

الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين
القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم:
دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

*The moderating role of adopting international financial reporting
standards on the relationship between executives' managerial ability
and stock price crash risk: An Applied Study on Companies Listed
on the Egyptian Stock Exchange*

دكتور

محمد مصطفى الغندور*

Mohammed Mustafa Elghandoer

أستاذ المحاسبة المساعد

بالمعهد العالي للإدارة وتكنولوجيا المعلومات بكفر الشيخ

الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم: دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

The moderating role of adopting international financial reporting standards on the relationship between executives' managerial ability and stock price crash risk: An Applied Study on Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange

الملخص:

هدفت هذه الدراسة الى بيان الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، ولتحقيق هذا الهدف تم إجراء دراسة تطبيقية على عينة مكونة من (٥١١) مشاهدة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ الى ٢٠٢٣. ولقياس المتغير المستقل - القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين - تم استخدام طريقة مغلف البيانات من خلال مرحلتين متتاليتين تتمثل المرحلة الأولى في تقدير الكفاءة الكلية للشركة باستخدام نموذج تحليل مغلف البيانات، والمرحلة الثانية تعديل درجة الكفاءة الكلية للشركة ، أما المتغير التابع - خطر انهيار سعر السهم - تم قياسه باستخدام معامل الالتواء السالب للعوائد الأسبوعية للسهم (NCSKEW)، وذلك باعتباره الأكثر ثباتاً وانتشاراً في الدراسات السابقة ، والمتغير المعدل - تبني معايير التقرير المالي الدولية- تم قياسه باستخدام مقياس تدريجي يأخذ القيمة (صفر) لفترات ما قبل التبني لعام ٢٠١٥، والقيمة (١) للفترة من ٢٠١٦ الى ٢٠١٩، وأخيراً القيمة (٢) في الفترات من ٢٠٢٠ الى ٢٠٢٣.

وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج أهمها، وجود تأثير معنوي طردي لمستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم، ووجود تأثير معنوي عكسي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم، ووجود تأثير معنوي عكسي للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم .

الكلمات المفتاحية :

معايير التقرير المالي الدولية، القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، خطر انهيار سعر السهم

Summary:

This study aimed to demonstrate the moderating role of adopting international financial reporting standards on the relationship between the managerial ability of executives and the risk of stock price collapse. To achieve this goal, an applied study was conducted on a sample of (511) observations from non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2013 to 2023. To measure the independent variable - the managerial ability of executives - the data envelope method was used through two successive stages. The first stage is to estimate the overall efficiency of the company using the data envelope analysis model, and the second stage is to adjust the overall efficiency score of the company. As for the dependent variable - the risk of stock price collapse - it was measured using the negative skewness coefficient of weekly stock returns (NCSKEW), as it is the most stable and widespread in previous studies. The moderating variable - the adoption of international financial reporting standards - was measured using a progressive scale that takes the value (zero) for the periods before adoption to 2015, the value (1) for the period from 2016 to 2019, and finally the value (2) in the periods from

The study reached a set of results, the most important of which are: a positive significant effect of the level of managerial competence of executives on the risk of stock price collapse, a significant inverse effect of adopting international financial reporting standards on the risk of stock price collapse, and a significant inverse effect of the interactive relationship between adopting international financial reporting standards and the managerial competence of executives on the risk of stock price collapse.

Keywords:

International Financial Reporting Standards, Managerial competence of executives, risk of stock price collapse

المقدمة:

إن التغير في أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية يحدث كنتيجة محصلة للعديد من العوامل منها ما يرتبط بأداء الشركة، ومنها ما يرتبط بكفاءة السوق وقدرته على توفير المعلومات المتاحة لجميع المتعاملين به، وهناك ما يرتبط بتوقعات المحللين الماليين، ومنها ما يرتبط بمعتقدات وردود أفعال المتعاملين في السوق تجاه المعلومات والأحداث، فكل هذه العوامل تنعكس على سعر السهم، مما جعل دراسة وتحليل التغيرات التي تحدث في سعر السهم محل اهتمام العديد من الدراسات للاعتماد عليها في التنبؤ بهذا السعر في المستقبل ومدى إمكانية حدوث انهيار في هذا السعر مستقبلاً وهو ما يعرف في الأدبيات المحاسبية بخطر انهيار سعر السهم (Moradi, et al. 2021)، والذي يعرف بأنه احتمال حدوث انخفاض حاد ومفاجئ في أسعار الأسهم والذي ينعكس من خلال الانحراف أو الالتواء السالب في عوائد الأسهم لهذه الشركات (عبد الرحيم، ٢٠٢٣)،

ويعد خطر انهيار سعر السهم من أهم المخاطر التي يواجهها كافة أصحاب المصالح وخاصة المستثمرين، لما لها من تأثير مباشر على قراراتهم، وكيفية إدارة الشركات لتلك المخاطر (محمود، ٢٠٢٤). وينشأ هذا الخطر عن طريق حجب الأخبار السيئة عن الأداء الفعلي للشركة من قبل المديرين عن الأطراف الأخرى، ومن المتوقع أن يتم التحكم في الأخبار السيئة داخل الشركة إذا كان المديرين قادرين على حجب وتراكم المعلومات السلبية في الشركة بكمية محدودة، إلا أنه مع مرور الوقت تتراكم تلك الأخبار إلى أن تصل إلى نقطة تفوق قدرة الإدارة على إخفائها تسمى "نقطة التحول" والتي لا تستطيع بعدها الإدارة إخفائها فتنتشر دفعة واحدة في السوق مما يؤدي إلى انهيار كبير في أسعار الأسهم في المستقبل عندما يتم الكشف عنها، وهو ما يمثل مصدر قلق كبير لكل من المستثمرين والشركات، حيث أنه يؤثر على اتخاذ المستثمر لقراراته وعلى إدارة الشركة لمخاطرها (Dang et al., 2018).

وتلعب القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين دوراً حيوياً في تعزيز أداء الشركات وضمان استقرار قيمتها السوقية. وتعد كفاءة المديرين وقدرتهم على اتخاذ قرارات استراتيجية حاسمة من العوامل المؤثرة في قوة الشركة وقيمتها في السوق. ومع ذلك، تظل الشركات معرضة لخطر انهيار سعر السهم، خاصةً عندما تكون هذه القرارات غير مدروسة بشكل كافٍ أو تتأثر بتغيرات غير متوقعة في السوق (Kim & Li, 2020).

وتعد القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين موضوعاً حيوياً ومؤثراً في تحسين أداء الشركات وزيادة قيمتها، حيث أن المديرين أصحاب القدرة الإدارية العالية يمكنهم التأثير إيجابياً على قيمة الشركات، نظراً لدورهم كأصول فكرية تعزز من تنافسية الشركة، وإدارة الأرباح والتحديات ويمكنهم أيضاً استغلال الموارد المتاحة بفعالية مما يساعد على تحقيق أرباح مستدامة، لكن في بعض الحالات قد يستخدم المديرين قدراتهم بطرق تؤثر سلباً على الأداء المستقبلي للشركة، مثل التلاعب بالنفقات التشغيلية لتحقيق أهداف قصيرة المدى، والحد من ظهور هذه المخاطر (مشتي، وآخرون، ٢٠٢٣).

