

أثر تعديل المعالجة المحاسبية للإيجارات التشغيلية على تكلفة التمويل
بالديون في ضوء معايير المحاسبة المصرية
دراسة تطبيقية.

الأستاذ الدكتور / محمود عبد الفتاح إبراهيم رزق^١ الدكتورة / مروه حسن حسان^٢

الباحث: محمد عاطف احمد البيلي

المستخلص

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار على تكلفة رأس المال، من خلال التطبيق على عينة مكونة من ٩٤ مشاهدة للشركات المستأجرة المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠١٩. باستخدام متغير وهي كمقياس للمتغير المستقل (Park, 2018) ، مع نموذج (Bearely, 2014) كمقياس لتكلفة رأس المال من خلال الديون، ووجدت هذه الدراسة أن هناك تأثيراً سلبياً غير معنوي لتعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار التشغيلية على تكلفة رأس المال من خلال الديون ، ووجدت الدراسة أيضاً أن سبب التأثير غير المعنوي يرجع إلى حقيقة أن الدائنين ومحللي الائتمان الآخرين يأخذون في اعتبارهم تأثير الرافعة المالية لعقود الإيجار التشغيلية قبل تعديل المعالجة المحاسبية وهو ما يتفق ونتائج دراسة (Saleh, 2018).

الكلمات المفتاحية: التأجير التشغيلي، التأجير التمويلي، تكلفة رأس المال بالديون، المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار.

^١ أستاذ المحاسبة الإدارية والتكاليف- كلية التجارة جامعة المنصورة
^٢ أستاذ المحاسبة المساعد - رئيس قسم المحاسبة - كلية التجارة - جامعة المنصورة

مقدمة

تُعدّ المعلومات المحاسبية من العوامل الرئيسية التي لا يمكن تجاهلها وبصفة خاصة من قبل الدائنين والمستثمرين في تحديد تكلفة العديد من مصادر رأس المال عند اتخاذ قرار منح التمويل، سواء كان ذلك التمويل في شكل قروض يمنحها الدائنون، أو الأسهم المشتراة من قبل المستثمرين. وبالتالي هناك حاجة مستمرة لتحسين جودة تلك المعلومات، بطريقة تضمن لمستخدميها إمكانية تحديد تكلفة رأس المال بدقة. ولعلّ تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار يعدّ خير مثال على أهمية تحسين جودة المعلومات المحاسبية، وذلك من خلال الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية.

لقد اعتمدت العديد من الشركات لسنوات طويلة على عقود الإيجار كأداة للتمويل خارج الميزانية، إلا أن اختيار عدد من كبريات الشركات التي استخدمت آلية التمويل خارج الميزانية اعتماداً على عقود الإيجار بصورة كبيرة (SEC, 2005, p.5) مما لفت الانتباه إلى قصور المعالجة المحاسبية السابقة لعقود الإيجار، فقد كانت معايير المحاسبة السابقة لعقود الإيجار توفر مجالاً لتصنيف عقود الإيجار إلى عقود إيجار تشغيلية أو عقود إيجار تمويلية، ومن ثمّ اختلاف المعالجة المحاسبية لها، الأمر الذي ترك مجالاً لإدارة الشركات لهيكلة عقود الإيجار بما يسمح بعدم الاعتراف بهذه العقود لتبقى في صورة تمويل الخفي، ويتم تطبيق المعالجة التي تصب في صالح الإدارة من خلال الاعتماد على توظيف مجموعة من الشروط بغرض تصنيف هذه الإيجارات على أنّها عقود إيجار تشغيلية ومن ثمّ تظل خارج قائمة المركز المالي (Zechman, 2010, p.726; Collins, et al., 2012, p.685).

على الجانب الآخر، فإنه في ظل تبني تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي International Financial Reporting Standards (IFRS) على مستوى العالم، بهدف زيادة قابلية التقارير المالية للمقارنة (Comparability) وزيادة درجة الموثوقية (Reliability)، بالإضافة إلى أخذ من عدم تماثل المعلومات المحاسبية (Information Asymmetry)، يرى أحد الباحثين أن الزمام الشركات المدرجة ببورصات دول الاتحاد الأوروبي بإعداد تقاريرها المالية وفق متطلبات IFRS منذ ٢٠٠٥ قد ساهم في زيادة جودة المعلومات المحاسبية، وفي تقييم المخاطر بصورة أفضل (Enhance Risk Assessment)، وبالتالي أدى إلى خفض تكلفة رأس المال. (Moscariello, et al., 2014, p.64)

وبالمقارنة بالمعايير الدولية يتشابه معيار المحاسبة المصري رقم ٢٠ "القواعد والمعايير المحاسبية المتعلقة بعمليات التأجير التمويلي" - المطبق وفقاً للقانون رقم ٩٥ الصادر في عام ١٩٩٥، والذي صدر عام ٢٠٠٦ - في صياغته من المعيار الأمريكي السابق رقم ٨٤٠ (ASC 840: Accounting for Leases)، وبالرغم من صدور المعايير المحاسبية المعدلة بموجب القانون رقم ٢٠١٥/١١٠ باعتبارها ترجمة للمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS)، والتي طالبت الشركات بتطبيق المعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) بتصنيف عقود الإيجار إلى عقود تشغيلية وتمويلية ومعالجتها محاسبياً وفق تصنيفها، فإن المعيار المصري رقم ٢٠ "القواعد والمعايير المحاسبية المتعلقة بعمليات التأجير التمويلي" الخاص بعقود الإيجار لم يتم تحديثه إلا بعد صدور معيار المحاسبة المصري رقم ٤٩ في عام ٢٠١٩.

مشكلة البحث

أصدر وزير الاستثمار المصري القانون رقم ١٧٦ لعام ٢٠١٨ الذي ينظم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم، والذي بموجبه يُلغى القانون رقم ٩٥ الذي صدر في عام ١٩٩٥، ومع الاهتمام العالمي بتعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار فقد صدر معيار المحاسبة المصري رقم ٤٩ "عقود الإيجار".

وفي ضوء تعديل معيار المحاسبة المصري رقم ٤٩ للمعالجة المحاسبية لعقود الإيجار نتيجة لزيادة قيمة هذه العقود^٣ في مصر انجحت الهيئات المهنية المصرية إلى النظر في تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار التشغيلي، حتى تتوافق مع المعالجة المطبقة وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، على اعتبار أن تلك المعالجة ستؤدي إلى زيادة الموثوقية (**Reliability**) والتمثيل الصادق (**Faithful representation**) للمعلومات المحاسبية الخاصة بعقود الإيجار، (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧، ص.٣).

وفي ضوء العرض السابق، يرى الباحث أن معايير المحاسبة عن عقود الإيجار قبل تعديلها مؤخرًا كانت لا تعترف بالإيجارات التشغيلية، ولا تظهرها كأصول والتزامات في قائمة المركز المالي للمستأجرين، بينما تطالب معايير المحاسبة الحالية بالاعتراف بالإيجارات التشغيلية بحيث تظهر كأصول والتزامات في قائمة المركز المالي للمستأجر، وذلك مثل المعالجة المحاسبية السابقة لعقود الإيجار التمويلية، وهذا يُظهر أن هناك توافق مع الاتجاه الدولي لتطوير المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار، وتحسن نوعي في معايير المحاسبة المالية في مصر مما يدفع إلى الامام لمواكبه التحسن العالمي.

وقد صدر معيار المحاسبة المصري رقم ٤٩ "عقود الإيجار"، والذي يضمن قيام المستأجرين والمؤجرين بتقديم المعلومات ذات الصلة (**Relevant Information**) التي تمثل بصورة صادقة (**Faithfully Representative**) معاملات الإيجار، وبالتالي تم استخدامها كأساس لتقييم الوضع المالي، والأداء المالي، والتدفق النقدي لمنشآت المستأجرين، بما يساعد في زيادة قدرتهم على تقييم خطر الائتمان وتكلفة رأس المال.

وعلى الرغم من وجود بعض الآراء التي لم تدعم فكرة الاعتراف بعقود الإيجارات التشغيلية داخل قائمة المركز المالي بحجة أن تلك المعالجة ستؤدي إلى زيادة تكلفه رأس المال، بالإضافة إلى التعقيد المضاف من تطبيق المعالجة المحاسبية الجديدة نتيجة هذا التعديل (Mellado et. al, 2017, p.131)، إلا أن تلك الآراء لم تجد ما يؤيدها للأسباب التالية:

٣ بلغت قيمة عقود نشاط انتاج التمويل بلغت ٢٢ مليار جنيه خلال أول عشرة أشهر من عام ٢٠١٧، مقارنة بمبلغ ١٦,٧ مليار جنيه قيمة هذه العقود لنفس الفترة من العام ٢٠١٦، بزيادة قدرها ٣١٪ وفقاً لهيئة العامة للرقابة المالية (الهيئة العامة للرقابة المالية، ٢٠١٧، ص.٣).

