدف الدراسة وسعياً لاختبار مدي صحة الفروض البحثية التي تم اشتقاقها، يتناول الجزء التالي من البحث تنفيذ الدراسة العملية، والتي تمت بالاعتماد على بيانات بيئة الممارسة العملية في جمهورية مصر العربية، كمرحلة منطقية مكملة للمرحلة السابقة. ولتحقيق هذا الهدف، قام الباحثان بتقسيم الدراسة التطبيقية على النحو التالي:

- ١/٣ تصميم الدراسة العملية.
- ٢/٣ توصيف وقياس متغيرات الدراسة.
- ٣/٣ مجتمع وعينة الدراسة.
- ٤/٣ التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة.

### ١/٣ تصميم الدراسة التطبيقية.

**لتحقيق أهداف الدراسة،** يتم دراسة تأثير التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على الأداء المالي لسوق الأوراق المالية والشركات المتداولة بها، ويتم دراسة تلك العلاقة على مستويين:

- **المستوي الأول:** مستوى الشركات Firm-level، حيث يتم قياس الأداء المالي للشركات من خلال بعض المؤشرات التي تم الاستناد إليها في الدراسات السابقة وهم: نسبة السعر إلى الربحية (مضاعف الربحية)، ومعدل العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية: (Alsaqqa, 2012; Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Umobong and Ibanichuka, 2016; المنصور، ٢٠١٧؛ حسين، ٢٠١٧؛ يوسف، ٢٠١٦)، ومؤشر Tobin's Q (Daske, Hail, Leuz, & Verdi, 2008; Elbannan, 2011; Neel, 2017; حسين، ٢٠١٧)
- **المستوي الثاني:** مستوى السوق Market- Level، حيث يتم قياس كفاءة أداء سوق رأس المال المصري من خلال، حجم التداول (Barth Trading Volume) (Barth et al., 2008; Daske et al., 2008; Landsman et al., 2012; جمعة، ٢٠١١؛ يوسف، ٢٠١٦)، وذلك كما تم تناولها في الدراسات السابقة.

### ٣/٣ توصيف وقياس متغيرات الدراسة.

في ضوء نموذج وفروض الدراسة، تتمثل متغيرات الدراسة في المتغيرات التالية:

- ١/٣/٣: المتغير المستقل: التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

يمكن قياس درجة التوافق على أساس أنه متغير وهمي يعبر عن الفترة بعد (قبل) التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وذلك كما تم قياسه في العديد من الدراسات السابقة، كدراسة كل من (Daske et al., 2008; Gordon et al., 2012; Kim and Ryu, 2018; Mhedhbi and Zeghal, 2016) خلال فترة الدراسة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩، حيث يأخذ القيمة صفر للفترة قبل التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير عام ٢٠١٥ وما قبلها، والقيمة واحد للفترة بعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية عام ٢٠١٦ وما بعدها.

- ٢/٣/٣: المتغيرات التابعة والرقابية:

يمكن تقسيم المتغيرات التابعة والرقابية إلى مجموعتين، وذلك وفقاً لتصميم وفروض الدراسة، وذلك على النحو التالي:

- ١/٢/٣/٣: المجموعة الأولى: المتغيرات المستخدمة لقياس أثر التوافق

مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على الأداء المالي:

حيث تمثل مؤشرات الأداء المالي المتغير التابع، والذي يعبر عنه الفرض الرئيس الأول والثاني للدراسة والفروض الفرعية المنبثقة منهما، وقد تم تبني طريقة القياس المتبعة في الدراسات السابقة لقياس هذا المتغير من خلال الاعتماد على ستة مؤشرات لقياس الأداء المالي،

- أربعة مؤشرات لقياس الأداء المالي على مستوى الشركات والذي تم قياسه من خلال مضاعف الربحية (Price Earnings(PE) - معدل العائد على الأصول Return on Assets (ROA) - معدل العائد على حقوق الملكية (Return on Equity (ROE) (Alsaqqa, 2012; Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Umobong and Ibanichuka, 2016; Zeghal, 2016; المنصور, ٢٠١٧; حسين, ٢٠١٧; يوسف, ٢٠١٦)، وقيمة الشركة (Firm Value) (Daske et al., 2008; Elbannan, 2011; Neel, 2017; حسين, ٢٠١٧)،

- مؤشرات على مستوى السوق وهما، سيولة الأسواق (Daske Market liquidity et al., 2013, 2008; Drake et al., 2012; Lijie Yao, 2014; Neel, 2017) وحجم التداول (E.Barth Trading Volume et al., 2008; Landsman et al., 2012; et al., 2012; جمعة، ٢٠١١; يوسف، ٢٠١٦)، وفيما يلي وصف لتلك المتغيرات وكيفية قياسها:

#### ❖ المستوى الاول: مستوى الشركات (Firm Level):

أسواق رأس المال ذات المستويات العالية من الأداء تكون أكثر جذباً لفرص الاستثمار (Mhedhbi and Zeghal, 2016, p. 258)، ويمكن قياسه من خلال عدد من المؤشرات (Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Umobong and Ibanichuka, 2016; المنصور، ٢٠١٧; حسين، ٢٠١٧)، حيث يتم إجراء هذا التحليل على مستوى الشركات، وهذه المتغيرات المستخدمة في قياس الأداء المالي للشركات.

#### (١) مضاعف الربحية (نسبة سعر السهم لربحيته) P/E ratio:

هو مقياس لأداء الشركات من خلال الربط بين سعر السهم ونصيبه من أرباح الشركة، ومن ثم فإن زيادة تلك النسبة تعكس نمو متوقع في أسعار الأسهم ومن ثم تحسن في أداء الشركات، وعلى العكس من ذلك فإن انخفاض تلك النسبة يعكس انخفاض في معدل النمو وارتفاع درجة المخاطر (Mhedhbi and Zeghal, 2016)، ويتم حسابه كما يلي:

$$\text{مضاعف الربحية (P/E)} = \text{سعر السهم} \div \text{ربحية السهم}$$

ويستخدم العديد من المهنيين والمستثمرين تلك النسبة لتقييم أداء الشركات وأسواق المال بشكل عام، كما اعتمدت العديد من الدراسات على تلك النسبة لقياس أداء أسواق المال كدراسة كل من (Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016). وقد يكون لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تأثير كبير على المكونين الأساسيين لتلك النسبة وهم ربحية السهم و سعر السهم، حيث أن جودة المعلومات المالية الناتجة عن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية سوف تحسن من جودة الأرباح، وبالتالي تأخذ تلك النسبة الجانب المحاسبي في العلاقة ما بين الأداء المالي والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وبالمثل بعض المؤشرات الأخرى مثل معدل

العائد على الأصول، ومعدل العائد على حقوق الملكية ( Mhedhbi and Zeghal, ) (2016, p. 258).