وقد أدى تزايد العولمة الاقتصادية وانتشار الاستثمارات الدولية إلى الحاجة إلى معايير محاسبية موحدة تعمل على تحقيق الشفافية والتكامل المالي بين الشركات. ومن هنا ظهرت أهمية معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، التي تهدف إلى تعزيز دقة وشفافية المعلومات

المالية التي تقدمها الشركات للمستثمرين وأصحاب المصالح، وبالتالي دعم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية وتقليل المخاطر المحيطة بالاستثمارات. وتعتمد تلك المعايير على مبادئ شاملة لتوفير معلومات مالية واضحة ومقارنة. ومع ذلك تثار تساؤلات حول مدى تأثير تبني هذه المعايير على استقرار أسعار الأسهم. فمن بين المخاطر التي تحيط بالاستثمارات، يبرز خطر انهيار سعر السهم كإحدى القضايا الأساسية التي تؤرق المستثمرين، لا سيما في بيئة مالية معقدة تعتمد على تقلبات السوق، وحساسية العوائد للمخاطر (Kim & Li, 2020, Gao & Wu, 2021).

مشكلة الدراسة :

تتعرض أسواق الأوراق المالية بين الحين والآخر لحالات من الازدهار وحالات أخرى من الانهيار، إلا أن حالات الانهيار قد تكون هي الأكثر تأثيراً اقتصادياً، ولعل آخر الأزمات المالية العالمية الكبرى هي تلك الأزمة الحادثة عام ٢٠٠٨، والتي تكاد تكون قد أثرت على اقتصاديات دول العالم، حيث ظهر في الآونة الأخيرة نوع حديث من المخاطر، وهو ما يُعرف بخطر انهيار سعر السهم، حيث يمكن تعريفه بأنه الاتجاه السالب بشكل مستمر لعوائد أسهم الشركات، حيث يعتمد تقدير هذا الخطر على أعلى توقيعات حدوث عوائد سالبة للأسهم، ويشير خطر انهيار سعر السهم إلى الانهيار الشديد في القيمة السوقية للسهم، وبالتالي انخفاض حاد في ثروة حملة الأسهم (Dang et al., 2018)، إلا أن تدهور الوضع الاقتصادي الحالي يرجع إلى حد ما إلى حقيقة أن مجلس الإدارة لم يعد يقوم بالواجبات الموكلة إليه في ممارسة الإشراف على المديرين في الأنشطة ذات المخاطر العالية بشكل أمثل، كما تغيرت النظرة إلى إدارة الشركات بعد ظهور الحوكمة حيث لم تصبح الإدارة المسئول الرئيسي في عملية المتابعة والرقابة داخل الشركات بل تطلب وجود آليات الحوكمة (Moekotte, 2021).

فخطر انهيار سعر السهم يُشكل مصدر قلق بالغ للأطراف ذوي العلاقة بالشركة، لأنه يؤثر على إدارة المخاطر واتخاذ القرارات الاستثمارية، وهو ما جعل هذا الخطر محور اهتمام المستثمرين والمنظمين بعد وقوع عدد كبير من فضائح الشركات البارزة في أوائل العقد الأول من القرن العشرين (DeFond et al., 2015)، حيث أثارت الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ زخماً قوياً لإجراء مزيد من البحوث حول انهيار أسعار الأسهم، والتي تعكس أهمية هذه القضية للأكاديميين والممارسين، فقد أشارت بعض الدراسات إلى العديد من العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى خطر انهيار سعر السهم؛ لعل من هذه العوامل التجنب الضريبي، والملكية المؤسسية والتحفط المحاسبي، وزيادة الاعتماد على البيع على المكشوف، والمعايير المحاسبية، وآليات الحوكمة والإدارة الحقيقية للأرباح (AI-Shattarat et al., 2022, Li et al., 2022, Kim et al., 2019).

وعلى الرغم من تعدد هذه العوامل، إلا أن السبب الرئيس لهذا الانهيار يتمثل في مدى قدرة المديرين التنفيذيين على إخفاء الأخبار السيئة أو السلبية أو المعلومات غير المفضلة عن المستثمرين، أو حجبها لأطول فترة ممكنة وذلك تحقيقاً لمزايا معينة، وفي ظل وجود مشكلات محتملة في الوكالة لعل منها محافظة المديرين على مكافأتهم من خلال توصيل صورة جيدة لحملة الأسهم، حيث أن قدرة المديرين على حجب الأخبار السيئة محدودة، وبالتالي فعملية الحجب هذه لن تستمر إلى الأبد، فعندما تستمر عملية حجب الأخبار السيئة فإنها تتجمع مع الوقت حتى تصل في لحظة معينة إلى درجة تفوق قدرة هؤلاء المديرين على

إخفائها ، فعند هذه النقطة يتم الإفصاح عن هذه الأخبار السيئة المتراكمة دفعة واحدة، بناءً على الإفصاح اللاحق عن هذه المعلومات المتراكمة، مما ينتج عنه انخفاضاً حاداً في القيمة السوقية لأسهم الشركة مما قد يؤدي الى انهيار في سعر السهم (Kim & Zhang, 2016)

وتشير دراسة (Muttakin,et al,2018) أن المديرين التنفيذيين الأكثر سلطة وهيمنة عن غيرهم من المديرين يمتازون بقدرتهم على إتخاذ القرارات على الرغم من إختلاف الآراء داخل فريق الإدارة ، وأنه يمكن الحكم على قوة المدير التنفيذي من خلال ردود الأفعال السلبية من قبل المديرين الآخرين ، وذلك نتيجة تقليله من وجهات نظر المديرين التنفيذيين الآخرين نتيجة التعامل معهم بديكتاتورية ، وذلك عن طريق حجب بعض المعلومات والتحكم في جداول الأعمال، إلا ان كل من (Sheikh,2019, Harper et al.,2020) يرى أن قوة المديرين التنفيذيين ترجع الى قدرتهم على إتخاذ قرارات تهدف الى تحسين اداء الشركة ، وذلك من خلال توحيد القيادة من أجل تحقيق مصالح المساهمين ، من خلال الاستغلال الأمثل للموارد الخاصة بالشركة ، وذلك من خلال تشكيل بدائل استراتيجية تعمل على تحقيق تقارب وجهات النظر بين كبار المديرين وكبار المساهمين.

وعليه يمكن الحد من إستغلال المديرين التنفيذيين لقدراتهم من خلال الحد من عدم تماثل المعلومات، وذلك من خلال تبني معايير التقرير المالي الدولية حيث أنها تشتمل على مبادئ شاملة لتوفير معلومات مالية واضحة ومقارنة ، تعمل على زيادة الإفصاح المحاسبي وإتاحة المعلومات لمختلف أصحاب المصالح ، مما يزيد من جودة التقرير المالي ، حيث أن زيادة الإفصاح يعد إشارة إيجابية على جودة المعلومات وإنخفاض الممارسات الإنتهازية ، وتعد مؤشراً بمدى قوة القدرة الإدارية للمديرين على تبني سياسات طويلة الأجل تساعد على الحد من عدم تماثل المعلومات وتعزيز إستدامة الشركة والعملاء (Baik et al.,2018, Zuang & Sun, 2017).