أ- بالرغم من من اعتبار الإيجارات التشغيلية تمويل خارج الميزانية وفق المعالجة القديمة، إلا أنها كانت تؤخذ في اعتبار كثير من مستخدمي القوائم المالية بداية من المقرضين الي المحللين الماليين وذلك خلال تقييم الائتمان الخاص بالمنشأة، عن طريق رملة معلومات الإيجارات، والتي يتم الإفصاح عنها في نهاية القوائم المالية، وذلك للدراسة تأثيرها علي القوائم المالية للمستأجرين (Bratten, et al., 2013,p.1179; Giner, et al., 2018, p506).

ب- ويرى الباحث انه على العكس من ادعاءات البعض، يظهر انخفاض درجة التعقيد نتيجة سهولة الوصول الي هذه المعلومات، دون الحاجة الي اجراء تحليل اضافي من قبل المحللين والمقرضين، عن طريق تضمين المعلومات الخاصة بعقود الايجار، مما يلغي الحاجة الي تعديل القوائم المالية للمستأجرين.

ج- أدى تعديل المعالجة المحاسبية لعقود التأجير التشغيلي الذي نشأ بعد إلزام معيار المحاسبة المصري "عقود الايجار" رقم ٤٩ للمنشآت المستأجرة، للاعتراف بالأصول الموجرة في قائمة المركز المالي الي الحد من عدم تماثل المعلومات بين المستأجرين والمولين، وتدنية تكلفه معالجة المعلومات المحاسبية الخاصة بعقود الايجار (Transaction Processing Cost). (رجب، ٢٠١٥، ص.٦٢٤، الجيار ٢٠١٨، ص.١١٣)

في ضوء العرض السابق يري الباحث انه يجب علي مستخدمي القوائم المالية فهم تأثير التغييرات التي تمت بموجب المعيار المصري الحالي رقم ٤٩، والذي في ضوئه يتعين على الشركات أن تعترف بمعاملات الإيجار التشغيلية التي كانت تعتبر تمويل خارج الميزانية وفق المعالجة القديمة، وفي نفس السياق، فإنه من المتوقع أن يؤثر هذا التغيير بدرجة كبيرة علي طريقة عرض قائمة المركز المالي (Presentation) ونتائج نشاط الشركات المستأجرة، كما يتوقع أيضا ان يكون لذلك تأثيرا كبيرا علي عملية اتخاذ القرارات من قبل مستخدمي القوائم المالية على الأخص المقرضين والمستثمرين والمحللين الماليين.

فعندما تتحول الشركة إلى اختيار التأجير كمصدر للتمويل، يحصل المستأجر على الحق في استخدام الأصل (Right Of Use) مع الالتزام بالدفعات الإيجارية خلال مدة عقد الإيجار، مع بقاء الملكية مع المؤجر، ولكن المعالجة المحاسبية وفقا للمعايير السابقة منحت المجال للتخايل على عوامل تصنيف عقود الإيجار، فأصبحت يتم هيكلتها لتجنب الاعتراف بالأصول والالتزامات الناشئة عن هذه العقود، وذلك بتحويل التأجير التمويلي إلى تأجير تشغيلي لتوفير مزايا التمويل الخفي، حيث الإفصاح عن التأجير التشغيلي خارج قائمة المركز المالي، والذي يظهر المستأجر في وضع أفضل بالنسبة لمؤشرات التحليل المالي وإمكانيات الاقتراض. (عبدالله، ٢٠١٨، ص.٢).

بناء على ما تقدم سوف نحاول هذه الدراسة بحث أثر التعديل في المعالجة المحاسبية للإيجارات على تكلفة رأس المال.

• وتتمثل مشكلة الدراسة في محاولة الإجابة عن السؤال الرئيسي التالي:

ما هو أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الايجار على تكلفة رأس المال؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي تساؤلان فرعيان:

- ما أثر تعديل المعالجة المحاسبية للإيجارات التشغيلية على المركز المالي للمستأجرين؟
- ما هو أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار على تكلفة رأس المال بالديون؟

اثر تعديل المعالجة المحاسبية للإيجارات التشغيلية على المركز المالي للمستأجرين.

في البدء يحاول الباحث استعراض أهم ما جاء في صدد المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار بالمعيار المحاسبي المصري السابق رقم ٢٠ والمعيار المصري الحالي رقم ٤٩.

أولاً: المعيار المحاسبي المصري السابق رقم ٢٠ "القواعد والمعايير المحاسبية المتعلقة بعمليات التأجير التمويلي"

توفر كلا من المعايير المحاسبية المصرية (EAS) والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) إرشادات للمنشآت لكي توظفها في المحاسبة عن معاملات الإيجار، ومع ذلك تختلف المعايير المحاسبية في تحديد أو توظيف "الخطوط الفاصلة" (Bright Lines) للفرقة بين عقود الإيجار التشغيلية وعقود الإيجار التمويلية، بحيث يتم تصنيف المعايير التي تفرق بين عقود الإيجار على أساس القواعد (Rules Based) بأنها تكون أكثر تحديدا (Specific) وبالتالي تعتمد على هذه الخطوط الفاصلة، في حين يتم تصنيف المعايير التي تميز بين عقود الإيجار على أساس المبادئ (Principles Based) على أنها أقل تحديدا. (Collins, et al., 2012, p,681)

حيث حدد المعيار المصري رقم (٢٠) شرطين يجب الوفاء بهما معا لكي يعتبر العقد بمثابة عقد إيجار تمويلي وهما (EAS.20, para.2):

أ- أن يتضمن العقد حق المستأجر في شراء الأصل المستأجر في التاريخ، وبالمبلغ المحدد في العقد، وإلا فإنه يعتبر عقد إيجار تشغيلي.

ب- أن تمثل القيمة الحالية لإجمالي القيمة التعاقدية حوالي ٩٠٪ من قيمة الأصل المستأجر، وتمثل مدة العقد ٧٥٪ من العمر الإنتاجي للأصل المستأجر.

ويرى الباحث أن المعيار المصري السابق (EAS.20) قد اختلف عن المعيار الدولي السابق (IAS.17) في إعطاء شروط أكثر تحديدا وصرامة، وبالتالي يتضح للباحث أنه اعتمد على القواعد (Rules Based) من خلال فرض الشرطين معا وذلك لعدة أسباب منها:

- أ- لم يعتبر المعيار المحاسبي المصري السابق الالتزام بأحد الشروط الأربعة دليلاً على تحويل المنافع الاقتصادية من المؤجر إلى المستأجر، ولكن طالب باستيفاء الشرطين معاً، من أجل اعتبار ان المنافع والمخاطر المرتبطة بالأصل قد انتقلت من المؤجر إلى المستأجر، وعلى أساسها يتم تصنيف العقد على أنه عقد إيجار تمويلي.
- ب- إعطاء معيار الإيجارات المصري السابق "رقم ٢٠" الأهمية القانونية لعقد الإيجار أفضلية على الجوهر الاقتصادي (Legal Over Economic Substance)، فوفقاً للمعيار السابق كان المستأجر لا يملك الأصل بشكل فعلي حتى يتم نقل الملكية في نهاية عقد الإيجار، ويبدأ في إهلاكه فقط لبقيّة العسر الإنتاجي من تاريخ انتقال الملكية، على الرغم من تصنيفه في نهاية مدة عقد الإيجار على أنه عقد إيجار تمويلي.
- ج- بالإضافة الي ما سبق حد المعيار المصري رقم ٢٠ من دور المستأجر للاعتراف بمدفوعات الإيجار في قائمة الدخل الخاصة به في صورة مصروف إيجاري، حتى يمارس المستأجر حقه في الحصول على ملكية الأصل المستأجر IAS (EAS. 20, para.11; 17, para.50)

ويرى الباحث ان المعيار المحاسبي المصري السابق تضمن أسباب خاصة أدت الي استبعاد عقود الإيجار من قائمة المركز المالي للمستأجرين، والتي يتمثل أهمها في ضرورة الاعتراف بشكل موحد (Uniformly Recognize) بعقود الإيجار وفقاً للمعالجة المحاسبية السابقة، نتيجة التركيز على الطبيعة القانونية مع تجاهل الجوهر الاقتصادي لعقد الإيجار مما تسبب في تصنيف أغلب عقود الإيجار على أنها عقود إيجار تشغيلية حيث:

- أ- يقتصر دور المستأجر على الاعتراف بعقود الإيجار في صورة مصروف إيجاري يظهر بقائمة الدخل حين انتقال ملكية الأصل المستأجر من المؤجر الي المستأجر، وبالتالي يبدأ إهلاكه فيما تبقي له من العمر الإنتاجي وتحمل مصروف الفوائد المتولدة عن التزام الأصل المستأجر غير المسدد.
- ب- يتم استبعاد المعلومات ذات الصلة من القوائم المالية للمستأجر طوال الفترة السابقة، لكن المعيار الدولي يصنف العقد على أنه عقد إيجار تمويلي عند انتقال المخاطر والمنافع المرتبطة بملكية الأصل من المؤجر إلى المستأجر مما يجعل المعيار الدولي رقم ١٧ يتميز عن المعيار المصري رقم ٢٠.
- ج- الضعف الوارد في صياغة هذه الشروط يمكن ان يسمح للمستأجر بتحويل عقد الإيجار فعلياً سبيل المثال؛ إذا كانت مدة عقد الإيجار في عقد إيجار معين تمثل ٧٥٪ من العمر الإنتاجي المقدر للأصل المؤجر، فينبغي الاعتراف به كعقد إيجار تشغيلي وذلك وفقاً للمعايير السابقة، على الرغم من كونه يماثل نفس الجوهر الاقتصادي لعقد إيجار آخر تمثل مدته ٧٥٪ من العمر الإنتاجي للأصل المستأجر، وعلى نحو مماثل، إذا كانت القيمة الحالية للحد الأدنى لمدفوعات الإيجار في عقد إيجار معين تساوي ٨٥٪ من القيمة العادلة للأصل المستأجر، فإنه وفقاً للمعيار السابق يمكن للمستأجر الاعتراف بعقد الإيجار كعقد إيجار تشغيلي، ويُعترف به كمصروف مثل عقد إيجار آخر تساوي فيه مدفوعات الإيجار ٤٠٪ فقط من القيمة العادلة للأصل المستأجر.