#### ٢) معدل العائد على الأصول (ROA):

وهو مؤشر على قدرة الشركات على إدارة أصولها وتحقيق أرباح، ومدى ارتباط تلك الأرباح بأجمالي أصول الشركة، حيث تعطي مؤشر للإدارة والمستفيدين على كفاءة إدارة الشركة لأصولها في توليد أرباح من خلال الربط ما بين أرباح الشركة وإجمالي أصولها، ويتم قياس معدل العائد على الأصول كما يلي:

$$\text{العائد على الأصول} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

من ثم فإن هذه النسبة توفر معلومات حول القوة الإرادية الأساسية للشركة والتي تعبر عن ربح النشاط الأساسي للشركة ومدى مساهمة كل جنيه مستثمر في الأصول في توليد أرباح تشغيلية، كما أن الربح التشغيلي يساعد في تقييم أداء الإدارة بغض النظر عن تكاليف الحصول عن الأموال، وكلما زادت تلك النسبة كان ذلك مؤشراً على كفاءة استخدام الشركة لأصولها.

#### ٣) معدل العائد على حقوق الملكية (ROE):

وهو مقياس للأداء المالي للشركات، ويتم حسابه من خلال قسمة صافي الدخل على إجمالي حقوق المساهمين، وهو مؤشر يقيس قدرة الشركة على إدارة حقوق المساهمين بكفاءة، ومدى تحقيق عوائد على ذلك الاستثمار، ويتم قياس معدل العائد على حقوق الملكية كما يلي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية (المساهمين)} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{القيمة الدفترية لإجمالي حقوق المساهمين في نهاية الفترة}}$$

#### ٤) مؤشر Tobin's Q:

العديد من المقاييس قد تم استخدامها في الدراسات السابقة لقياس قيمة الشركة والتغير فيها، وتعد قيمة الشركة دليل على النمو المحتمل لأرباح الشركة، حيث أن استمرارية الأرباح يعتبر مؤشر قوي على جودة الأرباح والتي تلعب دور هام في تحديد قيمة الشركات، وذلك لاعتماد المستثمرين على أرقام الأرباح بشكل أكبر من المقاييس الأخرى، واستمرارية الأرباح تنعكس على مؤشرين هما نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ونسبة سعر السهم إلى ربحته (Elbannan, 2011, p. 214).

ويُعتبر هذا المؤشر هو الأكثر شيوعاً لقياس قيمة الشركات وأدائها المالي، ويعكس العلاقة ما بين القيمة السوقية للشركة ككل والقيمة الدفترية لها (Daske et al., 2013, (Elbannan, 2011; Neel, 2017) 2008; حسين، ٢٠١٧).  
وعليه يعتمد الباحثان علي هذا المؤشر أيضاً باعتباره الأكثر ملاءمة لقياس قيمة الشركة وذلك لأنه يجمع ما بين بيانات سوقية وبيانات محاسبية (Elbannan, 2011)، ويمكن حساب تلك النسبة من خلال المعادلة التالية.

**مؤشر Tobin's Q = القيمة السوقية للالتزامات وحقوق الملكية ÷ القيمة الدفترية للالتزامات وحقوق الملكية**

❖ **المستوي الثاني: مستوي السوق (Market Level)**

(١) **حجم التداول Trading Volume:**

يعكس هذا المؤشر عدد الأسهم المتداولة في السوق خلال فترة زمنية معينة، وقد اعتمدت عليه العديد من الدراسات السابقة كمؤشر لقياس كفاءة الأداء للأسواق المالية (Landsman et al., 2012; جمعة، ٢٠١١; يوسف، ٢٠١٦)، وهو مرتبط أيضاً بسهولة السوق، وتم قياسه على مستوي السوق.

❖ **المتغيرات الرقابية:**

اعتماداً على الدراسات السابقة، فقد تم اختيار مجموعة من المتغيرات الرقابية منها ما تم جمعه على مستوي الشركات، ومنها ما تم جمع بياناته على مستوي الدولة، وهي كالآتي:

- **رأس المال السوقي:** يعتبر اتساع حجم السوق مؤشراً إيجابياً على نشاط سوق الأوراق المالية، ويعتبر السوق في تطور إيجابي مع زيادة اتساع حجم السوق (Daske et al., 2008; حسن و رسول، ٢٠١٤; سعد، ٢٠٠٩) حيث يمكن قياسه من خلال رأس المال السوقي.
- **حجم الشركة:** توصلت العديد من الدراسات السابقة الي أن حجم الشركة له تأثير على أدائها المالي، وقد تم قياسه على مستوي الشركات باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Daske et al., 2008; Li, 2010; Merino ) (et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016)، فحجم الشركة يمكن الشركات من الاستفادة من وفرة الحجم، كما أن الشركات كبيرة الحجم يتوافر لديها موارد أكبر وإدارة أفضل للتكلفة مقارنة بالشركات الصغيرة، مما قد ينعكس على الأداء المالي.

- **الرافعة المالية (نسبة المديونية):** حيث تؤثر تلك النسبة على الأداء المالي للشركات، فالشركات ذات المديونية المرتفعة تكون عرضة للإفلاس وتواجه صعوبة في الحصول على قروض في المستقبل مما يؤثر على استمرارية النشاط ومن ثم يكون له أثر سلبي على الأداء المالي، من ناحية أخرى فإن ارتفاع نسبة المديونية يمكن الشركات من الاستفادة من الوفورات الضريبية مما ينعكس على الأداء المالي (المنصور، ٢٠١٧، ص ٧٦١)، ويتم حسابها بقسمة القيمة الدفترية لإجمالي الالتزامات علي القيمة الدفترية لإجمالي الأصول (Lasmin, 2011; Elbannan, 2011; Daske et al., 2008; المنصور، ٢٠١٧).

$$\text{الرافعة المالية للشركة} = \frac{\text{القيمة الدفترية لإجمالي الالتزامات}}{\text{القيمة الدفترية لإجمالي الأصول}}$$

- **معدل النمو في المبيعات:** أشارت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين معدل النمو في المبيعات والأداء المالي للشركات، ويتم قياسها من خلال المعادلة التالية (المنصور، ٢٠١٧):

$$\text{معدل النمو في المبيعات} = \frac{\text{مبيعات الفترة الحالية} - \text{مبيعات الفترة السابقة}}{\text{مبيعات الفترة السابقة}}$$

#### ٤/٣ مجتمع وعينة الدراسة.

نظراً لطبيعة بيانات الدراسة، فقد تم تقسيم مجتمع الدراسة إلى مستويين، المستوي الأول/المستوي الجزئي (مستوي الشركات)، والمستوي الثاني/ مستوي الكلي (مستوي السوق)، وفيما يلي توصيف لمجتمع وعينة الدراسة وفقاً لكل مستوي:

#### ١/٤/٣ : مجتمع وعينة الدراسة على مستوي الشركات:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢ وحتى عام ٢٠١٩ والبالغ عددها ٢٢٤ شركة، حيث تم الاعتماد على مسح شامل لجميع الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بعد استبعاد البنوك، والبالغ عددها ١٤ بنكاً، نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح مختلفة، فضلاً عن خضوعها لرقابة عالية لضمان جودة تقاريرها المالية (خلف، ٢٠١٨)، كما تم إستبعاد الشركات التي لم يتوافر لها بيانات خلال فترة الدراسة.