وتعد معايير التقرير المالي الدولية أداة أساسية لخلق بيئة تتسم بالشفافية تساعد المستثمرين على فهم الأداء المالي للشركات بشكل أدق. في ظل الظروف الاقتصادية العالمية المتسارعة، فقد أصبحت الشركات ملزمة بتبني هذه المعايير لضمان توافق تقاريرها المالية مع المتطلبات الدولية، مما يساهم في تحسين الثقة من كافة أصحاب المصالح ، ولكن في الفترة الأخيرة تزايدت الشكوك حول مدى تأثير تبني هذه المعايير على استقرار أسعار الأسهم، إذ يمكن أن يؤدي التزام الشركات بمعايير التقرير المالي الدولية إلى زيادة الإفصاح بشفافية عن المعلومات المالية التي قد تكشف عن المخاطر المحتملة، مما قد يؤثر على قرارات المستثمرين ويزيد من احتمال تعرض سعر السهم للإنهيار في حال كانت النتائج سلبية (Kim ,et al,2022).

وفي هذا الصدد، يتوقع الباحث أن تكون القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين أحد العوامل الأساسية التي تؤثر على أداء الشركات واستقرار أسعار الأسهم. وقد تم تسليط الضوء على أن معايير التقرير المالي الدولية تلعب دوراً محورياً في تحسين جودة التقارير المالية، مما يساهم في تقليل خطر انهيار سعر السهم عبر تحسين الشفافية ودقة المعلومات المقدمة للمستثمرين من قبل الإدارة. حيث تعتمد جودة التقارير المالية بشكل مباشر على تطبيق معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) ، التي تهدف إلى توفير معايير موحدة ورفع جودة الإفصاحات المحاسبية، مما يساهم في تحسين كفاءة التوقعات المالية ويقلل من أخطاء

التنبؤات، وبالتالي يحد من خطر انهيار أسعار الأسهم على المدى الطويل وهو ما يمثل الدافع نحو اجراء هذه الدراسة.

ووفقا لما تقدم يمكن بلورة مشكلة الدراسة في صورة تساؤل بحثي على النحو التالي:

"هل يساعد تبني معايير التقرير المالي الدولية على تحسين العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم؟"

ومن هذا السؤال تنبثق الأسئلة الفرعية التالية :

١. ما هي العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ؟
٢. ما أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم ؟
٣. هل لتبني معايير التقرير المالي الدولية تأثير على شكل العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ؟

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من التحديات اللازمة لمواجهة الآثار السلبية الناتجة عن إستغلال المديرين التنفيذيين لسلطاتهم في إخفاء الاخبار السيئة ، وما يترتب على ذلك من آثار في المدى الطويل مما قد يؤدي الى انهيار الشركات وخروجها من دنيا الأعمال نتيجة لانهيار أسعار أسهمها ، مما قد يستلزم البحث عن أسلوب أو أداة تساعد على تحسين هذه العلاقة ، وحيث ان الإلتزام بمعايير التقرير المالي الدولية يتطلب من المديرين التنفيذيين الإفصاح عن المعلومات سواء كانت جيدة أو سيئة والقضاء على عدم تماثل المعلومات، ومن ثم تتمثل أهمية الدراسة في:

• **من الناحية العلمية : تستمد الدراسة أهميتها العلمية من الاعتبارات التالية :**

١. محدودية الدراسات - في ضوء علم الباحث- التي حاولت بيان العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم مع الإلتزام بمعايير التقرير المالي الدولية.
٢. قد تسهم الدراسة الحالية في الحد من الجدل الأكاديمي المستمر حول الآثار السلبية سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل للعلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، وذلك عن طريق تحسين تلك العلاقة من خلال تبني معايير التقرير المالي الدولية.

• **من الناحية العملية : تستمد الدراسة أهميتها العملية من الاعتبارات التالية :**

١. اعتماد كافة أصحاب المصالح على المعلومات الواردة بالقوائم المالية في ترشيد كافة قراراتهم، وخاصة قرار شراء وتحديد قيمة أسهم الشركات والتي تتوقف على مدى ثقتهم بتلك المعلومات، والتي تتحقق من خلال الحد من الممارسات الانتهازية للمديرين التنفيذيين.
٢. من المتوقع أن توفر الدراسة أدلة تجريبية لكافة أصحاب المصالح حول أهمية تبني معايير التقرير المالي الدولية للحد من الآثار السلبية الناتجة عن العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم.

أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في محاولة بيان الدور المعدل لتبنى معايير التقرير المالي الدولية وأثره على تحسين العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، ويتطلب تحقيق هذا الهدف الرئيسي تحقيق عدد من الأهداف الفرعية أهمها:

١. تحديد العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم.
٢. تحديد ما إذا كانت هناك علاقة بين تبنى معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار سعر السهم.
٣. توثيق النتائج بالاختبار والدليل العملي عن طريق الدراسة التطبيقية.

منهج الدراسة:

من أجل تحقيق هدف البحث والوصول لأفضل النتائج لمعرفة أثر تبنى معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، سوف يقوم الباحث باستخدام المنهجية العلمية للبحث بشقيه الاستنباطي والاستقرائي، حيث سيقوم الباحث باستخدام المنهج الاستنباطي في تحليل متغيرات الدراسة على الصعيد الأكاديمي من خلال الدراسات والبحوث التي قدمها الباحثون بشأن معايير التقرير المالي الدولية، والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين ، وخطر انهيار سعر السهم، كما يعتمد الباحث على المنهج الاستقرائي في جمع البيانات والمعلومات اللازمة لاختبار الفروض وذلك من خلال الدراسة التطبيقية .

خطة الدراسة:

تحقيقاً لأهمية الدراسة، وأهدافها، فقد قام الباحث بتقسيم الدراسة الى عدة نقاط تناول في أولها طبيعة مشكلة الدراسة – مشكلة الدراسة وأهميتها وأهدافها ومنهجها- ، وتم تقسيم ما تبقى منها للنقاط البحثية التالية:

عرض وتحليل الدراسات السابقة، وإشتقاق الفروض:

١-١ عرض وتحليل الدراسات السابقة .

٢-١ إشتقاق فروض الدراسة.

٢- الإطار النظري للدراسة:

١-٢ القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهيار سعر السهم.

٢-٢ أثر تبنى معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهيار سعر السهم.

٣- الدراسة التطبيقية .

٤ - النتائج والتوصيات.

١ - عرض وتحليل الدراسات السابقة، واشتقاق الفروض:

١-١ عرض وتحليل الدراسات السابقة:

قام الباحث بإجراء دراسة مسحية لمعظم الدراسات السابقة والبحوث العلمية التي تناولت متغيرات الدراسة كل على حدة، أو حاولت الربط بين متغيراتها، وقد تم تقسيم تلك الدراسات الى مجموعتين، وذلك على النحو التالي:

١-١-١ دراسات تناولت أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم.

٢-١-١ دراسات تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم.

١-١-١ دراسات تناولت أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم.

• دراسة (Zarei et al., 2018) هدفت الى بيان تأثير قدرة المدير التنفيذي على خطر انهيار أسعار الأسهم باستخدام مؤشر ازدواجية المدير التنفيذي وقوة ملكيته في الأسهم التي يمتلكها في الشركة وفترة بقائه في منصبه ، وذلك بالتطبيق في بورصة طوكيو ، خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٧ ، وقد توصلت الى وجود علاقة عكسية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم .

• دراسة مليجي (٢٠١٩) هدفت الى بيان أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على جودة التقرير المالي ودورها في تخفيض خطر انهيار أسعار الأسهم ، وذلك بالتطبيق في البورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٦ الى ٢٠١٨ ، وقد توصلت الى وجود علاقة معنوية سالبة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم .

• دراسة Al Mamun et al., (2020) هدفت الى بيان العلاقة بين قدرة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ومدى الضغط على المديرين الماليين من أجل اتخاذ إجراءات سياسية معينة لتخزين الأخبار السيئة مثل إدارة الأرباح والتجنب الضريبي ، وذلك بالتطبيق في بورصة الولايات المتحدة الأمريكية ، خلال الفترة من ١٩٩٣ الى ٢٠١٣ ، وقد توصلت الى وجود أثر ايجابي لقوة المدير التنفيذي على حجب وتخزين الأخبار السيئة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة خطر انهيار سعر السهم.

• دراسة Harper et al., (2020) هدفت الى بيان تأثير خطر انهيار سعر السهم على قوة المدير التنفيذي في المستقبل ، وذلك بالتطبيق في بورصة الولايات المتحدة الأمريكية، خلال الفترة من ٢٠٠١ الى ٢٠١٤ ، وقد توصلت الى وجود تأثير سلبي معنوي لخطر انهيار سعر السهم على قوة المدير التنفيذي.

• دراسة Shahab, (2020) هدفت الى بيان اختبار قدرة المدير التنفيذي الأول على خطر انهيار سعر السهم ، وذلك بالتطبيق في بورصة شنغهاي ، خلال الفترة من ٢٠٠٥ الى ٢٠١٥ ، وقد توصلت الى وجود علاقة سلبية بين سلطة وهيمنة و قدرة المدير التنفيذي و خطر انهيار سعر السهم.

• دراسة (Chen et al., 2021) هدفت الى بيان تأثير خبرة المدير التنفيذي المبكر بالكوارث على خطر انهيار سعر السهم في المستقبل، وذلك بالتطبيق في بورصة الولايات المتحدة الأمريكية ، خلال الفترة من ١٩٩٢ : ٢٠١٥ ، وقد توصلت الى أن الشركات التي يقودها المدراء التنفيذيون الذين لديهم خبرة مبكرة بالكوارث لديها مخاطر أعلى لانهيار أسعار الأسهم.

• دراسة (Krishnamurti, et al., 2021) هدفت الى بيان تأثير مركزية المدير التنفيذي على مخاطر انهيار أسعار الأسهم المستقبلية للشركة ، وذلك بالتطبيق في بورصة بكين ، خلال الفترة من ١٩٩٩ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى أن الشركات التي لديها عدد أكبر من المديرين التنفيذيين المركزيين أقل عرضة لإظهار سلوك إخفاء الأخبار السيئة، ويؤدي ذلك إلى انخفاض خطر انهيار سعر السهم في المستقبل.

• دراسة (Jiang et al., 2022) هدفت الى بيان أثر الخبرة المالية للمدير التنفيذي على خطر انهيار سعر السهم ، وذلك بالتطبيق في بورصة بكين، خلال الفترة من ٢٠٠٧ الى ٢٠١٧ ، وقد توصلت الى وجود أثر إيجابي على خطر انهيار سعر السهم ، حيث أن الشركة التي يتمتع مديرها التنفيذي بخبرة مالية قوية تزيد من خطر انهيار سعر السهم من خلال التلاعب في إدارة الأرباح.

• دراسة عبد الرحيم (٢٠٢٢) هدفت الدراسة الى بيان تأثير قدرة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات ، سواء مباشرة أو عبر الدور الوسيط لممارسات إدارة الأرباح ، وذلك بالتطبيق في البورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٨ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى وجود تأثير إيجابي لكل من قدرة المديرين التنفيذيين وممارسات إدارة الأرباح على خطر انهيار أسعار الأسهم، ووجود تأثير سلبي معنوي لقدرة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار الأسهم بعد إدخال متغير مشاركة الإناث في مجلس الإدارة .

٢-١-١-٦ دراسات تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم

• دراسة (Rosmianingrum et al., 2020) هدفت الى بيان أثر تبني معايير التقرير الدولي على خطر انهيار سعر السهم، وذلك بالتطبيق في بورصة أندونيسيا، خلال الفترة من ٢٠٠٧ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى وجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولي على خطر انهيار سعر السهم.

• دراسة عبد الونيس (٢٠٢٠) هدفت الى اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الإدارية وتعقد التقارير المالية، وذلك بالتطبيق بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٧ ، وقد توصلت الى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يحد من إستغلال المديرين التنفيذيين لقدراتهم الإدارية .

• دراسة مسعود (٢٠٢٠) هدفت الى اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار سعر السهم ، وذلك بالتطبيق بالبورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٧ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الدراسة الى أن هناك علاقة ارتباط موجب بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة التقرير المالي،

وأن هناك علاقة عكسية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار سعر السهم.

• **دراسة (2022) Waqas,** هدفت الى بيان العلاقة بين آلية حوكمة الشركات وخطر انهيار سعر السهم في ظل الدور التكميلي لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في باكستان، وذلك بالتطبيق بالبورصة بباكستان ، خلال الفترة من ٢٠٠٧ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الدراسة الى وجود ارتباط سلبي بين آلية حوكمة الشركات وخطر انهيار سعر السهم في ظل الدور التكميلي لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية .

• **دراسة محمد (٢٠٢٢)** هدفت الى دراسة واختبار أثر غموض التقارير المالية على خطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم، بالإضافة إلى دراسة واختبار مدى اختلاف قوة أو اتجاه هذه العلاقة التأثيرية باختلاف تبني معايير التقرير المالي الدولية ، وذلك بالتطبيق في البورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١١ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤثر سلباً ولكن بصورة غير معنوية على العلاقة التأثيرية بين غموض التقارير المالية وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم.

• **دراسة عيسى (٢٠٢٢)** هدفت الى قياس أثر الملكية المؤسسية على فعالية التبني الإلزامي للمعايير الدولية للتقارير المالية، من منظور خطر انهيار أسعار الأسهم ، وذلك بالتطبيق في البورصة المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٤ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى أن عدم وجود تأثير معنوي للتبني الإلزامي للمعايير الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم ، ووجود تأثير معنوي للملكية المؤسسية على العلاقة بين التبني الإلزامي للمعايير الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم، حيث ينخفض خطر انهيار أسعار الأسهم بعد التبني الإلزامي للمعايير الدولية مع تزايد نسبة الملكية المؤسسية في المنشأة.

• **دراسة (2023) Waqas & Siddiqui,** هدفت الى استكشاف العلاقة بين آليات حوكمة الشركات ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل الدور التكميلي لاعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في باكستان، وذلك بالتطبيق في بورصة باكستان للأوراق المالية، خلال الفترة من ٢٠٠٧ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الى وجود علاقة سلبية ملحوظة بين آليات حوكمة الشركات ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في ظل الدور التكميلي لاعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في باكستان.