ويمكن تلخيص هذه المبررات التي دفعت الهيئات المسئولة عن وضع المعايير، لإصدار معايير جديدة لتحل محل المعايير السابقة في قسور المعايير السابقة سواء المعايير المحاسبية المصرية (EAS) أو المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS)، وهو ما دعي الي صدور المعيار المصري رقم ٤٩ لاستحداث صياغة تجمع بين القواعد والمبادئ، ومن هنا نشأ الدافع لتطوير وتعديل المعالجة المحاسبية للإيجارات في بيئة الاعمال المصرية، مما يجعلها خطوة مهمة نحو تحسين قابلية المعلومات المحاسبية الخاصة بتلك العقود للمقارنة ومدى ملاءمتها وموثوقيتها، وبالتالي تحديد تكلفة رأس المال بصورة أفضل عند اتخاذ قرار منح التمويل للمنشآت المستأجرة.

وبعد ان تناول الباحث المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار بالمعيار المصري السابق (EAS) رقم ٢٠ قبل التعديل سيتم تناول المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار بالمعيار المصري الحالي (EAS) رقم ٤٩ بعد التعديل.

معيار المحاسبة المصري الحالي رقم ٤٩ "عقود الإيجار"

نشرت هيئة تبادل الاوراق المالية (SEC) دراسة وتوصلت فيها الي ان عقود الإيجار التشغيلي تعتبر من أكبر مصادر التمويل خارج الميزانية، حيث قدرت الدراسة أن حوالي ١,٢٥ تريليون دولار من عقود الإيجار خارج الميزانية كانت موجودة بين الشركات المدرجة في هيئة تبادل الاوراق المالية (SEC)، وبعد فترة وجيزة من اجاز هيئة تبادل الاوراق المالية (SEC) دراستها، تبي كلاً من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) مشروع مشترك حول محاسبة عقود الإيجار كجزء من مشروع التقارب (Convergence Project) لمعايير المحاسبة الخاصة بعقود الإيجار على المستوى الدولي، وبعد ما يقرب من ١٠ سنوات من العمل المتواصل، صدرت المعايير الحالية التي عدلت المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار (Holzman and Munter, 2016, p97).

ويري الباحث انه في ظل تزايد الاعتماد علي تأجير الأصول بدلا من شرائها كان إصدار المعيار رقم ٢٠ يمثل أهمية كبيرة ثم في ظل المشاكل التي ترتبت علي الاحتفاظ بعقود الإيجار خارج قائمة المركز المالي والذي أصبح وسيلة للتحريف المتعمد (Window Dressing) للقوائم المالية، وما نتج عن عدم رحمة عقود الإيجار التشغيلي مما يؤثر علي مصداقية القوائم المالية وقابليتها للمقارنة، ودرجة ملاءمة المعلومات المحاسبية الخاصة بالإيجارات بما يؤثر على تقييم مستخدمي القوائم المالية من الأطراف المختلفة عند اتخاذ قرار منح الائتمان كانت الضرورة أكبر لإصدار المعيار رقم

٤٩.

وبناءً عليه فإن التفرقة بين التأجير التمويلي والتأجير التشغيلي لم تعد موجودة، وبالتالي يجب علي جميع المنشآت الاعتراف في قائمة المركز المالي بكل عقود الإيجار التي تزيد مدتها عن عام واحد وفقا للمعيار الجديد، كما تساعد المعالجة المحاسبية الجديدة علي تطبيق الهدف المطلوب من خلال الاعتراف بكافة عقود الإيجار في قائمة المركز

المالي للمستأجرين، مما يسمح بدرجة أكبر من القابلية للمقارنة بين القوائم المالية لكافة الشركات المستأجرة، وذلك لأنها تساهم في توحيد المعالجة المحاسبية لذي كافة الشركات التي تطبقها.

ويُعدّل المعيار المحاسبي المصري رقم ٩ المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار المطبقة سابقًا وفقًا للمعيار المحاسبي المصري رقم ٢٠، لمواكبة التطور الدولي، وقد صدر المعيار بموجب القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨، ويمثل ذلك المعيار ترجمة للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ١٦ (IFRS16)، لذلك كان من الواجب تقييم المعالجة المحاسبية الواردة في معيار الإيجار المصري السابق، من أجل فهم أثر تعديل المعالجة واختبار تأثيرها على القوائم والأرقام المالية الرئيسية والتأكد من فعاليتها في تقليل تكلفة رأس المال، بما يساعد في تقييم مدى الحاجة لمزيد من التطوير في متطلبات المعيار بما يتناسب مع بيئة الأعمال المصرية.

والجدير بالذكر أن خمس تعديلات رئيسية في معيار عقود الإيجار رقم ٩ الحالي جاءت لتعديل التّعالجة المحاسبية مقارنة بمعيار المحاسبة المصري السابق، وأولها:

- أ- أن معيار المحاسبة المصري يتبع نموذج المعالجة المحاسبية الموحدة لإيجار المستأجرين على الاعتراف بعقود الإيجار كعقود إيجار تمويلي، وهذا يتعارض مع المعيار السابق الذي كان يستبعد المعلومات الملاءمة مما أضعف من القابلية للمقارنة بين القوائم المالية للمستأجرين،
- ب- هو أن المعيار الجديد يلغي الشروط الكمية والتي تسببت في زيادة مشكلة التمويل خارج الميزانية، والتي يجب فيها أن تساوي مدة عقد الإيجار ٧٥٪ من العمر الإنتاجي للأصل المستأجر، وأن تساوي القيمة الحالية لعقد الإيجار ٩٠٪ من الحد الأدنى لدفعات الإيجار، والتي تم استبعادها أيضا من معيار المحاسبة الأمريكي واستبدالها بشروط أكثر مهنية وتعتمد أيضا على الحكم الشخصي.
- ج- لم يسمح معيار الإيجار السابق بالاعتراف بالأصل المستأجر حتى الانتقال الكامل للملكية، مما ادى الى تعقيد عملية الاعتراف بعقود الاجار، وبالتالي يكون الأصل خارج قائمة المركز المالي الخاص بالمستأجر حتى نهاية العقد، مما يجعله للوهلة الأولى يبدو ان المقصود من المعالجة السابقة استبعاد المعلومات الملاءمة لعقود الإيجار خارج قائمة المركز المالي.
- د- لا يشير معيار المحاسبة المصري السابق إلى أي معيار محاسبي آخر ذي صلة كما هو موضح في المعيار المحاسبي الدولي السابق رقم ١٧، مما يجعله منفصلا عن المعايير الأخرى، وتسبب في عدم الاتساق بين هذه المعايير، فعلى سبيل المثال لم يشر معيار الإيجار السابق إلى كيفية تفضيز أو إطفاء أو تسجيل الفوائد المدفوعة على الأصل المستأجر، ولكن مجرد ذكر جملة فقيرة لإملاك الأصول المستأجرة وهي "حسبما جرى عليه العمل عادة وفقاً للعرف"، وليس وفقاً لمعايير أخرى، والعنصر الرابع يؤدي إلى التحسين الخامس.

هـ- يوفر المعيار المحاسبي المصري صياغة أفضل (Better Wording) بعبارة يمكن توظيفها بصورة أسهل في الواقع العملي (More Practical Terms)، وبصوره أكثر تلخيصاً من المعيار الدولي (IFRS16)، ويتجنب أحد أوجه قصور المعيار المصري السابق حيث يشير إلى المعايير المحاسبية الأخرى ذات الصلة، والتي تقدم إرشادات أكثر وضوحاً للمستأجرين في بيئة الأعمال المصرية.

نفي فقرة النطاق (Scope Paragraph) يفرض المعيار على المستأجرين تطبيق المعالجة المحاسبية الحالية على جميع عقود الإيجار، حتى الإيجارات من الباطن (SUBLEASES)، باستثناء براءات الاختراع، وترتيبات امتيازات الخدمة العامة، والأصول البيولوجية مثل عقود الإيجار الزراعية، أو عقود الموارد الطبيعية مثل التنقيب عن الغاز والنفط (EAS 49, para.3).