تمثلت عينة الدراسة في التقارير المالية الربع سنوية للشركات المتداولة والبالغ عددها ١٤٣ شركة بنسبه ٦٨٪ من مجتمع الدراسة البالغ عددها (٢١٠ شركة)، وذلك بعد استبعاد البنوك (١٤ بنك)، أي ما يعادل ٤٤٣٣ مشاهدة خلال فترة الدراسة من عام

٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٩، وتم الحصول على بيانات الدراسة بالاعتماد على قاعدة بيانات تومسون رويترز Thomson Reuters، حيث تمثل بيانات القوائم المالية التي تم الاعتماد عليها في إجمالي الأصول، وإجمالي الالتزامات، وإجمالي حقوق الملكية، وصافي المبيعات، وصافي الدخل قبل الفوائد والضرائب وصافي الدخل، وعدد الأسهم المطروحة للتداول، وربحية السهم، سعر الإغلاق للسهم والقيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية لحقوق الملكية.

### ٢/٤/٣: مجتمع وعينة الدراسة على المستوي الكلي (السوق):

تمثلت عينة الدراسة في بيانات ثانوية في صورة سلاسل زمنية ربع سنوية سواء كانت على مستوى السوق (حجم وقيمة التداول الكلي للأسهم)، تم الحصول على البيانات السوقية من التقارير الدورية الربع سنوي للبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٩، حيث بلغت عدد المشاهدات الخاضعة للتحليل (٣١ مشاهدة)، والجدول التالي يوضح توزيع عينة الدراسة ومصادر الحصول على البيانات:

#### جدول رقم (١): تصنيف مشاهدات عينة الدراسة

م	المستوي	عدد الشركات	النسبة المئوية	عدد المشاهدات	مصادر الحصول على البيانات
١	مستوي الشركات	١٤٣	٪٦٨	٤٤٣٣ مشاهدة	قاعدة بيانات تومسون رويترز
٢	مستوي السوق	مستوي كلي	٪١٠٠	٣١ مشاهدة	التقارير الدورية الربع سنوية للبورصة المصرية

المصدر: إعداد الباحثان

### ٥/٣ التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة.

تهدف هذه المرحلة إلى قياس العلاقة بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومؤشرات الأداء المالي، وكما تم الإشارة سابقاً، سيتم إجراء التحليل على مستويين، مستوي الشركات، ومستوي السوق.

### ١/٥/٣: المستوي الأول: قياس آثار التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على مؤشرات الأداء المالي للشركات (Firm- Level):

#### الإحصاء الوصفي لبيانات العينة Descriptive Statistics:

يمثل الإحصاء الوصفي أهمية بالغة لما له من دور هام في تعميق الفهم للظاهرة محل الدراسة، والأبعاد المرتبطة بها، وكذلك رصد القيم التي قد تكون غير منطقية في

مجال الدراسة ولها تفسيرات مختلفة، حيث أن الإحصاء الوصفي يستخدم في تلخيص البيانات وعرضها بشكل يسهل معها تفسيرها واختبار صحة فروضها. ويوضح الجدول التالي الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة (على مستوى الشركات)، والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات الدراسة وذلك لمفردات الدراسة ككل (overall) وبين شركات العينة (between) ولكل شركة خلال فترات الدراسة (within).

جدول رقم (٢): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة على مستوى الشركات.

المشاهدات Observations	الانحراف المعياري Std. Dev.	المتوسط Mean		المتغيرات
N = 4433	67.59489	30.40682	Overall	مضاعف ربحية السهم (P/E)
n = 143	29.26778		Between	
T = 31	60.97757		Within	
N = 4433	0.0225209	0.0138409	Overall	معدل العائد على الأصول (ROA)
n = 143	0.0160874		Between	
T = 31	0.0158157		Within	
N = 4433	0.0416682	0.0239586	Overall	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)
n = 143	0.0267433		between	
T = 31	0.0320293		within	
N = 4433	0.9018187	1.286656	overall	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB)
n = 143	0.787403		between	
N = 4433	0.4443762		within	
n = 143	0.433158	1.118445	overall	TOBIN_Q
T = 31	0.3783499		between	
N = 4433	0.2131811		within	
n = 143	0.9985363	0.0006603	overall	مؤشر الأداء المالي للشركات (FP)
T = 31	0.6403365		between	
N = 4433	0.767997		Within	
n = 143	0.7403441	6.01176	overall	حجم الشركة (F_Size)
T = 31	0.7259467		between	
N = 4433	0.1570925		within	
n = 143	0.2437638	0.4627282	overall	الرافعة المالية (LEV)
T = 31	0.2226682		between	
N = 4433	0.1008725		Within	
n = 143	0.337276	0.0380311	overall	معدل النمو في المبيعات (SALES_Growth)
T = 31	0.0674606		between	
N = 4433	0.3305079		within	

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج STATA



ويوضح الجدول التالي متوسطات مؤشرات الأداء المالي لمفردات الدراسة والانحراف المعياري قبل وبعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.  
جدول رقم (٣): مقارنة متوسطات مؤشرات الأداء المالي للشركات قبل وبعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

المتغيرات	قبل التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية		بعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	
	المتوسط	الانحراف المعياري	المتوسط	الانحراف المعياري
PE	35.01569	72.046	26.0899	62.851
ROA	0.0129055	0.02149	0.01472	0.0234
ROE	0.0212052	0.03776	0.0265	0.0448
MTB	1.296	0.8697	1.277	0.930
Tobin's Q	1.2722	0.9397	1.2065	0.7899
FP	-0.0660	0.90360	0.0620	1.076

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

- في ضوء تحليل بيانات الجدول السابق، يلاحظ الباحثان ما يلي:
- وجود اختلاف في متوسطات المؤشرات المالية المستخدمة في قياس الأداء المالي قبل وبعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث يلاحظ أن مضاعف ربحية السهم (PE) كان المتوسط الحسابي له ٣٥.٠١٥٦ قبل التوافق وقد انخفض الي ٢٦.٠٨٩ بعد التوافق مع معايير IFRS وهو ما قد يشير إلى وجود ارتباط عكسي بين التوافق مع المعايير ومضاعف ربحية الأسهم، إلا أن هذا الانخفاض قد يرجع لوجود عوامل أخرى نتيجة التقلبات الحادة في أسعار الأسهم خلال الفترة ما بعد التوافق، وتذبذب ربحية الشركات،
  - كما أن معدل العائد على الأصول (ROA) قد لوحظ فيه وجود تحسن نسبي بعد التوافق مقارنة بالفترة ما قبل التوافق، حيث كانت قبل التوافق ١.٣٪ وبعد التوافق ١.٤٧٪، وهو ما قد يشير إلى وجود ارتباط إيجابي مع التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كما أن معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) لوحظ وجود تحسن نسبي في متوسط المؤشر للفترة بعد التوافق مقارنة بالفترة قبل التوافق، حيث كان المتوسط ٢.١٢٪ قبل التوافق ثم أصبح ٢.٦٥٪ بعد التوافق، إلا أن مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB) قد انخفض بشكل طفيف في قيمة المؤشر للفترة قبل التوافق ١.٢٩ مقارنة بالفترة بعد التوافق حيث أصبح ١.٢٨ وهو ما قد يشير إلى عدم وجود ارتباط بين مؤشر MTB والتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية،