• **دراسة على (٢٠٢٤)** هدفت الى بيان العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر عام ٢٠١٥ وشفافية التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ، وذلك بالتطبيق بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٢ الى ٢٠١٨ ، وقد توصلت الدراسة الى زيادة مستوى شفافية التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال فترة ما بعد التبني مقارنة بفترة ما قبل التبني، فضلاً عن وجود تباين كبير في ممارسات الإفصاح ومستوى الشفافية بين الشركات محل الدراسة، وأن تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر عام ٢٠١٥ يؤثر ايجابياً وبصورة معنوية علي مستوى شفافية التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

• دراسة حسين (٢٠٢٤) هدفت الى اختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالى الدولية وخطر انهيار سعر السهم ، وذلك بالتطبيق بالبورصة المصرية ، خلال الفترة من ٢٠١٣ الى ٢٠١٩ ، وقد توصلت الدراسة الى وجود تأثير سلبى معنوي بين تبني معايير التقرير المالى الدولية وخطر انهيار سعر السهم.

التعليق علي الدراسات السابقة :

ومن خلال العرض السابق لنتائج الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، أو أحد جوانبه يتضح للباحث ما يلي :

- لم تتناول أى من الدراسات السابقة – فى حدود علم الباحث – تبني معايير التقرير المالى الدولية لتوفير معلومات تتسم بالملاءمة والموثوقية، تحد من انتهازية المديرين التنفيذيين وبالتالي خفض خطر انهيار سعر السهم .
- أنه على الرغم من كثرة الدراسات التى تناولت العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين و خطر انهيار سعر السهم لم يتم الاتفاق على شكل هذه العلاقة، وقد يرجع إختلاف نتائج الدراسات السابقة الى إختلاف بيئة التطبيق.
- أشارت الدراسات التى توصلت الى أن هناك علاقة عكسية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم الى أن السبب فى تلك العلاقة هى قوة المديرين التنفيذيين لما يتمتعون به من مهارات وسمات شخصية تساعد على إدارة وإتخاذ القرارات المتعلقة بالشركة بشكل أفضل بما يخدم مصالحها .
- أما الدراسات الأخرى التى توصلت لوجود علاقة طردية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ترجع سبب تلك العلاقة الى محاولة إستغلال المديرين التنفيذيين لقدراتهم لتحقيق مصالح شخصية من خلال التحكم فى المعلومات التى يتم الإفصاح عنها .

الأمر الذى دعى الباحث للبحث عن متغير وسيط يعدل من العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، ويحد من قدرة المديرين التنفيذيين على إخفاء بعض المعلومات – وخاصة السيئة منها – وإدارة الأرباح ، ومواجهة مشكلة عدم تماثل المعلومات ، الأمر الذى يترتب عليه احتمالية خطر انهيار سعر السهم ، ولذا تم إدخال تبني معايير التقرير المالى الدولية كمتغير معدل لهذه العلاقة .

٦-١-٢ فروض الدراسة:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسات السابقة، وتحقيقاً للهدف الرئيسى للدراسة، وما يتبعه من أهداف فرعية يمكن اشتقاق وصياغة فروض الدراسة على النحو التالي :

الفرض الأول : ويقوم على اختبار العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم، ويأخذ الصيغة العدمية التالية :

H01 " لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لمستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم."

الفرض الثاني : ويقوم على اختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالى الدولية وخطر انهيار سعر السهم ، ويأخذ الصيغة العدمية التالية :

H02 " لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتبنى معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم."

الفرض الثالث : ويقوم على اختبار تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، ويأخذ الصيغة العدمية التالية :

H03 " لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم."

٢- الأطار النظري:

٢-١ القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ومخاطر انهيار سعر السهم:

تعد أسواق الأوراق المالية من الأدوات الرئيسية التي تعمل على تطوير ونمو الشركات والعمل على إنشاء وخلق نمو اقتصادي حقيقي ، فسر السهم بتلك الأسواق يتأثر بمجموعة من المتغيرات التي تحد من القدرة على التنبؤ بتلك المتغيرات في كثير من الأوقات، وقد ترجع تلك المتغيرات الى السوق نفسه أو الى متغيرات متعلقة بالشركة، وبطبيعة الحال تعد القيمة السوقية للسهم انعكاس لأداء الشركة، لذلك كلما ارتفعت هذه القيمة دل ذلك على إرتفاع أداء الشركة ، ولذا يسعى المديرون الى وضع سياسات سليمة وجيدة وذات كفاءة من اجل زيادة هذه القيمة (عبد الله ، ٢٠٢٤ ، Mahirun et al., 2023)

ونتيجة لحدوث بعض الازمات الائتمانية في بداية عام ٢٠٠٠ لبعض الشركات البارزة ، وكذلك الأزمة المالية العالمية التي حدثت خلال عام ٢٠٠٨ ، بدأ الاهتمام بالمخاطر التي تؤثر على أسعار الاسهم ، حيث يعد خطر إنهيار سعر السهم أحد أهم المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون حيث يؤثر على قراراتهم الإستثمارية ، ويختلف خطر إنهيار سعر السهم عن خطر التقلب في أسعار الأسهم فخطر إنهيار سعر السهم يعكس سلوك تخزين الأخبار السيئة ، ويشير إلى احتمالية التعرض إلى خسائر فقط، أما خطر التقلب في أسعار الأسهم يعكس سلوك المخاطرة لدى الشركة، والذي يحدث نتيجة لعدم الاستقرار وعدم القدرة على التنبؤ ، ويستطيع المستثمر الحد منه عن طريق تنويع محفظته الإستثمارية، ويشمل خطر التقلب كل من الخسائر والمكاسب ، (Kuang, 2022; Zhou et al, 2021; Phan & Tran, 2019)

وقد أدت خسارة المستثمرين لأموالهم إلى حدوث حالة من عدم اليقين وغياب الطمأنينة في الاقتصاد العالمي والتي نتج عنها إفلاس الكثير من الشركات والبنوك بالإضافة إلى حالة الفساد المالي والإداري للقائمين عليها وغياب الافصاح الكامل والشفافية والنزاهة في الإعلان بالتقارير المالية عن المعلومات التي يحتاجها كافة أصحاب المصالح، ونتج عن ذلك تراجع ثقة المستثمرين في إدارة تلك الشركات. كما يعتبر غياب الرقابة الفعالة على سلوك الإدارة أحد أهم الأسباب التي أدت لهذه الأزمات وأصبح المستثمرين بحاجة لطلب البراهين والأدلة على الممارسات السليمة التي تتبعها الشركة التي يرغبون في الاستثمار في أسهمها، ويجب أن يكون إهتمام إدارات الشركات منصّباً نحو تحسين القيمة السوقية للشركة،

والممثلة في أسعار أسهمها في السوق الذي بدوره سيؤدي إلى زيادة العوائد لحملة الأسهم والحفاظ على معدلات نموها (بقيله وعكور، ٢٠١٨).

وبلا شك، يتمثل الهدف الأساسي للعديد من الشركات في تحقيق أهدافها وتأتي على قائمة هذه الأهداف ضمان إستمرارها وبقائها، لذا فهي بحاجة إلى قيام المديرين بتقييم أدائها المالي بصورة مستمرة بحسب ما توفره مؤشرات الأداء المالي من معلومات قد تفيد مستخدميها، الملاك والمستثمرين والمقرضين وغيرهم ويبقى لكل منهم نظره وتفسيره وتقييمه لأداء الشركة المالي وأغلب إتحافهم إلى الشركات المدرجة في الأسواق المالية، فتعظيم القيمة يمثل الهدف المستقبلي، لأنه مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين، ويتحقق ذلك من خلال تعظيم قيمة السهم في السوق، ويتم تعظيم قيمة السهم في السوق من خلال تعظيم ربح السهم، حيث أن ربح السهم سيؤثر على سعر السهم في السوق (Yaseen & Mohammed, 2023).