أما في فقرة الإعفاء (Exemption Paragraph)، فإن المعيار يعني المستأجر من الاعتراف بالإيجار كعقد إيجار تمويلي في حالة أن العقد قصير الأجل، أو أن قيمة العقد منخفضة، وإذا لم يتم تصنيف عقد الإيجار كعقد إيجار تمويلي، يجب على المستأجر الاعتراف بدفعات الإيجار في قائمة الدخل وفقاً لعقد الإيجار أو أي أساس منظم آخر يمثل انتفاع المستأجر من الأصل المؤجر مثل (وحدات الإنتاج)، ثم يكون للمستأجر الخيار النهائي للاعتراف بالأصل المستأجر بشكل منفصل في بند مفرد، أو بالاعتراف به ضمن فئة من فئات الأصول المماثلة في قائمة المركز المالي، وعندما يكون المستأجر ملزماً بالإفصاح عن هذه الفئة من الأصول التي ضم إليها الأصول المؤجرة المعترف بها (EAS 49, para.5).

علاوة على ذلك، تم تكليف المستأجر في فقرة الاعتراف (Recognition Paragraph): بالاعتراف بجميع أصول حق الاستخدام (ROU) كأصل والتزام مقابل بالقيمة الحالية للحد الأدنى لدفعات الإيجار، والتي تمثل القياس الأولي للالتزام عقد الإيجار، بما في ذلك دفعات الإيجار المدفوعة في أو قبل تاريخ عقد الإيجار، وتكلفة إزالة الأصل المستأجر وإعادة الموقع الذي استخدم فيه الأصل إلى الحالة الأصلية، أو إعادة الأصل المستأجر إلى الحالة المطلوبة حسب عقد الإيجار، وأي تكاليف مباشرة مبدئية يتكبدتها المستأجر، مع خصم حوافز التأجير المستلمة أو المستحقة القبض، وتضاف جميع هذه التكاليف وتسجيلها كجزء من الأصل المستأجر (ROU)، وتخصم بسعر الفائدة الضمني للمستأجر إذا كان من الممكن تحديد بسهولة، وفي حالة صعوبة تحديد معدل الفائدة الضمني يتم توظيف معدل الاقتراض الحدي أو الإضافي على الأصول المماثلة التي يستخدمها المستأجر (EAS 49, para.23).

وأخيراً، في فقرة الإفصاح (Disclosure Paragraph)، يتعين على المستأجر الإفصاح في شكل جدول ما لم يجد نموذجاً أكثر ملاءمة عن جميع الإفصاحات الكمية للإهلاك والقوائد المدفوعة على الأصول المستأجرة، والإيجارات من الباطن، والتدفقات النقدية المدفوعة لعقود الإيجار، والقيمة الدفترية لأصول حق استخدام في نهاية الفترة المحاسبية، علاوة على ذلك، يجب على المستأجر الإفصاح عن عقود الإيجار منخفضة القيمة والمصرفوات الخاصة بها،

والإفصاح عن البنود النوعية الأخرى التي تخص عقد الإيجار مثل طبيعة عقود الإيجار، وخيارات التجديد بعقود الإيجار، وضمانات القيمة المتبقية (Guaranteed residual value) لصالح المؤجر (EAS 49, para.51).

وبعد ان تناول الباحث المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار بالمعيار المصري السابق (EAS) رقم ٢٠ قبل التعديل وبعد التعديل لعقود الإيجار بالمعيار المصري الحالي (EAS) رقم ٤٩، سيتم تناول اثر الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية على المركز المالي للمنشأة.

أثر الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية على المركز المالي للمستأجرين.

يمكن توضيح تأثير الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية على المركز المالي لمنشآت المستأجرين من خلال تحليل هذا الأثر باستخدام النسب المالية، فقد تؤدي رزمة عقود الإيجار التشغيلية إلى تغيير مقاييس الكفاءة (Efficiency Measures) مثل معدل دوران الأصول (Asset Turnover)، والعائد على رأس المال المستخدم (Return On Capital Employed) نتيجة الاعتراف بالأصول المستأجرة في متن القوائم المالية للشركات المستأجرة (Fülbier, et al., 2009, p.126 ; Nuryani, et al. 2015, p.274)، والتي قد تؤثر على قرارات المستثمرين عند المقارنة بين الشركات للاستثمار فيها. ومع ذلك، فإن التأثير على ربحية السهم (Earnings Per Share) كان ضئيلاً (Durocher, 2008, p.246; Fülbier, et al., 2009, p.133).

أما بالنسبة لنسب التمويل الرئيسية، قد ينخفض العائد على الأصول التي تم قياسها بواسطة نسبة الدخل قبل خصم الضريبة والفوائد (EBIT) (Fitó, et al., 2013, p.360; Fafatas and Fischer, 2016, p.20)، ويمكن ان يزيد العائد على الاصول حسب خصائص الشركة (Wong and Joshi, 2015,p.11; Beckman, 2016, p.174) على سبيل المثال حجم الشركة ودرجة الاعتماد على توظيف عقود الإيجار التشغيلية، أما فيما يتعلق بالتأثير على العائد على حقوق الملكية (Return On Equity) فقد توصلت دراسة (El-Qawaqneh et al., 2015,p.9) الى وجود انقراض في هذه النسبة، في حين أن دراسات اخرى مثل (Beckman, 2016,p.174; Öztürk and Serçemeli, 2016, p.154) وجدت زيادة في العائد على الملكية.

ومما سبق يرى الباحث أن النتائج بخصوص التأثير على نسب الربحية متباينة (Mixed Evidence)، وذلك لأنها تعتمد على طريقة ووقت القياس، حيث إن التأثير على صافي الدخل يعتمد على أسعار الفائدة المحددة للشركات ومعدل ضريبة الدخل ومدة عقد الإيجار؛ ومع ذلك، فمن المتوقع ألا تتأثر ربحية الشركات بشكل كبير في جميع الحالات وذلك عند التطبيق الفعلي للمعيار رقم ٤٩.

ولكي تؤكد هذه النتيجة يرى الباحث أن التأثير على النسب المالية الرئيسية يستحق مزيداً من التحليل (Further Analysis)، حيث اعتاد المحللين الماليين على أخذ عقود الإيجار التشغيلية في حسابهم عند تقدير

النسب المالية التي تقيم الوضع المالي للشركة وقدرتها على سداد ديونها، وحيث أن الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية أمر ضروري حسب الطرق التي تم ذكرها لدراسة تأثير عقود الإيجار، سواء كانت طريقة التحليل العاملي أو طريقة الرسالة البناء، والتي كانت تستخدمها المنشآت عند تقييمها للوضع المالي للشركات المستأجرة نتيجة لاعتبار عقود الإيجار التشغيلية علي أنها تمويل خارج الميزانية حسب المعالجة السابقة وقبل تطبيق المعيار.

بالإضافة إلى ذلك، توضح نتائج (Caskey and Ozel, 2019,p.9) أن مبلغ الإيجارات المطلوب للتأثير على النسبة المالية بشكل سلبي يجب أن يكون جوهريًا، حيث يفترض (Caskey and Ozel, 2019,pp.9-10) أن الشركة-حسب المعالجة السابقة- تريد استبدال بعض أصولها بعقود إيجار تشغيلية لزيادة العائد على الأصول؛ على سبيل المثال؛ سوف تحتاج شركة ما إلى تحويل حوالي ٩٪ من أصولها إلى عقود إيجار لزيادة عائد الاستثمار فقط من ٥٪ إلى ٥,٥٪ (x = 0.1).

أ- وبافتراض أن المنشأة تمارس نشاط تأجير واسع من عقود الإيجار التشغيلية، فإنها ستحتاج لزيادة حجم الإيجارات بشكل ضخم مجرد إحداث هذا التغيير الطفيف في العائد على الأصول (ROA)، كما تشير المعادلة التالية:

$$\text{صافي الدخل} \\ \text{متوسط الأصول} - \Delta \text{ الإيجارات} = \frac{\text{العائد على الأصول } X (1 + x)}{1 + x}$$

$$\Delta \ll \text{ الإيجارات} = \frac{x}{1 + x} X \text{ متوسط الأصول}$$

ب- وعند وضع تأثير تبديل الالتزامات على قائمة المركز المالي لعقود الإيجار التشغيلية على أحد نسب الرافعة المالية مثل الالتزامات إلى الأصول، بحيث إذا كانت الشركة تريد مبادلة الديون بعقود الإيجار لتقليل نسبة الالتزامات إلى الأصول (Liabilities-To-Assets)، فإن مبلغ الإيجار الإضافي التي ستحتاج إليه شركة ذات نسبة التزامات إلى أصول قدرها ٠,٨٠ إلى تحويل ٢٩٪ من أصولها إلى عقود إيجار تشغيلية لتقليل نسبة الالتزامات إلى الأصول من ٠,٨٠ إلى ٠,٧٢ (x = 0.1).