كما لوحظ أن مؤشر (Tobin's Q) قد انخفض بشكل نسبي حيث كان قبل التوافق ١.٢٧ وقد انخفض إلى ١.٢١ للفترة ما بعد التوافق وهو ما أشارت إليه دراسة (Daske et al., 2008; Elbannan, 2011) كلما اقتربت الشركات من التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كلما أدى ذلك إلى انخفاض القيمة السوقية مقارنة بالقيمة الدفترية للشركات، كما يمكن ملاحظة أن المؤشر الموحد المقترح لقياس الأداء المالي الكلي (FP) قد تحسن بشكل كبير، فقد كان قبل التوافق (-٠.٠٦٦٠) وأصبح بعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (٠.٠٦٢٠) وهو ما قد يشير بشكل عام إلى أن الأداء المالي للشركات قد تحسن نتيجة للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

#### اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يوضح الجدول التالي مصفوفة ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة ومعنوية الارتباط بين المتغيرات:

جدول (٤) مصفوفة الارتباط لمؤشرات الأداء المالي للشركات

S_Grow	LEV	F_Size	IFRS	FP	Tobin's Q	MTB	ROE	ROA	PE	المتغيرات					
									1	PE					
								1	0.1429 0.0000	ROA					
							1	0.7255 0.0000	0.1486 0.0000	ROE					
						1	0.3043 0.0000	0.2988 0.0000	0.1580 0.0000	MTB					
					1	0.8433 0.0000	0.3168 0.0000	0.3048 0.0000	0.1169 0.0000	Tobin's Q					
				1		0.3045 0.0000	1.0000 0.0000	0.7244 0.0000	0.1473 0.0000	FP					
			1			0.0644 0.0000	-0.045 0.0027	-0.010 0.4912	0.0640 0.0000	0.0402 0.0074	IFRS				
		1				0.1126 0.0000	0.0438 0.0035	-0.062 0.0000	0.0436 0.8582	0.0799 0.0000	F_Size				
	1					0.3753 0.0000	0.1128 0.0000	0.0718 0.0000	0.1366 0.0000	0.0838 0.0000	0.0713 0.0000	-0.044 0.0034	-0.060 0.0001	LEV	
1						-0.002 0.8562	0.0302 0.0442	-0.002 0.0000	0.1670 0.0000	-0.020 0.0000	-0.015 0.1840	0.1670 0.3046	0.1956 0.0000	0.0383 0.0108	S_GROW

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

#### في ضوء الجدول السابق يتضح أن:

- هناك علاقة ارتباط عكسية مباشرة ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومضاعف ربحية السهم عند مستوى معنوية (٠.٠٥)، ويشير ذلك إلى أن توافق مصر مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد صاحبه انخفاض في مضاعف ربحية السهم (PE).

- هناك علاقة ارتباط طردي ذو دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومعدل العائد على الأصول (ROA) عند مستوي معنوية ١٪، وهو ما يشير إلى أن توجه الشركات إلإن تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد أدي إلى تحسن في معدل العائد على الأصول مقارنة بالفترة ما قبل التوافق.
- هناك علاقة ارتباط طردي ذو دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) عند مستوي معنوية ١٪، وهو ما يشير إلى أن توجه الشركات إلى تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد أدي إلى تحسن في معدل العائد على حقوق الملكية مقارنة بالفترة ما قبل التوافق.
- هناك علاقة عكسية (سالبة) غير معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB)، أي أن تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يؤثر بشكل غير مباشر على مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركات حيث كانت مستوي المعنوية أكبر من ٥٪، وهو ما يتفق مع دراسة (يوسف، ٢٠١٦) لذلك سيقوم الباحثان باستبعاد ذلك المؤشر من التحليل وذلك لعدم وجود علاقة ارتباط مباشرة مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- توجد علاقة ارتباط عكسي معنوي ما بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS ومؤشر (Tobin's Q) وذلك عند مستوي معنوية ١٪، مما يشير إلى أنه كلما اقتربت الشركات من التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كلما أدي ذلك إلى انخفاض القيمة السوقية مقارنة بالقيمة الدفترية للشركات وهو ما يتفق مع دراسة كل من (Daske et al., 2008; Elbannan, 2011) حيث كلما تحولت الشركات إلى تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كلما أدي ذلك إلى زيادة القيمة الدفترية للشركات وهو ما قد ينعكس على انخفاض مؤشر Tobin's Q.
- وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والمؤشر الموحد للأداء المالي (FP) عند مستوي معنوية ١٪، وهو ما يشير إلى أنه كلما اقتربت الشركات من التوافق مع المعايير الدولية كلما أدي ذلك إلى تحسن في مؤشرات الأداء المالي للشركات بشكل عام

في ضوء ما سبق، يتضح للباحثان أن مؤشرات الأداء المالي المعتمدة على بيانات دفترية أكثر منها سوقية مثل معدل العائد على الأصول (ROA)، ومعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) ذات ارتباط طردي معنوي مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وذلك على العكس من مؤشرات الأداء المالي المعتمدة على بيانات سوقية مثل مضاعف ربحية السهم (PE)، ومؤشر (Tobin's Q) والتي ترتبط مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بارتباط عكسي (سالِب) أو ضعف هذا الارتباط مثل مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (MTB).

### اختبار الفروض: Hypotheses testing

يشير الفرض الرئيسي الأول للدراسة (H1) إلى " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومؤشرات الأداء المالي للشركات".

وينبثق من الفرض الرئيسي الأول عدة فروض فرعية تتمثل في:

- H1a: توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمضاعف ربحية السهم .
  - H1b: توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمعدل العائد على الأصول .
  - H1c: توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية.
  - H1d: توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمؤشر (Tobin's Q).
- ولاختبار مدي صحة هذه الفروض إحصائياً يقوم الباحثان بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد Multiple linear Regression والمستخدم في حالة الرغبة في دراسة علاقة التأثير بين متغير تابع والعديد من المتغيرات المستقلة (متغيران أو أكثر). والجدول التالي يوضح نتائج التحليل الإحصائي لأختبار فرض الدراسة الأول والفروض الفرعية

جدول رقم (٥): نتائج التحليل الإحصائي لأختبار فرض الدراسة الأولى والفروض الفرعية

Sig	PE	ROA	ROE	Tobin's q	FP
IFRS	0.000	.0008564* 0.085	.0023139 ** 0.025	.0062746 0.144	.1296705*** 0.002
F_Size	-----	.000475 0.164	-.0006375 0.382	-.0068559 ** 0.023	.031056 0.347
LEV	0.001	-.0019209* 0.064	.0066644 *** 0.010	0327908 *** 0.001	.1463691 0.189
SALES_GROWTH	0.022	.0192778*** 0.000	.028443 *** 0.000	-----	.4727149*** 0.000
_cons	0.000	.0012396 0.531	.0086768** 0.031	.0862652 *** 0.000	-.3412934* 0.062
R <sup>2</sup>	8%	49.9%	35.4%	89.96%	6%
Prob > chi2	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
N. of Observation	4.433	4,290	4,290	4,290	4,433

\*\*\*, \*\*, \* مستوى المعنوية الإحصائية 1% ، 5% ، 10% بالترتيب على التوالي

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

يتضح من تحليل الجدول السابق ما يلي:

- يتأثر مضاعف ربحية السهم عكسياً بشكل مباشر وبدلالة إحصائية مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية عند مستوى معنوية 1%، أي أن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية له تأثير مباشر في انخفاض مضاعف ربحية السهم وذلك خلال فترة الدراسة، وقد يرجع ذلك إلى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي نتيجة التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومن ثم انخفاض ربحية السهم EPS للشركات والذي ينعكس بدوره على أسعار اسهم الشركة، وهو ما يتفق مع نتيجة الإحصاء الوصفي وتحليل الارتباط، كما تتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة كل من Anna-Maija Lantto and Sahlström, 2009; Christensen et al., 2007; Elbannan, 2008; Goodwin et al., 2011; (خميس, ٢٠١٦)، إلا أنها تختلف مع دراسات (Hsu and Chen, 2020; Lueg et al., 2014; Mhedhbi and Zeghal, 2016; Zeghal, 2016) والتي أكدت وجود علاقة تأثير إيجابية للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على ربحية السهم EPS ومضاعف ربحية السهم P/E، ودراسات (Appiah et al., 2016; Umobong and Ibanichuka, 2016) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مضاعف ربحية السهم.