ويختلف خطر إنهيار سعر السهم عن خطر إنهيار السوق ككل، والذي ينشأ نتيجة انهيار سعر سهم شركة معينة ثم تنتقل العدوى إلى أسهم الشركات الأخرى المقيدة بالسوق، أما خطر انهيار سعر السهم للشركة عبارة عن تكرار حدوث عوائد سالبة على السهم وتكون ذات قيمة مرتفعة وشاذة، ويمكن أن يتم الإشارة إلى ذلك الخطر بأنه احتمال حدوث هبوط حاد ومفاجئ وغير متكرر في أسعار هذه الأسهم أو التدهور الشديد في القيمة السوقية للأسهم، ويؤدي هذا الهبوط إلى خسارة المساهمين لرؤوس أموالهم ويؤدي إلى عدم إستقرار الأسواق المالية، لذا بدأ الإهتمام بدراسة خطر إنهيار سعر السهم على مستوى الشركة بدلاً من خطر إنهيار السوق المالية بداية من أول القرن الحادي والعشرون (Xie, 2019, koutoupis & Bekiaris, 2022).

وعلى الرغم من كثرة الدراسات التي تناولت خطر إنهيار سعر السهم إلا أنهم لم يتفقوا على تعريف محدد، فقد عرفه (محمد، ٢٠١٩) بأن خطر احتمال حدوث انخفاض كبير في سعر السهم ويمكن ملاحظة هذا الانخفاض من خلال الالتواء السالب أو الانحراف في توزيع عوائد السهم خلال فترة زمنية من التداول عليه، أما (Zhou et al., 2021) فقد عرفه بأنه حدوث إنخفاض حاد في سعر السهم والذي كان مرتفعاً ارتفاعاً غير مبرر، وأن ذلك الانخفاض حدث نتيجة الإفصاح المفاجئ عن الاخبار السيئة التي كانت مخزنة من قبل الإدارة عن الأطراف الخارجية، وعرفه (Liu, 2022) بأنه إنهيار حاد في قيمة السهم مما يؤدي إلى خسائر فادحة للمستثمرين في تلك الاسهم، أما (نصير، ٢٠٢٢) فيرى أن خطر إنهيار سعر السهم هو عبارة عن سلسلة متتالية من الانخفاضات المتزايدة في سعر السهم والتي يصعب التنبؤ بموعد حدوثها بدقة، وتستمر أثارها السلبية لفترات زمنية طويلة مما يؤدي إلى إنخفاض القيمة السوقية للشركة وخسارة المستثمرين لأموالهم وزعزعة استقرار سوق الأوراق المالية.

وقد أوضح (Jin & Myers 2006) أن انهيار سعر السهم يمكن تفسيره من خلال نظرية تخزين الاخبار السيئة، حيث تبين تلك النظرية أن انهيار سعر السهم يرتبط إيجابياً بعدم تماثل المعلومات أي نقص المعلومات التي تساعد متخذي القرارات على تقدير التدفق النقدي التشغيلي وتحديد قيمة سهم الشركة. (العتيبي، ٢٠٢٣).

ويرى الباحث أنه رغم اختلاف تعريفات خطر إنهيار سعر السهم ورؤية كل باحث لزوايا معينه إلا أنها تدور في فلك :

- الإنخفاض الحد في القيمة السوقية للسهم .
- نؤدى الى خسائر فادحة للمستثمرين في تلك الأسهم.
- نتيجة لتخزين الأخبار السيئة ، تم الإفصاح المفاجئ عنها من قبل الإدارة للأطراف الخارجية.
- وذلك بسبب السمات الشخصية للمديرين التنفيذيين.
- حيث تعد القدرة الإدارية من أهم السمات الشخصية للمديرين التنفيذيين.

ويرى أصحاب نظرية تخزين الاخبار السيئة أن سلوك تخزين الأخبار السيئة قد يحدث بسبب السمات الشخصية للمديرين التنفيذيين ، فالثقة المفرطة التي يتمتع بها المديرين تجعلهم يعتقدون ان تخزين الأخبار السيئة عن أصحاب المصالح يزيد من قيمة الشركة على المدى الطويل ، وهذا يخالف الواقع حيث يحدث تراكم للأداء السيئ للشركة على المدى الطويل مما يساهم في زيادة خطر إنهيار سعر السهم في المستقبل (Kim, et al ,2016) .

واستناداً للرؤى الخاصة بنظرية الصفوف الإدارية العليا تعد القدرة الإدارية من أهم السمات الشخصية للمديرين التي من المحتمل أن تؤثر على الأداء المستقبلي للشركة، وتشير القدرة الإدارية إلى خبرة المديرين ومعرفتهم بأنشطة شركاتهم وبيئات الأعمال التي تنتمي إليها، بما يمكنهم من استخدام الموارد المحدودة المتاحة بشكل أكثر كفاءة وتحويلها إلى إيرادات، فقد وثقت بعض الدراسات ارتباط المديرين ذوى القدرات الإدارية المرتفعة بتحقيق نتائج مالية أفضل للشركة من خلال زيادة قدرتها على مواجهة المخاطر المستقبلية وقيام الإدارة بإعداد توقعات أكثر دقة للأرباح (فودة & الإسداوي ٢٠٢٠)

وتُعرف القدرة الإدارية على أنها الكفاءة التي يحققها المديرين التنفيذيين نسبة إلى أقرانها (نفس الصناعة) المنسوبة إليها، فالقدرة الحقيقية للمدير يقوم سوق العمل بتقييمها استناداً إلى الأداء المحقق لشركته (Ali et al., 2019). كما عرفت دراسة (Demerjian et al., 2012) على أنها القدرة الكامنة والموهبة الإدارية في شخصية المديرين التنفيذيين ومدى كفاءتهم في توليد الإيرادات من الموارد الاقتصادية المتاحة للشركة.

ويرى (السيد، ٢٠٢٤) أن مفهوم قدرة المدير التنفيذي يتمثل في قدرته على مواجهة أى معوقات تعوقه عن تحقيق أهدافه ورؤيته من خلال مقدرته على التأثير المستمر على أعضاء مجلس الإدارة في القرارات الاستراتيجية للشركة بهدف تحقيق مصالحه الذاتية بدلاً من مصلحة المساهمين، ويمكن بعيد عن أن يكون متقاعساً انتهازياً بشكل أساسى ويريد أداء عمله في صورة جيدة، وبالتالي يساعد في ربط مصالح المساهمين مع مصالح المديرين مما يؤدي إلى تحسين أداء للشركة.