ج- وبالتالي بافتراض ان المنشأة تمارس نشاط تأجير واسع، وخصوصا توظيفها لعقود الإيجار التشغيلية فإنها ستحتاج لزيادة حجم الإيجارات بشكل مبالغ فيه مجرد احداث تغيير طفيف في نسبة الالتزامات إلى الأصول.

$$\frac{\text{الالتزامات} - \Delta \text{ الإيجارات}}{\text{الأصول} - \Delta \text{ الإيجارات}} = \frac{\text{الالتزامات}}{\text{الأصول}} X (1 - x)$$

وتوصلت الدراسة إلى أن تصنيفات سندات الشركات ترتبط بالديون خارج الميزانية الناتجة عن طريق دمج تأثير عقود الإيجار التشغيلية في قائمة المركز المالي، بالإضافة إلى أن المستثمرين يستخدمون المعلومات في الإفصاحات المتممة عن العقود التشغيلية مثل التي يتم الاعتراف بها في مبن قائمة المركز المالي من العقود التمويلية.

وتناولت دراسة (Dhaliwal, 2011) بعنوان "The Impact of Operating Leases on Firm Financial and Operating Risk" اختبار ما إذا كانت الالتزامات خارج قائمة المركز المالي المرتبطة بعقود الإيجار التشغيلية لها نفس درجة المخاطرة (Risk-Relevance) لتفسير التغير في تكلفة رأس المال مثل التزامات الشركة المدرجة في قائمة المركز المالي.

وتتلخص المخاطر التي تحاول هذه الدراسة فهمها بعد رسمة عقود الإيجار التشغيلية في المخاطر المالية مثل نسبة الدين إلى الأصول (Debt To Total Asset) والمخاطر التشغيلية مثل معدل الانحراف المعياري في العائد على الأصول (Standard Deviation Of ROA) وذلك لفهم تأثيرها على تكلفة التمويل بالملكية.

وتوصلت الدراسة إلى أن المقرضين والمحللين الماليين يأخذون في اعتبارهم الآثار الاقتصادية لعقود الإيجار التشغيلية خارج قائمة المركز المالي عند تقييم مخاطر حقوق الملكية للشركة كما تم قياسها عند حساب تكلفة رأس المال، وأن المعالجة التي تظهر هذه العمليات الخاصة بعقود الإيجار التشغيلية في صورة تمويل خارج الميزانية تشير إلى أن المستأجرين يتحملون مخاطر غير كافية للتعامل مع الأصل المستأجر كأصل والالتزام المرتبط به، كما تشير نتائج الدراسة إلى أن المستثمرين ينظرون إلى مخاطر الملكية المرتبطة بتشغيل الأصول المؤجرة على أنها تخص المستأجرين.

وهدفت دراسة (Yoon, et al., 2014) بعنوان "The Effect of Capitalizing Operating Leases on the Immediacy to Debt Covenant Violations" إلى اختبار تأثير الاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية على انتهاك تعهدات الدين، من خلال تحليل المنشآت المستأجرة بالولايات المتحدة وإذا ما كانت رسمة عقود الإيجار التشغيلية ستسبب في تغييرات كبيرة في النسب المالية المختلفة الواردة وفي تعهدات الديون الخاصة بالمنشأة.

وتوصلت الدراسة إلى أن رسمة عقود الإيجار التشغيلية، يؤدي إلى تحسن النسب المالية وسيساعد الشركات على تقليل مخاطر انتهاك تعهدات الديون كما أن النتائج متباينة حسب طبيعة الأصول التي تمتلكها المنشأة (Nature Of Asset).

وهدفت دراسة (Altamuro, 2014) بعنوان "Operating Leases and Credit Assessments" إلى محاولة فهم ما إذا كانت تقييمات الائتمان تتأثر بتوظيف عقود الإيجار التشغيلية، وفهم كيفية تعامل الدائنين ووكالات التصنيف الائتماني مع عقود الإيجار التشغيلية لديه القدرة على فهم الدفع للتعدلات في المعالجة المحاسبية للإيجارات من قبل واضعي المعايير.

$$\frac{\text{الالتزامات}}{\text{الأصول}} X x$$

$$\Delta \text{ الأيجارات} = \text{الأصول} X - \frac{\text{الالتزامات}}{\text{الأصول}} (x - 1) - 1$$

ويري الباحث من المعادلات السابقة أنه يجب على المنشآت المشاركة في عدد كبير من عقود الإيجار التشغيلية للتأثير مادياً (Materially Change) على نسبتها المالية سلباً أو بتغيير عدد كبير من عقود الإيجار التمويلية لتشابه في خصائصها عقود الإيجار التشغيلية وذلك عند التسليم بصحة نتائج الدراسات التي تستنتج انخفاض نسبة العائد على الملكية أو نسبة العائد على الأصول، وهو ما يصعب تحقيقه عملياً وذلك على مستوى الشركات المستأجرة.

ويلاحظ ضعف الأثر السلبى على النسب المالية الناتج عن تعديل المعالجة المحاسبية، حيث أثبتت الدراسات السابقة (Durocher, 2008; Fülbier, et al., 2009; Öztürk and Serçemeli, 2016; Caskey and Ozel, 2019) وجود تأثير سلبى ضعيف للاعتراف بعقود الإيجار التشغيلية في قائمة المركز المالى ان لم يكن التأثير إيجابياً لتعديل المعالجة المحاسبية على تحسين جودة المعلومات المحاسبية وتقليل عدم تماثل المعلومات وتقليل تكلفة رأس المال كما في دراسة (El-Qawaqneh et al., 2015, p.11)، خصوصاً في ظل ما اثبتته بعض الدراسات من تحسن بعض نسب الربحية مثل العائد على الملكية (Öztürk and Serçemeli, 2016) وزيادة العائد على الأصول حسب دراسة كلا من (Wong and Joshi, 2015; Beckman 2016).

كما يؤدي تحسن العديد من المؤشرات الرئيسية مثل العائد على الأصول والعائد على الملكية وتحسن درجة الملاءمة والقابلية للمقارنة إلى رغبة المقرضين والمحللين الماليين في تخفيض تكلفة رأس المال بالديون، بالإضافة الى الأثر الذي تم اثباته على المستثمرين وحملة الأسهم في تلقي عائد اقل نتيجة التحسن الذي سيطراً على المعلومات المحاسبية التي تعبر عن عقود الإيجار كما في دراسة (Dakhlaoui, et.al., 2017, p.52, Imhoff, 2017, p.125).

الدراسات السابقة

هدفت دراسة (Sengupta, 2011) بعنوان "Pricing of off-balance sheet debt: how do bond market participants use the footnote disclosures on operating leases and postretirement benefit plans?" الى دراسة ما إذا كان الدائنين يستخدمون المعلومات عن الإيجارات التشغيلية خارج قائمة المركز المالى في تسعير الديون الناشئة عن عقود الإيجار التشغيلية، وتقييم تسعير الديون لو كانت تصنيف السندات اعتماداً على التمويل خارج قائمة المركز المالى الناشئة عن عقود الإيجار التشغيلية، وإذا ما كان معامل الديون خارج الميزانية لعقود الإيجار التشغيلية يشبه عقود الإيجارات التمويلية التي يتم الاعتراف بها في قائمة المركز المالى.

وتوصلت الدراسة إلى أن المعالجة المحاسبية السابقة تسمح للشركات أن تتصرف بشكل انتهازى، جنباً إلى جنب مع عدم وجود الشفافية في التقارير المالية، ذلك لأن مستخدمي القوائم المالية يقومون بدمج تأثير عقود الإيجار التشغيلي في تقييم مخاطر الائتمان حيث يقوم هؤلاء المستخدمون بدراسة الخصائص التمويلية لعقد الإيجار.

كما هدفت دراسة (Paik, et al., 2015) بعنوان "The Relation between Accounting

Information in Debt Covenants and Operating Leases"

تعهدات الديون الخاصة بالمنشآت المستأجرة بعد تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار حيث قامت الدراسة بفحص تغير النسب المالية في قائمة الدخل مقابل قائمة المركز المالي في تعهدات الديون الخاصة بالمنشآت في صناعات التأجير، واستناداً إلى عقود الديون خلال الفترة بين عامي ١٩٩٦-٢٠٠٩.

وتوصلت الدراسة إلى أن رسملة عقود الإيجار التشغيلية بوصفها تمويل خارج الميزانية لن تؤثر على حقوق تعهدات الديون بالنسبة للشركات المستأجرة، مما يشير إلى أن الدائنين يأخذون في حسابهم تأثير عقود الإيجار التي تعتبر بمثابة تمويل خارج الميزانية عند هيكلية اتفاقيات الديون، وتشير النتائج أيضاً إلى أن الرسملة المقترحة لعقود التأجير والتي كانت بمثابة تمويل خارج قائمة المركز المالي ل يتم الاعتراف بها في قائمة المركز المالي ستجعل قائمة المركز المالي مصدرًا أكثر اكتمالاً للمعلومات المتعلقة بتعهدات الديون عن طريق إزالة الحاجة إلى رسملة بناءً لعقود التأجير خارج الميزانية.