من ثم يمكن قبول الفرض الفرعي الأول (H1a) الذي ينص على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

**والأداء المالي للشركات مقياساً بمضاعف ربحية السهم.** " إلا أن التأثير سلبي كما تم توضيحه من نتائج التحليل الإحصائي.

- يوجد تأثير معنوي طردي (إيجابي) ذو دلالة إحصائية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية علي الأداء المالي للشركات مقياساً بمعدل العائد على الأصول وذلك عند مستوى معنوية ١٠٪، ومن ثم يمكن القول أن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد أدى إلى زيادة معدل العائد على الأصول حيث أن هذه النتيجة تتفق مع دراسة ( Abdullah & Tursoy, 2021; Alsaqqa, 2012; Bao et al., 2010; كل من ( Hsu and Chen, 2020; Lueg et al., 2014) وتختلف مع دراسة كل من (Umobong and Ibanichuka, 2016; المنصور, ٢٠١٧; خميس, ٢٠١٦) وهو ما يؤكد عليه تحليل الارتباط والإحصاء الوصفي.

من ثم يمكن قبول الفرض الفرعي الثاني (H1b) الذي ينص على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمعدل العائد على الأصول. وهي علاقة إيجابية.

- يوجد تأثير معنوي طردي (إيجابي) ذو دلالة إحصائية للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وذلك عند مستوى معنوية ٥٪، ومن ثم يمكن القول أن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية قد أدى إلى زيادة معدل العائد على حقوق الملكية حيث أن هذه النتيجة تتفق مع دراسة كل من ( Alsaqqa, 2012; Bao et al., 2010; Hsu and Chen, 2020; Lueg et al., 2014) وتختلف مع دراسة كل من ( Umobong and Ibanichuka, 2016; المنصور, ٢٠١٧; خميس, ٢٠١٦).

ومن ثم يمكن قبول الفرض الفرعي الثالث (H1c) الذي ينص على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقياساً بمعدل العائد على حقوق الملكية" وهي علاقة إيجابية.

- لا يؤثر التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشكل معنوي على الأداء المالي للشركات مقياساً بمؤشر Tobin's q، حيث كان مستوى المعنوية مع IFRS أكبر من ١٠٪، ومن ثم فإن هذه النتيجة تتفق مع دراسة (Elbannan, 2011) إلا أنها تختلف مع دراسة ( Kim & Ryu, 2018; Neel, 2017; حسين, ٢٠١٧; ) والتي أشارت إلى وجود علاقة طردية ما بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومؤشر Tobin's q.

من ثم يمكن رفض الفرض الفرعي الرابع (H<sub>1d</sub>) الذي ينص على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات مقاساً بمؤشر Tobin's q ."

- تشير نتائج التحليل إلى أن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في مصر يؤثر بصورة إيجابية على الأداء المالي الكلي للشركات، ومن ثم يمكن القول بأن هناك علاقة تأثير طردية إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء الكلي للشركات المتداولة في البورصة المصرية وذلك عند مستوى معنوية ١٪.
  - كما أن المؤشر المقترح لا يتأثر بصورة معنوية بالتغير في حجم الشركات ولا بالرافعة المالية حيث أن درجة المعنوية أكبر من ١٠٪، وعلى العكس من ذلك فإن حجم المبيعات يؤثر بصورة كبيرة على الأداء المالي للشركات، أي أن زيادة معدل النم في المبيعات يؤدي إلى زيادة الأداء المالي الكلي بمقدار (٠.٤٧٣)،
- من ثم يمكن قبول الفرض الرئيس الأول (H<sub>1</sub>) الذي ينص على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والأداء المالي للشركات" وهي علاقة إيجابية.

في ضوء النتائج السابقة، يتضح أن التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يحسن من الأداء المالي للشركات للفترة بعد التطبيق مقارنة بالفترة قبل التطبيق.

٢/٥/٣: المستوي الثاني: قياس آثار التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على مؤشرات الأداء المالي لسوق رأس المال (Market Level):

الهدف من ذلك التحليل هو قياس العلاقة بين تحقيق التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ومؤشرات الأداء السوقي للبورصة المصرية والمتمثلة في (وحجم التداول TV\_QUANTITY).

#### الإحصاء الوصفي لبيانات العينة Descriptive Statistics:

يوضح الجدول التالي الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة، والمتمثلة في الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل متغير من متغيرات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (٦): نتائج الإحصاء الوصفي للأداء المالي السوقي

المتغيرات	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TV_QUANTITY	32	4.061399	.1884954	3.638488	4.414486
MP	32	-0.0000000215	1	-2.243614	1.873185
M_CAP	32	5.72687	.1424928	5.507423	5.988639
GDP_GROWTH	32	.0369375	.0156678	.015	.06

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي Stata

### يتضح من نتائج التحليل الوصفي لبيانات الدراسة الآتي:

- المتوسط الحسابي لمعدل الدوران بلغ ٨.٨٣٪ وأن الانحراف المعياري ٢.٨٪ وهو ما يشير إلى تقارب وتجانس معدل الدوران السهم لمفردات العينة خلال فترة الدراسة، وهو ما يشير إلى عدم وجود تذبذب كبير في معدلات دوران الأسهم ومن ثم تقارب مؤشرات سيولة السوق خلال فترة الدراسة وهو ما يشير إلى وجود إستقرار نسبي في أداء سوق المال المصري.
- المتوسط الحسابي للوغاريتم الطبيعي لحجم تداول الأسهم في السوق (TV\_QUANTITY) قد بلغ ٤.٠٦١٤ كما أن الانحراف المعياري قد بلغ ٠.١٨٨٥ وهو ما يشير إلى تجانس أحجام التداول السوقي خلال فترات الدراسة، كما يشير إلى وجود استقرار في الأداء السوقي لسوق الأسهم المصري خلال فترة الدراسة.
- بلغ المتوسط الحسابي للوغاريتم الطبيعي لرأس المال السوقي في السوق (M\_CAP) ٥.٢٢٦٩، كما أن الانحراف المعياري قد بلغ ٠.١٤٢٥ وهو ما يشير إلى تجانس رأس المال السوقي خلال فترات الدراسة، كما يشير إلى وجود استقرار في حجم السوق خلا الفترة الخاضعة للدراسة.
- المتوسط الحسابي لمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي GDP\_GROWTH قد بلغ ٣.٧٪ وأن الانحراف المعياري ١.٥٧٪ وهو ما يشير إلى استقرار معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي وأن معدلات النمو تقترب من المتوسط الحسابي حيث بلغت أدنى قيمة ١.٥٪ وأعلى قيمة ٦٪.
- عدد مفردات العينة التي خضعت للتحليل ٣٢ مفردة خلال فترة الدراسة من عام ٢٠١٢ إلى عام ٢٠١٩، حيث تمثلت البيانات في صورة سلاسل زمنية ربع سنوية قبل وبعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد في عام ٢٠١٦، الجدول التالي يوضح المتوسط الحسابي لمفردات الدراسة والانحراف المعياري قبل وبعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.