وتلعب القدرة الإدارية دوراً أساسياً في نجاح المنشآت، حيث تعتبر من أهم العوامل التي تحقق الأهداف التنظيمية والاستراتيجية للمنشأة. حيث يعد المدير التنفيذي الركيزة الأساسية لقيادة المنشأة، ويتطلب دوره مجموعة من المهارات والقدرات الإدارية لتحقيق التميز في الأداء، وضمان استدامة الأعمال في بيئة مليئة بالتحديات والتغيرات السريعة، حيث تتمثل في مجموعة المهارات، والخبرات، والمعارف التي يمتلكها المديرين وتساعدهم

على التخطيط والتنظيم ، وتقييم الأنشطة داخل المؤسسات بكفاءة وفعالية ، وذلك عن طريق وضع رؤية واضحة واستراتيجية شاملة لتحقيق أهداف المنشأة ، والاستفادة المثلى من الموارد المتاحة ، وبناء علاقات إيجابية وتحفيز الموظفين لزيادة إنتاجيتهم، استجابة سريعة وفعالة للتغيرات في البيئة الداخلية والخارجية، والقدرة على تحليل البيانات والمواقف لاتخاذ قرارات تدعم تحقيق الأهداف(Harper et al., 2020, Zarei et al.,2018).

فالقدره الاداريه أحد أهم الأصول الفكرية بالشركات التي لها تأثير واضح على الكفاءة التنظيمية ، فكلما كانت القدرة الإدارية كبيرة كلما كانوا هؤلاء المديرين على دراية بطبيعة الشركة والصناعة التي تنتمي إليها مما يساعد على تحسين أداء الشركة ، فالقدرة الاداريه هي أحد محددات نجاح وإستمرارية الشركة فى المستقبل ، حيث يعمل المدير ذو القدرة الاداريه المرتفعه على تحسين جودة المعلومات المحاسبية والحد من عدم تماثل المعلومات بين كافة أصحاب المصالح (غالى ، ٢٠٢٢ ، Gong et al., 2021). ففاعلية القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين تظهر عند إستخدام السياسات الاستباقية المتعلقة بالتحفظ المحاسبى ، وكذلك الإفصاح الملاءم فى الوقت المناسب خلال أوقات الأزمات، وذلك للحد من حالات عدم التأكد المرتبطة بالسياسات الاقتصادية ، ويعد ذلك من العوامل المؤثرة على الحد من خطر انهيار سعر السهم (غالى، ٢٠٢٢).

وقد تناولت العديد من الدراسات خطر انهيار سعر السهم(محجوب وآخرون ، ٢٠٢٥ ؛ Li & Liu,2023; Liu et al.,2023) وتوصلت الى أن أهم أسباب حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم هو قيام الإدارة بحجب الاخبار السيئة أو تأخير الإفصاح عنها لأطول فترة ممكنة مما يجعل التقارير المالية غامضة، وتستمر عملية حجب تلك الاخبار وتتراكم مع مرور الوقت، ثم عند نقطة زمنية معينة يتم الإفصاح عنها دفعة واحدة، وعند وصول تلك المعلومات للمتعاملين بسوق الأوراق المالية يزداد احتمال حدوث انهيار سعر السهم ، وحيث تتوقف عملية حجب الأخبار السيئة على قدرة المديرين التنفيذيين (حسين ، ٢٠٢٤)، ولذا تناولت العديد من الدراسات تأثير القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم ، ولكن على الرغم من كثرة تلك الدراسات إلا انهم لما يتفقوا على نتيجة واحدة فدراسة كل من (Jiang et al., 2022; Chen et al., 2021; Al Mamun et al., 2020; Cui et al.,2019; Habib & Hasan, 2017) توصلوا الى وجود علاقة طردية بين خطر انهيار سعر السهم والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين حيث يروا أنه كلما ارتفعت القدرة الاداريه زاد احتمال انهيار أسعار الأسهم، أما دراسة كل من (مليجي، ٢٠١٩، عبد الرحيم ، ٢٠٢٢، Zarei et al., 2018، Harper et al., 2020، Shahab, 2020، Krishnamurti, et al., 2021) توصلوا الى وجود علاقة عكسية بين خطر انهيار سعر السهم والقدرة الإدارية حيث يروا أنه كلما ارتفعت القدرة الاداريه قل احتمال انهيار أسعار الأسهم .

ومع ذلك فقد توصلت بعض الدراسات (عامر وآخرون ، ٢٠٢٤، Salehi et al.,2018; Huang & Sun., 2017) إلى أنه نتيجة للضغوط التي يتعرض لها المديرين التنفيذيين من أجل تحقيق مستوى معين من الأرباح فإنهم قد يلجئون الى إدارة الأرباح من أجل تحقيق ذلك المستوى من الأرباح، وفى ذات الوقت تؤدي إدارة الأرباح الى مخاطر فى المستقبل ينتج عنها انهيار سعر السهم . وقد يستغل المديرين التنفيذيين توافر المعلومات لديهم بطريقة انتهازية للحفاظ على مراكزهم الوظيفية عن طريق تظليل المساهمين عن طريق تجنب

الخسائر وتحقيق عوائد مرتفعة في الوقت الحالي وينتج عن ذلك تأثير الأرباح المستقبلية للشركة مما ينتج عنه تأثير على أسعار الاسهم وانخفاض قيمتها في المستقبل.

بل والأكثر من ذلك فقد أكدت بعض الدراسات (Jaeschke et al, 2018; Ezzat, 2024; EL-Shandidy & Kamel, 2022) على أنه من خلال القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين، قد يستخدم هؤلاء المديرين ما يسمى باستراتيجية إدارة الانطباع لتحقيق أهدافهم ، حيث تتمثل استراتيجية إدارة الانطباع في مجموعة من الطرق التي يستخدمها المديرين من أجل التأثير على انطباعات وتصورات الآخرين ، وتهدف الى التلاعب في المعلومات الواردة بالتقارير المالية، من أجل تقديم صورة إيجابية عن الوضع المالي للمنشأة ، وتؤثر تلك الإستراتيجية على طبيعة وحجم الأخبار المفصح عنها في التقارير المالية ، حيث قد يستخدمها المديرين عن طريق المبالغة في المعلومات الإيجابية أو تقليص المعلومات السلبية الواردة بالتقارير المالية، وذلك من أجل إخفاء قيامهم بممارسات إدارة الأرباح.

ويرى الباحث أن السبب في اختلاف هذه النتائج أن القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين يمكن أن تستغل لتعزيز مصالح هؤلاء المديرين ، من خلال السلوك الانتهازي لديهم والانحياز الى مصالحهم الشخصية في الأجل القصير ، والتي سوف تؤثر على كافة أصحاب المصالح في الأجل الطويل ، نتيجة حبب الأخبار السيئة والإفصاح عن الأخبار الجيدة ، وعدم تماثل المعلومات لكافة أصحاب المصالح ، أو استخدام استراتيجية إدارة الانطباع لتحقيق مصالحهم الشخصية ، الأمر الذي يأتي بنتائج العكسية والتي تزيد من خطر انهيار سعر السهم . وقد تستغل قدرة هؤلاء المديرين لتعزيز مصلحة الشركة وزيادة قيمتها السوقية عن طريق تماثل المعلومات والإفصاح عن الأخبار الجيدة والسيئة منها ، مما يقلل من خطر انهيار سعر السهم ، الأمر الذي يرى معه الباحث أهمية وجود متغير ضابط لهذه العلاقة رآه في تبني معايير التقرير المالي الدولية .