وهدفت دراسة (Cornaggia, et al., 2015) بعنوان "Managing the balance sheet with

leases" إلى فهم اعتماد المنشآت المتزايد على الإيجار التشغيلي كأسلوب تمويلي يسمح - باعتباره تمويل خارج الميزانية - بالتحكم في قائمة المركز المالي خصوصاً فيما يتعلق بالتحكم في بنود التعاقد على الديون، وذلك بتدنية الالتزامات إلى أقل قدر ممكن و أيضاً تدنية ما يتولد عنها من مصاريف تمويلية كالفائدة على الأصل، وبالتالي تلجأ المنشآت الي الإيجار التشغيلي كحل ول عند زيادة قدراتها التمويلية وأيضاً لإفساح المجال لمزيد من الاستدانة في الوقت الذي تتحكم في شكل قائمة المركز المالي.

وتوصلت الدراسة الي أن المعالجة الحالية للإيجارات التشغيلية تؤثر بشكل كبير على السياسة التمويلية للمنشأة، وأن المعيار المعدل سوف يساهم بشكل كبير في إيقاف التوجه الزائد لتوظيف الإيجارات التشغيلية كحل تمويلي مناسب في ضوء المعالجة القديمة، وأنه سيساعد على اظهار المركز المالي الحقيقي للمنشأة عند اتخاذ قرار التمويل أو الإقراض.

وهدفت دراسة (El-qawaqneh, 2015) بعنوان "The Approaching Lease Accounting

Regulations and Its Impact on Cost of Capital, A Practical Case Study"

كيفية تأثير معايير المحاسبة الدولية عن الإيجار من خلال دراسة التصنيف الائتماني لشركة نقل جوي معينة، حيث

تهدف الدراسة الى فحص جميع عقود التأجير التي لا تزال فعالة والتي تبدأ في عام ٢٠٠٢ وتنتهي في عام ٢٠٢٦. على وجه الخصوص، تستخدم الدراسة بيانات تأجير العمليات الفعلية، التي يتم الإفصاح عنها على أنها تمويل خارج الميزانية. تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن القيمة السوقية لعقود الإيجار التشغيلية أكثر من ١٢ شهراً، تؤدي إلى تغيير هيكل رأس المال بشكل كبير. وتشير النتائج ان لها تأثير إيجابي على التصنيف الائتماني، وهو مقياس لتقييم المخاطر المالية المستخدمة من قبل محلي الائتمان والمستثمرين، وتتفق نتائج الدراسة مع وجهة نظر المعايير الدولي والامريكي المعتمدين في محاسبة الإيجار؛ حيث انه من حق المستثمرين ومحلي الائتمان الحصول على صورة شفافة كاملة عن أنشطة تأجير الشركات لصالح جميع الأطراف التي تتعامل مع المنشأة، ووجدت الدراسة أيضاً بعض الأدلة على أن التغيير الإيجابي في صالح المتوسط المرجح لتكلفة راس المال.

وهدفت دراسة (Lim, et al., 2017) بعنوان "Do operating leases expand credit capacity?"

"Evidence from borrowing costs and credit ratings" إلى فهم ما إذا كان المحللين الماليين يأخذون في حسابهم معلومات عقود الإيجار التشغيلية بناءً على الإفصاحات الموجودة في القوائم المالية وذلك حسب المعالجة المحاسبية السابقة، واختبار تأثير الإيجارات على التصنيف الائتماني للمنشآت.

وتقدم الدراسة فكره مفادها ان استبدال الديون بمبلغ مماثل من الإيجارات في قائمة المركز المالي يساعد في زيادة إجمالي التدفق النقدي المتاح لخدمة وسداد الديون، وبافتراض ثبات الرافعة المالية، وزيادة التدفقات النقدية ينبغي أن تنخفض تكلفة الاقتراض (Cost Of Borrowing)

وتوصلت الدراسة الى ارتباط تكلفة الاقتراض للديون الجديدة إيجابياً بالقروض الحالية، سواء كان الاقتراض داخل أو خارج قائمة المركز المالي. ومع ذلك، فإن ديون قائمة المركز المالي لها تأثير أكبر على تكاليف الاقتراض مقارنة بالإيجارات، خاصة بالنسبة للشركات المقيدة مالياً (Financially Constrained) أو التي لديها معدلات ضريبية هامشية منخفضة (Low Marginal Tax Rates) مقارنة بالشركات المؤجرة، وتتوافق هذه الفكرة مع ان تكاليف الاقتراض تتأثر بالديون لان الإيجارات غالباً تستبدل اقل من ١٠٠% من الديون، بحيث يرتبط التأجير بتوسيع القدرة الائتمانية الإجمالية لبعض الشركات (Expanded Total Credit Capacity).

وتناولت دراسة (Saleh, 2018) بعنوان "The Impact of Recognition versus

Disclosure of Lease Accounting Information on Credit Officers' Decisions: An Experimental Study in Egypt

" مشكلة استخدام عقود الإيجار التشغيلي في بيئة الاعمال المصرية، باعتباره أحد المعاملات خارج الميزانية، وعلى الرغم من الأبحاث الواسعة حول مسألة الاعتراف مقابل الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، لا يُعرف الكثير عن ردود أفعال محلي الائتمان المصريين وتصوراتهم بشأن التمثيل الصادق للمعلومات التي يتم الإفصاح عنها، ومن أجل تحديد مدى كفاءة محلي الائتمان المصريين في التعامل مع معلومات محاسبة الإيجار المعترف

(Credit Market Participants) مثل المقرضين ووكالات التصنيف الائتماني تتعامل مع معلومات الإيجار التشغيلي أو معلومات التاجر التمويلي بشكل مختلف عند تقييم مخاطر الائتمان للشركات في اليابان. وتوصلت الدراسة إلى أن تطور القدرات التحليلية للمشاركين في سوق رأس المال (Sophistication) يؤثر على تقييماتهم لمخاطر الائتمان لعقود الإيجار التشغيلية المعترف بها مقابل التي يتم الإفصاح عنها.

وهدفت دراسة (Eriksson, et al., 2019) بعنوان "Lease or Lend? - An analysis of

how Analysis Of How Operating Leases Effect Cost Of Debt" إلى فهم تأثير تعديل المعالجة المحاسبية عن عقود الإيجار التشغيلية بسبب صدور المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم ١٦ على تكلفة رأس المال المقترض (Cost of Debt) من خلال دراسة إذا ما كانت الزيادة في عقود الإيجار التشغيلي لها تأثير مساهم على تكلفة رأس المال المقترض كزيادة مقابلة في الديون.

توصلت الدراسة إلى أن عقود الإيجار التشغيلي هي مكمل وليست بديلاً للديون، وأن تأثير التوافق (Harmonization Effect) المتزايد الناجم عن توحيد المعالجة المحاسبية (Alignment) للالتزامات التي تنبع عن فوائد وعقود الإيجار التشغيلي بحيث تظهر في قائمة المركز المالي، تفيد في تخفيض تكلفة رأس المال المقترض (Cost Of Debt).

ويمكن اشتقاق فروض الدراسة في ضوء ما ورد بمعظم الدراسات السابقة التي اهتمت باختبار أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار على تكلفة رأس المال فنتيجة عدم وجود إجماع من الدراسات التي تعرضنا لها حول تأثير تعديل المعالجة المحاسبية على تكلفة رأس المال أو على دقة تقييم الائتمان الخاص بالمنشأة المستأجرة ونتيجة لصدور المعيار المحاسبي المصري الخاص بعقود الإيجار رقم ٤٩، ولتحقيق هدف الدراسة تم اختبار الفرض التالي في صورة الفرض البديل لاختبار ذلك الأثر في البيئة المصرية:

الفرض الأول: يوجد تأثير لتعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار على تكلفة رأس المال بالديون.

الدراسة التطبيقية

تمهيد:

يهدف البحث إلى دراسة أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار على تكلفة التمويل بالديون بالتطبيق على الشركات المستأجرة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ويتناول هذا الفصل الإجراءات المنهجية التي قام بها الباحث لتحقيق هدف الدراسة وذلك من خلال النقاط التالية:

مجتمع وعينة الدراسة:

بما مقابل المعلومات المفصح عنها تم توظيف بعض خصائص لجنة المراجعة كمتغير وسيط، من أجل تحديد ما إذا كان وجودها يؤثر على التمثيل الصادق المتصور لمعلومات محاسبة الإيجار.

كشفت النتائج أن تقييم محلي الائتمان المصيرين لمعلومات الإيجار تكون ملائمة في حالة رجلة عقود الإيجار التشغيلية أو توسيع نطاق الإفصاح ذي الصلة لتعكس الأثر المالي لعقد الإيجار، بحيث تكون معلومات التأجير كاملة وخالية من التحيز، يعكس تصور التمثيل الصادق لمعلومات محاسبة الإيجار، في قرارات مسؤولي الائتمان؛ ويشكل أكثر تحدياً، قرار منح المستأجر القرض المطلوب، وتحديد سعر الفائدة الذي سيتم فرضه، كما أن القوائم المالية السابقة للشركات المستأجرة في بيئة الأعمال المصرية توفر تمثيلاً غير صادق لعقود الإيجار مع إفصاح غير معلوماتي (Uninformative Disclosure)، وبالتالي، تم التوصل إلى أن المعلومات المحاسبية لها دور تعاقدي، شريطة أن تكون ممثلة بصدق.