**جدول رقم (٧): مقارنة مؤشرات الأداء السوقي قبل وبعد التوافق مع IFRS**

(٢٠١٦ إلى ٢٠١٩)			(٢٠١٥ إلى ٢٠١٢)			المتغيرات
الانحراف المعياري	المتوسط	المشاهدات	الانحراف المعياري	المتوسط	المشاهدات	
5084.717	15217.24	16	3984.116	9924.005	16	<sup>1</sup> T_QUANTITY
173774.6	697063.2	16	65798.01	427119.3	16	<sup>2</sup> M_CAP
1.45%	4.54%	16	1.2%	2.84%	16	GDP_GROWTH

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

يلاحظ من الجدول السابق أن معدل دوران السهم في المتوسط قد زاد من ٧.٨٪ قبل التوافق مع المعايير الدولية إلى ٩.٨٪ وهو ما يشير إلى زيادة سيولة السوق، كما أن متوسط حجم التداول قد ازداد من ٩.٩٢٤ مليار سهم قبل التوافق إلى ١٥.٢١٧ مليار سهم بعد التوافق وهو ما يشير إلى زيادة أحجام التداول في الأسهم وهو ما يعني تحسن في الأداء السوقي وزيادة سيولة الأسواق، هذا فضلاً عن أن رأس المال السوقي قد ارتفع من ٤٢٧.١١٩ مليار جنيه إلى ٦٩٧.٦٣ مليار جنيه ، وأخيراً فقد زاد معدل النمو في الناتج المحلي من ٢.٨٤٪ إلى ٤.٥٤٪.

**اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة:**

يوضح الجدول التالي مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة ومدى معنوية الارتباط بينهم:

**جدول (٨): مصفوفة الارتباط لمؤشرات الأداء السوقي**

GDP_GROWTH	M_CAP	IFRS	MP	TV_QUANTITY	المتغيرات
				1	TV_QUANTITY
			1	1.0000 0.0000	MP
		1	0.5206 0.0023	0.5206 0.0023	IFRS
	1	0.7222 0.0000	0.5454 0.0012	0.5454 0.0012	M_CAP
1	0.8027 0.0000	0.5512 0.0011	0.3493 0.0500	0.3493 0.0500	GDP_GROWTH

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي STATA

**يتضح من الجدول السابق ما يلي:**

- يرتبط التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مع حجم التداول في الأسهم بعلاقة ارتباط طردي قوية حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٥٢٠٦) بمستوي معنوية أقل من ١٪.

متوسط حجم التداول بالألف سهم<sup>١</sup>

متوسط رأس المال السوقي بالألف جنيه<sup>٢</sup>

- يرتبط حجم التداول بعلاقة ارتباط طردية مع رأس المال السوقي ومعدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي وذلك عند مستوي معنوية ١٪ و ٥٪ على التوالي.
- هناك علاقة ارتباط طردية قوية بين المؤشر المقترح للأداء السوقي (MP) والتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية حيث بلغ معامل الارتباط (٠.٥٢) وذلك عند مستوي معنوية ١٪، كما يرتبط بعلاقة ارتباط طردية مع رأس المال السوقي ومعدل النمو في الناتج المحلي الاجمالي وذلك عند مستوي معنوية ١٪ و ٥٪ على التوالي.
- مؤشر الأداء السوقي (MP) المقترح من قبل الباحثان يرتبط بعلاقة ارتباط قوية جداً مع حجم التداول، حيث بلغ معامل الارتباط (١) أي أن المؤشران يتحركان بنفس القوة والاتجاه معاً وذلك عند مستوي معنوية ١٪.

### اختبار الفروض Hypotheses testing:

تهدف هذه الخطوة إلى اختبار أثر توافق معايير المحاسبة المصرية مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في ٢٠١٦ على الأداء السوقي لسوق رأس المال المصري.

ينص الفرض الرئيس الثاني (H2) على " توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكفاءة أداء سوق رأس المال المصري "

تم الاعتماد على النموذج إحصائي التالي لاختبار فرض الدراسة:

$$TV\_QUANTITY_t = \beta_0 + \beta_1 IFR + \beta_2 M\_CAP + \beta_3 GDP\_GROWTH + \mu \quad (H2)$$

حيث أن:

$TV\_QUANTITY_t$ : (متغير تابع) يعبر عن حجم تداول الأسهم في السوق خلال فترة t

، وهو مؤشر يقيس سيولة السوق وكفاءة الأداء لسوق الأوراق المالية

$M\_CAP$ : رأس المال السوقي وهو مؤشر يمثل حجم السوق خلال الفترة t.

$GDP\_GROWTH$ : مؤشر يعبر عن معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي

لاختبار صحة تلك الفروض، أعتد الباحثان على نموذج الانحدار المتعدد باستخدام أسلوب المربعات الصغرى (OLS) بعد الأخذ في الاعتبار المشكلات الإحصائية السابق معالجتها، وذلك لقياس تأثير التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة الأداء لسوق رأس المال المصري.

جدول رقم (٩) : نتائج اختبار الانحدار المتعدد لنماذج الأداء السوقي بعد معالجة المشاكل القياسية

	Model (TV_QUANTITY)
IFRS	.1565278*** 0.006
M_CAP	.9736631* 0.059
GDP_GROWTH	5.34763** 0.026
_cons	3.975235*** 0.000
R-squared	42.47%
Prob > F	0.0031
OBS	31

\*\*\*, \*\*, \* مستوى معنوية ١% و ٥% و ١٠% وذلك بالترتيب على التوالي

المصدر: إعداد الباحثان بالاعتماد على البرنامج الاحصائي STATA

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- أن القوة التفسيرية لنموذج حجم التداول TV\_QUANTITY قد بلغت ٤٢.٤٧% وهي نسبة مرتفعة نسبياً، والتي تشير إلى أن متغيرات النموذج تصف الظاهرة بنسبة تصل إلى ٤٢.٤٧%، كما أن درجة المعنوية للنموذج ككل أقل من ٥% وهو ما يشير إلى أنه تم توصيف النموذج بشكل صحيح.
  - كما تشير نتائج نموذج الانحدار إلى أن هناك علاقة تأثير إيجابية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وحجم التداول في سوق المصري وذلك عند مستوى معنوية ١%، وهو ما يدل على أن للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تأثير على أداء سوق المال المصري مقاساً بحجم التداول، وتتفق تلك النتيجة مع دراسة كل من (Alsaqqa, 2012; E.Barth et al., 2012; Landsman et al., 2012; يوسف, ٢٠١٦)، حيث يعتبر حجم التداول من العوامل الهامة التي يبني عليها القرار الاستثماري من قبل المستثمرين في سوق المال، كما يعتبر حجم التداول من المؤشرات الهامة التي تدل على زيادة عمليات الاستثمار في الأسهم ومن ثم تدل زيادة حجم التداول على زيادة درجة السيولة في السوق والتي تشير إلى زيادة قدرة المتداولين في السوق على بيع أسهمهم في أي لحظة وتحويلها إلى سيولة نقدية.
- كما تشير النتائج إلى وجود علاقة تأثير قوية ذات دلالة معنوية لكل من رأس المال السوقي ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي على زيادة حجم التداول في السوق المصري.