وهدفنا دراسة (Kusano, 2018) بعنوان "Effect of Capitalizing Operating Leases on Credit Ratings: Evidence from Japan" إلى فهم أثر الاعتراف بالإيجارات التشغيلية في قائمة المركز المالي على التصنيفات الائتمانية في اليابان، وعلى وجه الخصوص، تبحث هذه الدراسة فيما إذا كانت وكالات تصنيف الائتمان (Credit Rating Agency) تأخذ في حسابها معلومات عقد الإيجار التشغيلية عند تحديد التصنيف الائتماني (Credit Ratings)، وتوضح هذه الدراسة أنه توجد علاقة بين الاعتراف بالإيجارات التشغيلية في قائمة المركز المالي والتقييم الائتماني الخاص بالمنشأة.

ووجدت هذه الدراسة أن العلاقة بين التصنيفات الائتمانية وعقود الإيجار التشغيلية مقابل عقود الإيجار التمويلية لا تختلف اختلافاً كبيراً؛ بسبب أن المستثمرين والدائنين يأخذون في حسابهم معلومات عقود الإيجار التشغيلية، وبالتالي تشير هذه النتائج إلى أن وكالة التصنيف الائتماني تأخذ في حسابها معلومات التأجير التشغيلية في تحديد التصنيفات الائتمانية إلى الحد الذي تكون فيه هذه المعلومات موثوق منها.

وهدفنا دراسة (Park, 2018) بعنوان "The Effect of Lease Accounting on Credit Cost of Debt: Evidence from Firms in Korea Rating and" إلى بحث تأثير المحاسبة عن عقود الإيجار التمويلية وعقود الإيجار التشغيلية على التصنيفات الائتمانية وتكلفة الديون (Cost Of Debt) وكان من أهم النتائج الرئيسية التي توصلت لها الدراسة أن اختيار صوره معينه من عقد الإيجار سواء تمويلي أو تشغيلي لا يؤدي إلى إحداث تأثير ذي دلالة إحصائية على التصنيفات الائتمانية، يشير هذا إلى أنه على الرغم من أن وكالات التصنيف الائتماني تقدم تقييمات مماثلة بغض النظر عن شكل عقد الإيجار.

وهدفنا دراسة (Masaki, 2019) بعنوان "Recognition versus disclosure of finance leases: Evidence from Japan" إلى فهم ما إذا كان المشركون في سوق الائتمان

وبوضح الجدول التالي مفردات عينة الدراسة موزعة طبقا لقطاعات السوق:

جدول رقم (١/٣) عينة الدراسة موزعة وفقا لقطاعات السوق

٢	القطاع	عدد الشركات المستأجرة	عدد الشركات المدرجة بالبورصة	النسبة المئوية (%)
١.	موارد أساسية	٢	٩	٢٢,٢٢
٢.	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٩	١٦	٥٦,٢٦
٣.	أغذية ومشروبات	٦	٢٨	٢١,٤٢
٤.	رعاية صحية وأدوية	٣	١٤	٢١,٤٢
٥.	العقارات	٧	٣١	٢٢,٦
٦.	الكيمائيات	٢	٨	٢٥
٧.	منتجات منزلية وشخصية	٤	١٠	٤٠
٨.	التشييد ومواد البناء	٧	٢٤	٢٩,١٦
٩.	الاتصالات	١	٤	٢٥
١٠.	سياحة وترفيه	٨	١٦	٥٠
١١.	إعلام	١	١	١٠٠
١٢.	تكنولوجيا	١	٤	٢٥
١٣.	موزعون ونجار تجزئة	-	٥	-
١٤.	غاز وبتروول	-	٣	٠
١٥.	المرافق	-	١	٠
١٦.	الاجمالي	٤٩	١٧٨	%٢٧,٥٢

نتائج اختبار فروض الدراسة

في هذا الجزء قام الباحث باختبار فروض الدراسة

بوضح الجدول ١/١ والجدول ٢/١ والجدول ٣/١ نتائج تشغيل نموذج اختبار الفرض الأول.

جدول ١/١ معامل التحديد لنموذج انحدار فرض الدراسة الأول.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.909 ^a	.827	.813	.029

a. Predictors: (Constant), assymetry, BOARD, opl, MTB, ROA, DEBT, size

يتضح من الجدول رقم (١/١) أن قيمة معامل التحديد (R Square) تبلغ ٨٢٧,٠ وبناء عليه فالمتغيرات المستقلة تفسر ٨٢,٧٪ من التغيرات التي تحدث في تكلفة رأس المال بالديون مما يعني أن القدرة التفسيرية للنموذج تساوي ٨٢,٧٪، أي أن ٨٢,٧٪ من التغير في المتغير التابع يتم تفسيرها بواسطة التغيرات في المتغيرات المستقلة، وبقيّة النسبة قد ترجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج.

كما يشير الجدول رقم (٢/١) إلى اختبار معنوية نموذج الانحدار المتعدد لفرض الدراسة الأول

جدول رقم (٢/١): إلى اختبار معنوية نموذج الانحدار المتعدد ككل لفرض الدراسة الأول

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.341	7	.049	58.620	.000 ^b
	Residual	.071	86	.001		
	Total	.412	93			

a. Dependent Variable: cod
b. Predictors: (Constant), assymetry, BOARD, opl, MTB, ROA, DEBT, size

ويبين جدول تحليل التباين (ANOVA) جدول رقم (٩/٣) أن نموذج الانحدار المقترح يعتبر معنوي بدرجة عالية حيث كانت قيمة (٠,٠٠٠) وهي قيمة أقل من مستوى المعنوية ٠,٠٥ مما يدل على معنوية نموذج الانحدار ككل

جدول رقم ٣/١ اختبار معنوية المعاملات لنموذج اختبار فرض الدراسة الأول

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.001	.042		.013	.990

OPL	-0.006	.006	-0.048	-1.071	.287
SIZE	.001	.003	.033	.413	.681
DEBT	-.020	.016	-.071	-1.270	.207
ROA	.805	.044	.897	18.266	.000
MFB	.000	.000	.026	.527	.600
BOARD	.000	.001	.013	.275	.784
ESV	-.002	.007	-.020	-.241	.810

a. Dependent Variable: cod

وتشير نتائج تحليل الانحدار الخطي المتعدد جدول رقم (٣/١٠) إلى أن مقدار معامل النموذج بالنسبة لتعديل المعالجة المحاسبية لعقود الايجار يأخذ قيمة سالبة ذات معنوية ضعيفة حيث كانت قيمة اختبار (β1) تساوي ١,٠٧١- وبمستوي معنوية ٠,٢٨٧ وهي قيمة أكبر من مستوى المعنوية ٠,٠٥ وتعتبر القيمة -٠,٠٠٦ عن معامل الحدار المتغير المستقل (OPL) على المتغير التابع (COD) أي أن تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الايجار يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال بالديون بمقدار ٠,٠٠٦.

في ضوء ما سبق يتضح صحة فرض الدراسة الاول توجد علاقة عكسية غير معنوية بين تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الايجار وتكلفة رأس المال بالديون.

التوصيات

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة يمكن تلخيص أهم التوصيات من وجهة نظر الباحث كما يلي:

١. يوصي الباحث بضرورة حرص الشركات المقيدة بالبورصة المصرية على اتخاذ كافة الإجراءات المناسبة للتطبيق الصحيح للمعالجة المحاسبية الواردة بالمعيار رقم ٤٩ للمعلومات المحاسبية الخاصة بعقود الايجار الواردة بالتقارير المالية، بهدف زيادة دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات، وما ينتج عن ذلك من كفاءة تخصيص الموارد المحدودة من ناحية وزيادة كفاءة سوق المال.
٢. أن تحديد تكلفة رأس المال مازال في حاجة إلى مزيد من البحث؛ وبخاصة في البيئة المحاسبية المصرية حيث يفضل إجراء المزيد من الدراسات المستقبلية واكتشاف عوامل أخرى تؤثر في تكلفة رأس المال؛ سواء بشكل

إيجابي أو سلبي؛ لما تلعبه هذه القيمة من دور مهم ومؤثر لمستخدمي القوائم المالية» وخاصة فيما يتعلق بتأثيرها بجودة المعلومات المحاسبية وتقييمها قبل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية وبعده.

٢. ضرورة التطبيق الفعلي لمبادئ حوكمة الشركات، والانتقال بها من جانب الإلزام لاستخدامها من قبل الشركات، إلى جانب تبنيتها كثقافة مرتبطة بالشركات الأمر الذي قد ينعكس على جودة المعلومات المحاسبية الخاصة بتمويل الشركات بشكل خاص والمعلومات المحاسبية بشكل عام.

الدراسات المستقبلية المقترحة

١. دراسة أثر تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الاجبار على تعهدات الديون للشركات المستأجرة.
٢. قياس أثر تطبيق نموذج حق الاستخدام للأصول المستأجرة على محاسبة القيمة العادلة.
٣. دراسة دور تعديل المعالجة المحاسبية لعقود الاجبار في دقة تنبؤات المحللين الماليين بربحية الشركات المستأجرة.
٤. دراسة أثر العلاقة التكاملية بين تطبيق معايير المحاسبة المصرية وآليات حوكمة الشركات على تكلفة رأس المال.
٥. دور جودة المعلومات المحاسبية في ظل معايير التقارير المالية الدولية في زيادة القابلية للمقارنة.

قائمة المراجع

• أولاً: المراجع باللغة العربية

١. الجبار، سارة رزق محمد (٢٠١٨). "تقارب المعايير المحاسبية بهدف تلبية تكاليف معالجة المعلومات المحاسبية لتدعيم الاستثمارات الأجنبية في مصر: دراسة ميدانية" رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة بورسعيد.
٢. المعيار المحاسبي المصري رقم ٢٠: المعايير والقواعد المحاسبية المتعلقة بعقود الاجبار التمويلي، (٢٠١٥)، وزارة الاستثمار، متاح علي: https://www.efsa.gov.eg/jtags/efsa_ar/158-a.pdf.
٣. الهيئة العامة للرقابة المالية. (٢٠١٧).
- ١-١-١٠، رجب، نشوى شاكراً علي. (٢٠١٥) "اختبار مدى تباين مستوى مصداقيات المعالجات المحاسبية لعقد التأجير التمويلي لدى المؤجر: دراسة تجريبية." مجلة البحوث المحاسبية: جامعة طنطا - كلية التجارة - قسم المحاسبة ع ٢٤: ٥٩٢ - ٦٤٤

13. Durocher, S. (2008). Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives* 7 (3):227-256
14. Eisfeldt, A. L., & Rampini, A. A. (2009). Leasing, ability to repossess, and debt capacity. *The Review of Financial Studies*, 22(4), 1621-1657.
15. El-qawaqneh, S., & Khairi, D. F. B.(2015) The Approaching Lease Accounting Regulations and Its Impact on Cost of Capital," **A Practical Case Study**.
16. Eriksson, R., Thran, T. (2019). Lease or Lend?: An analysis of how operating leases effect cost of debt.
17. Fafatas, S. and D. Fischer (2016). "The Effect of the New Lease Accounting Rules on Profitability Analysis in the Retail Industry." 28(1): 19-31.
18. Fitó, M. À., S. Moya, and N. Orgaz. (2013). Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Spanish Journal of Finance and Accounting* 42 (159):341-369.
19. Fülbier, R. U., J. L. Silva, and M. H. Pferdehirt. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review* 9 (2):122-144.
20. Giner, B., & Pardo, F. (2017). Operating lease decision and the impact of capitalization in a bank-oriented country. *Applied Economics*, 49(19), 1886-1900.
21. Holzman, O. J., & Munter, P. (2016). Leases to Be Recognized on Lessee Balance Sheets. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27(6), 97-101.
22. Hua, Deng., Moshirian, F., Qi, Y., & Zhang, B. (2019). Information Environment and the Cost of Borrowing in the International Bond Market. Available at SSRN 3482229.
23. Imhof, M. J., Seavey, S. E., & Smith, D. B. (2017). Comparability and cost of equity capital. *Accounting Horizons*, 31(2), 125-138.
24. Kusano, M. (2018). Effect of capitalizing operating leases on credit ratings: Evidence from Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 45-56.
25. Lambert, R. A., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2012). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of finance*, 16(1), 1-
26. Lasfer, M. (2007). On the financial drivers and implications of leasing real estate assets. *Journal of Corporate Real Estate*.
27. Lim, S. C., Mann, S. C., & Mihov, V. T. (2017). Do operating leases expand credit capacity? Evidence from borrowing costs and credit ratings. *Journal of Corporate Finance*, 42, 100-114.
28. Lopatta, K., Buchholz, F., & Kaspereit, T. (2016). Asymmetric information and
29. Masaki (2019). Recognition versus disclosure of finance leases: Evidence from Japan. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(1-2), 159-182.
30. Meliciani, V., Cosci, S., Guida, R. (2015). Leasing decisions and credit constraints: Empirical analysis on a sample of Italian firms. *European Financial Management*, 21(2), 377-398.
31. Mellado, L., & Parte, L. (2017). Determinants of corporate lobbying intensity in the lease standard-setting process. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 20(2), 131-142.
32. MoscarIELlo, N., et al. (2014). "Mandatory IFRS adoption and the cost of debt in Italy and UK." 44(1): 63-82.

٤. عبدالله، هدى محمد محمد. (٢٠١٨) "دراسة تحليلية للمعالجة المحاسبية لعقود الإيجار في ظل المعايير المرتبطة لتحقيق الإنساق المحاسبي وشفافية ومصداقية القوائم المالية مع دراسة ميدانية." *المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية: جامعة قناة السويس - كلية التجارة بالإسماعيلية* مج ٩، ٣٤: ١ - ٦٨.
٥. عوض، آمال محمد محمد (٢٠١٧). تقييم أثر تطوير معايير المعالجة المحاسبية للعقود الإيجارية على تحسين جودة التقارير المالية: دراسة استكشافية في البيئة المصرية. *الفكر المحاسبي - مصر*, مج ٢١، ٤٤، ٨١٢ - ٨٧٢.
٦. وزارة الاستثمار، المعيار المحاسبي المصري رقم ٤٩: عقود الإيجار، (٢٠١٩) متاح على: https://www.fra.gov.eg/content/efsa_ar/audit_pages/efsa_account.htm.

• ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

1. _____ (2013). "Bringing Leased Assets onto the Balance Sheet." *Journal of Corporate Finance* 22.
2. Altamuro, J., Johnston, R., Pandit, S., & Zhang, H. (2014). Operating leases and credit assessments. *Contemporary Accounting Research*, 31(2), 551-580.
3. Andrade, S. C., Henry, E., & Nanda, D. (2014). The impact of operating leases and purchase obligations on credit market prices. Available at SSRN 1941896.
4. Beckman, J. K. (2016). FASB and IASB diverging perspectives on the new lessee accounting: Implications for international managerial decision-making. *International Journal of Managerial Finance* 12 (2):161-176.
5. Bratten, B., Choudhary, P., & Schipper, K. (2013). Evidence that market participants assess recognized and disclosed items similarly when reliability is not an issue. *The Accounting Review*, 88(4), 1179-1210.
6. Caskey, J., & Ozel, N. B. (2019). Reporting and Non-Reporting Incentives in Leasing. *The Accounting Review*, 94(6), 137-164.
7. Chen, K.-c., W. Chi, G. Lobo, and K. O. Yong. (2018). Lease characteristics, agency costs, and tax considerations. *Finance and Market* 3 (1):1-12.
8. Collins, D. L., et al. (2012). "Financial Reporting Outcomes under Rules-Based and Principles-Based Accounting Standards." *Accounting Horizons* 26(4): 681-705. constraints: Empirical analysis on a sample of Italian firms. *European Financial Management*, 21(2), 377-398.
9. Cornaggia, K. R., Franzen, L., & Simin, T. T. (2015). Managing the balance sheet with leases. Available at SSRN 2114454.
10. Dakhlaoui, M., Lajmi, A., & Gana, R. G. (2017). Financial information quality and cost of equity capital: evidence from Tunisia. *Journal of Applied and Business Research*, 7(1), 38-58.
11. Dhaliwal, D., Lee, H. S., & Neamtiu, M. (2011). The impact of operating leases on firm financial and operating risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 151-197.
12. Dichev, I. D. (2008). On the balance sheet-based model of financial reporting. *Accounting Horizons*, 22(4), 453-470.

33. Nuryani, N., T. T. Heng, and N. Juliesta. (2015). Capitalization of operating lease and its impact on firm's financial ratios. *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 211:268-276.
34. Öztürk, M., and M. Serçemeli. (2016). Impact of new standard "IFRS 16 Leases" on statement of financial position and key ratios: A case study on an airline company in Turkey. *Business and Economics Research Journal* 7 (4):143.
35. Paik, D. G. H., van der Laan Smith, J. A., Lee, B. B., & Yoon, S. W. (2015). The relation between accounting information in debt covenants and operating leases. *Accounting Horizons*, 29(4), 969-996.
36. Park, Y., & Na, K. (2018). The Effect of Lease Accounting on Credit Rating and Cost of Debt: Evidence from Firms in Korea. *Social Sciences*, 7(9), 154.
37. Saini, J. S., & Herrmann, D. (2012). Cost of equity capital, information asymmetry, and segment disclosure. Forthcoming, *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*.
38. Saleh, safaa. (2018). The Impact of Recognition versus Disclosure of Lease Accounting Information on Credit Officers' Decisions: *An Experimental Study in Egypt*.
39. Sengupta, P., & Wang, Z. (2011). Pricing of off-balance sheet debt: how do bond market participants use the footnote disclosures on operating leases and postretirement benefit plans?. *Accounting & Finance*, 51(3), 787-808.
40. Yoon, S. W. & Lee, B., Gyung, D., (2014). The Effect of Capitalizing Operating Leases on the Immediacy to Debt Covenant Violations. *Journal of Accounting & Finance* (2158-3625), 14(6).
41. Zechman, S. L. (2010). "The relation between voluntary disclosure and financial reporting: Evidence from synthetic leases." 48(3): 725-765.