من ثم في ضوء ما سبق، يمكن قبول الفرض الرئيس الثاني (H2) والذي ينص على "توجد علاقة تأثير إحصائية ذات دلالة معنوية بين التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكفاءة أداء سوق رأس المال المصري".

#### ٤ - النتائج:

في ضوء العرض السابق، توصل الباحثان للنتائج التالية:

- ✓ توجد أهمية كبير وضرورة للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وذلك نتيجة للمنافع الاقتصادية المترتبة على التوافق المحاسبي والتي من أهمها: التحسن في جودة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية، مثل الملاءمة، القابلية للمقارنة، والقابلية للفهم. والتحسين في النسب والمؤشرات المالية للشركات بعد التحول للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. وأيضاً تحسن نسبة السيولة في الأسواق المالية وزيادة كفاءة الأسواق المالية وتكاملها، وأخيراً إنخفاض درجة عدم تماثل المعلومات المالية بما إنعكس على جودة التقارير المالية في الفترة ما بعد التحول نحو المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- ✓ رغم الأهمية والمنافع المترتبة على تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، فإن هناك العديد من المعوقات خصوصاً في الدول النامية، مثل عدم الإلتزام الكامل بمتطلبات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وعدم مراعاة الظروف البيئية والاجتماعية والثقافية والقانونية، حيث أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تم صياغتها في ضوء المتغيرات البيئية المتعلقة ببيئة الدول المتقدمة، بالإضافة إلى صعوبة فهم وتعقد محتويات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وصعوبة تفسير بعض المعالجات المحاسبية الواردة بها.
- ✓ يؤدي التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية إلى حدوث انخفاض في مؤشرات الأداء المالي السوقية مثل مضاعف ربحية السهم ومؤشر Tobin's q مقارنة بمؤشرات الأداء المالي المحاسبية مثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، والتي أظهرت النتائج وجود علاقة تأثير إيجابية مع التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، إلا أنه بشكل عام فإن الأداء المالي للشركات قد تحسن بعد التوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مقارنة بالفترة ما قبل التوافق.
- ✓ هناك تأثير إيجابي للتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على كفاءة أداء سوق رأس المال المصري من خلال التأثير الإيجابي على كل من سيولة السوق باستخدام مقاييس معدل الدوران وحجم التداول خلال الفترة بعد التوافق مقارنة بالفترة قبل التوافق، حيث يُعد معدل دوران الأسهم من أهم المعايير التي يأخذها المستثمر في اعتباره قبل اتخاذ قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية، كما أنه يعد أحد معايير المفاضلة ليس

فقط بين الأسهم المدرجة في سوق ما، بل يتعدى ذلك للمفاضلة بين الأسواق العالمية، كما أن معدل الدوران يهدف بصفة أساسية لقياس مستوى السيولة في السوق، ومن ثم فإن زيادة معدل الدوران تعني إمكانية تحويل السهم إلى نقدية بسرعة وبأقل تكلفة، كما يعتبر حجم التداول من العوامل الهامة التي يبني عليها القرار الاستثماري من قبل المستثمرين، والذي يعتبر من المؤشرات الهامة التي تدل على زيادة عمليات الاستثمار في الأسهم، وكلما زاد حجم التداول كلما ارتفعت سيولة السوق، وهو ما يتيح الفرصة للمستثمرين للدخول والخروج من السوق بسهولة ومن ثم يُخفّض من عامل المخاطرة على الاستثمار في الأسهم، حيث تؤدي السيولة إلى توفير فرص أكبر للبيع والشراء، وتزيد من جاذبية الأسهم وتساعد السيولة على انتظام الأسعار واستقرارها في السوق.

#### ٥- التوصيات:

- في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها تتمثل أهم التوصيات التي يوصي بها الباحثان فيما يلي:
- ١- التحديث المستمر لمعايير المحاسبة المصرية لكي تتوافق مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وتقليل الاختلافات ما بين معايير المحاسبة المصرية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وذلك للاستفادة من المنافع المحقق من ذلك التوافق، والمتمثلة في زيادة قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة، وزيادة درجة الإفصاح والشفافية للقوائم والتقارير المالية، وانخفاض درجة عدم تماثل المعلومات المحاسبية ومن ثم زيادة جودة التقارير المالية.
  - ٢- زيادة الرقابة والإشراف على سوق رأس المال المصري ومتابعة مدي تطبيق الشركات لآليات الحوكمة، والتزامها بتطبيق معايير المحاسبة بهدف زيادة جودة ومنفعة المعلومات المحاسبية، وذلك لتحقيق استقرار سوق المال وتنميتها وتعظيم قدرتها التنافسية على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
  - ٣- ضرورة الاهتمام بالتطورات في معايير التقارير المالية الدولية سواء المتعلقة بالقياس أو الإفصاح المحاسبي وذلك بهدف تحسين جودة التقارير المالية مما يعطي مؤشراً إيجابياً للمستثمرين عن الأداء المالي للشركات وزيادة ثقتهم بالقوائم المالية.
  - ٤- تأهيل وتدريب كل من معدي التقارير المالية ومراجعي الحسابات وتطوير مقررات المحاسبة والمراجعة التي يتم تدريسها بالجامعات المصرية لكي تواكب التطورات في مهنة المحاسبة والمراجعة، والاهتمام بالتعليم المستمر وعقد الندوات والمؤتمرات والدورات التدريبية مما يساهم في فهم واستيعاب التحديثات المستمرة في المعايير

- الدولية ومن ثم زيادة منفعة المعلومات المحاسبية والمساهمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.
- ٥- تشكيل لجنة من الأكاديميين والمهنيين في مجال المحاسبة والمراجعة تكون تابعة لوزارة الاستثمار تعمل على التحديث المستمر لمعايير المحاسبة المصرية.
- ٦- الاهتمام برفع مستوى البنية التحتية للدولة والعمل على تسهيل وتحسين الخدمات المقدمة من قبل الدولة للمستثمرين وإزالة العقبات أمام المستثمرين الأجانب ومنحهم مزايا تنافسية تساعدهم على اتخاذ قرارات الاستثمار في مصر.

## ٦- مراجع البحث:

### ١/٦: المراجع العربية:

- أبو طالب, أحمد محمد. (٢٠١٣). دراسة تحليلية للدوافع والعوامل التي تؤثر في إتخاذ قرار الإلزام بتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS في الدول النامية. *مجلة المحاسبة المصرية*, ٣ (٦), ٧٤-١.
- جمعة, احمد حلمي. (٢٠١١). تأثير دور IASB في تطوير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لتنشيط كفاءة أسواق المال العالمية: دراسة مقارنة. *المحاسبة المصرية, العدد الأول (السنة الأولى)*, ٣٥-٦٥.
- جودة, مصطفى السيد محمود (٢٠٢٠). قياس مستوى التوافق المحاسبي مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وإنعكاس ذلك على مؤشرات الاداء المالي وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI). *رسالة نكتوراه غير منشورة - كلية التجارة جامعة القاهرة*.
- حسن, إيناس عبدالله و رسول, دلفين محمود (٢٠١٤). إنعكاسات قرار تبني معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) على مؤشرات كفاءة أداء أسواق الأوراق المالية: دراسة تطبيقية على عينة من الدول في منطقة الخليج العربي. *مجلة البحوث المحاسبية - الجمعية السعودية للمحاسبة - السعودية*, ١٣ (١).
- حسين, علاء علي احمد. (٢٠١٧). نماذج محاسبية مقترحة لقياس تأثير التطبيق الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) على مستويات تحفظ الأرباح والأداء المحاسبي والتشغيلي للشركات المساهم المالية دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبي - مصر*, ٢١ (١٤ ج ٢), ٩٨٠-١٠٤٧.
- شحاتة, احمد بسيوني محمد. (٢٠١٣). مدخل مقترح لتكييف معايير التقرير المالي الدولية وفقاً لمقومات بيئة التقرير المالي في الدول العربية. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - جامعة الإسكندرية*, ٥٠ (١), ٢٣-١.
- عبدالمنعم, تامر سعيد. (٢٠١٦). قياس أثر تحديث معايير المحاسبة المصرية في عام ٢٠١٥ في تحسين جودة القوائم المالية: دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبي - مصر*, ٢٠ (٤), ٩١-١٦٠.

- نوفل, مدحت عبدالرشيد. (٢٠١٣). أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على جودة الإفصاح المحاسبي للشركات الإستثمارية في سوق الأوراق المالية (دراسة تطبيقية). *المحاسبة المصرية*, الثالثة (السادس)
- هلاي, اسامة احمد جمال. (٢٠١٨). المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS او ملاءمتها للتطبيق في البيئة المصرية من منظور المتعاملين مع سوق رأس المال - دراسة تحليلية وميدانية. *الفكر المحاسبي - مصر*, ٢٢ (١٤ ج ١), ٧٩-١١.
- يوسف, جمال على محمد. (٢٠١٦). تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية "IFRS" على كفاءة أسواق المال: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري. *الفكر المحاسبي - مصر*, ٢ (٢٢).

#### ٢/٦: المراجع الأجنبية:

- Abad, D., Cutillas-Gomariz, M. F., Sánchez-Ballesta, J. P., & Yagié, J. (2018). Does IFRS Mandatory Adoption Affect Information Asymmetry in the Stock Market? *Australian Accounting Review*, 28(1), 61–78.
- Abdullah, H., Tursoy, T. (2021). Capital structure and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Rev Manag Sci* 15, 379–398.
- Ahmed, K., Chalmers, K., & Khlif, H. (2013). A Meta-analysis of IFRS adoption effects. *International Journal of Accounting*, 48(2), 173–217.
- Akpomi, M. E., & Nnadi, M. A. (2017). The impact of International Financial Reporting Standards ( IFRS ) Adoption on Foreign Direct Investments ( FDI ): Evidence from Africa and Implications for Managers of Education. *Journal of Accounting and Financial Management*, 3(2), 51–65.
- Alnodel, A. A. (2015). Does Mandatory IFRS Adoption Improve Market Efficiency in Emerging Stock Markets ? Evidence from Saudi Arabia Alnodel. *Global Review of Accounting and Finance*, 6(2), 1–15.
- Alsuhaibani, A. (2012). The Expected Impact of IFRS Adoption on Saudi Arabia based on Lessons from other Countries: A Focus on the Telecommunication Business. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 1190–1198.
- Appiah, K. O., Awunyo-Vitor, D., Mireku, K., & Ahiagbah, C. (2016). Compliance with international financial reporting standards: the case of listed firms in Ghana. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 131–156.
- Ball, R. (2006). ( IFRS ): pros and cons for investors International Financial Reporting Standards ( IFRS ): pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(1).
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 159–178. Retrieved from
- Bao, D., Lee, J., & Romeo, G. (2010). Comparisons on selected ratios between IFRS and US GAAP companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Cai, F., & Wong, H. (2010). The Effect Of IFRS Adoption On Global Market Integration. *International Business & Economics Research Journal*, 9(10)
- Chairas, I. Y., & Radianto, W. E. D. (2001). *Accounting Harmonization in ASEAN*. Göteborg University-School of Economics and Commercial Law.
- Christensen, H. B., Lee, E., & Walker, M. (2007). Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The

- case of mandatory IFRS adoption in the UK. *International Journal of Accounting*, 42(4)
- Dargendidou, C., Jackson, R. H. G., & Tsofigkas, F. (2017). A disadvantage in IFRS adoption in the UK : the adverse consequences of IAS 38, 1–42.
  - Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5).
  - Elbannan, M. A. (2011). Accounting and stock market effects of international accounting standards adoption in an emerging economy. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36(2), 207
  - Guggiola, G. (2010). IFRS Adoption In The E . U ., Accounting Harmonization And Markets Efficiency : A Review. *Internacional Business & Economics Research Journal*, 9(12).
  - Houque, M. N., Monem, R. M., & Zijl, T. van. (2016). The economic consequences of IFRS adoption: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 27, 40–48.
  - Kimeli, E. K. (2017). IFRS Adoption and Capital Markets. *Journal of Finance and Accounting*, 5(1), 19–30. <https://doi.org/10.12691/jfa-5-1-4>
  - Kothari, S. P. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 105–231.
  - Lambert, R., Leuz, C., & Robert E, V. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385–420.
  - Landsman, W. R., Maydew, E. L., & Thornock, J. R. (2012). The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics*, 53(1–2), 34–54.
  - Lasmin, R. (2012). the Unwanted Effects of International Financial Reporting Standards ( Ifrs ) Adoption on International Trade and. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 13(1), 1–12.
  - Lev, B. (1989). On the usefulness of earnings and earnings research: lessons and directions from two decades of empirical research. *Journal of Accounting Research*, 27, 153–192.
  - Li, Y. (2013). Does Mandatory IFRS Adoption Facilitate Financial Market Integration? In *CAAA Annual Conference* (pp. 1–35).
  - Mhedhbi, K., & Zeghal, D. (2016). Adoption of international accounting standards and performance of emerging capital markets. *Review of Accounting and Finance*, 15(2).
  - Miah, M. S. (2021). Does IFRS convergence bring improvement in firm performance? An empirical analysis. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 19(1).
  - Neel, M. (2017). Accounting Comparability and Economic Outcomes of Mandatory IFRS Adoption. *Contemporary Accounting Research*, 34(1), 658–690.
  - Samaha, K., & Khlif, H. (2016). Adoption of and compliance with IFRS in developing countries. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 6(1)
  - Tas, L. G. Van Der. (1988). Measuring Harmonisation of Financial Reporting Practice. *Accounting and Business Research*, 18(70), 156–169.
  - Tas, L. G. Van Der. (1992). Measuring International Harmonization and Standardization : A Comment. *ABACUS*, 28(2), 211–216.
  - Tay, J. S. W., & Parker, R. H. (1990). Measuring International Harmonization and Standardization. *ABACUS*, 26(1), 71–88.