٢-٢ أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم:

إستهدف مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) من إصدار معايير التقرير المالي الدولية ، تحسين جودة وشفافية المعلومات بحيث تعكس الأداء الاقتصادي والمركز المالي الحقيقي للشركة ، وأن تكون القوائم المالية المتاحة للمستثمرين بما تحتويه من معلومات أكثر ملاءمة ومصادقية وقابلية للمقارنة بما يمكنهم من إتخاذ القرارات الإقتصادية الرشيدة عند تخصيص مواردهم (مليجي، ٢٠١٤).

فمعايير التقرير المالي الدولية ، عبارة عن مجموعة من المعايير الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية ، بهدف تطوير مجموعة من المعايير المحاسبية ، بحيث تكون عالية الجودة ، وقابلة للفهم ، وتتصف بالملاءمة والمصادقية ، ومقبولة دولياً بناءً على مبادئ وتفسيرات واضحة ومحددة ، تهدف الى توحيد طرق القياس والعرض وزيادة مستوى الإفصاح والشفافية ، والقابلية للمقارنة بين الشركات على المستوى الدولي ، بهدف توفير معلومات محاسبية شاملة وموضوعية تقدم في الوقت المناسب بحيث يمكن الإعتماد عليها في إتخاذ القرارات (Palmer, 2021).

وقد اتجهت العديد من الدول الى تبني معايير التقرير المالي الدولية وكذلك العمل على توفير بيئة مؤسسية تدعم الآثار الإيجابية لهذا التبني ، فقد بلغت عدد الدول التي تبنت تلك

المعايير ١٦٦ دولة حول العالم منها ٣٠ دولة أفريقية ، وقد إتجهت جمهورية مصر العربية الى تبني تلك المعايير في بداية عام ٢٠١٦ من خلال قرار وزير الإستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ ، من خلال إلغاء المعايير القديمة وإصدار معايير مصرية تتوافق مع معايير التقرير المالي الدولية ، وقد جاءت هذه المعايير ملزمة لكافة الشركات ، وفي عام ٢٠١٩ صدر القرار الوزاري رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩ وذلك من أجل تحقيق قدر أكبر من التوافق مع معايير التقرير المالي الدولية (عيسى ، ٢٠٢٢).

وحيث أن المعايير المحاسبية تعد المحدد الأساسي لإنتاج معلومات مالية تتسم بخصائص ذات جودة مرتفعة كنتاج نهائي لنظام المعلومات، ونتيجة للتوسع الاقتصادي وزيادة مستوى الانفتاح كان لابد من وجود إطار موحد للمعايير المحاسبية، يهدف الى توحيد الممارسات المحاسبية بين كل الدول ، مما يساعد على جعل التقارير المالية أكثر قابلية للمقارنة على المستويين المحلي والدولي، بما يحقق التكامل بين الأسواق العالمية، ويساعد أصحاب المصالح على إتخاذ قراراتهم الصحيحة (على ، ٢٠٢٤, Carvajal & Cahan, 2024, Alruwaili et al., 2023).

وقد أكدت بعض الدراسات (Waqas, 2022; Waqas & Siddiqui., 2023) على أنه في ظل الضرورة الحتمية لعولمة أسواق رأس المال حتى يتسنى لنا مقارنة القوائم المالية للشركات ، كان ولا بد من تطبيق معايير التقرير المالي الدولية ، لما تحققه هذه المعايير للكثير من المنافع المحتملة ، مثل تحسين الشفافية ، وقابلية القوائم المالية للمقارنة ، وهذا من شأنه أن يؤدي الى خفض تكاليف إعداد التقارير المالية ، ورفع كفاءة القرارات الإستثمارية ، وزيادة سيولة الأسواق المالية ، وتخفيض تكلفة رأس المال بالنسبة لمختلف الشركات.

فتبني معايير التقرير المالي الدولية يعمل على تطبيق معايير موحدة على جميع الشركات مما يؤدي الى إنتاج قوائم مالية تلبي رغبات جميع المستثمرين في الداخل والخارج من خلال ملاءمة المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية لاتخاذ القرارات الإستثمارية وخفض المخاطر المتعلقة بتلك القرارات، ودعم ثقة هؤلاء المستثمرين في طرق القياس والعرض المعمول بها في التقارير المالية للشركات، وتخفيض عدم تماثل المعلومات ودعم مستويات الافصاح والشفافية بالتقارير المالية، أما عن المنافع المتوقعة لهذه الشركات من تبني تلك المعايير فأنها تتمثل في خفض تكلفة رأس المال بشكل يساهم في دعم توسعات الشركات وأدائها المالي وتحسين كفاءة الشركات في ادارة استثماراتها ودعم المؤشرات المالية للشركات مثل العائد على حقوق الملكية والعائد على المبيعات بجانب مستويات العائد على الأصول، والحد من مشاكل الوكالة المتمثلة أساسا في ارتفاع تكلفتها وخفض مستويات الاستحقاقات والالتزامات وكذلك الافصاح عن القيمة العادلة للشركات وأسهمها (Shroff, 2017).

إن الزيادة المرتفعة في طلب المستثمرين والمحللين الماليين على المعلومات المالية المقبولة دولياً والمؤثرة في إتخاذ قراراتهم ساهمت بشكل كبير في عولمة الأعمال عن طريق تطبيق معايير التقرير المالي الدولية ، وبالتالي أصبحت الشركات على درجة من الوعي بالجوانب الإيجابية لتطبيق مثل هذه المعايير المحاسبية المقبولة دولياً وبالأخص فيما يتعلق بكفاءة رقابة الشركات ، وكذلك التأثيرات الإيجابية على أسواق الأوراق المالية (هاشم، ٢٠١٨) .

حيث يتوقع المستثمرون أن يهدف تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية إلى الحصول على معلومات إعداد تقارير مالية ذات جودة أعلى تقلل من خطر عدم تماثل المعلومات لكافة أصحاب المصالح (Akgün, 2016). فالشركات التي تطبق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بجودة إعداد، تقارير مالية أعلى وقابلية أكبر للمقارنة من تلك التي تطبق معايير المحاسبة المحلية. وبالتالي، يمكنهم الحصول على المزيد من مميزات السوق. كما أكدت دراسة (هارون، ٢٠٢١) على توقع المستثمرين لتحقيق العديد من المنافع جراء تطبيق معايير التقرير المالي الدولية نظراً لأنها ترتبط دوماً بالزيادة الملموسة في جودة المعلومات والانخفاض الكبير في عدم تماثل المعلومات والتنفيذ الدقيق للمعايير والتقارب الدولي في تطبيق المعايير وقد يتم تحقيق ذلك عن طريق خفض تكاليف الوكالة وخفض نطاق تحقيق العوائد الإدارية المرتبط بالشفافية المرتفعة للتقارير المالية. من المؤكد أن قيمة الشركات المنعكسة في مؤشر Tobin's Q قد ارتفعت بصورة كبيرة بعد صدور التشريعات التي تهدف لتبني معايير التقرير المالي الدولية في الاتحاد الأوروبي وخاصة بالنسبة للشركات ذات تكاليف الوكالة المرتفعة.

أما على المستوى الدولي فتبني معايير التقرير المالي الدولية يساهم في تماثل المعرفة بين اقتصاديات الدول وزيادة معدلات نمو الاقتصاد والحد من مشاكل البطالة المتعلقة بمستويات رؤوس الأموال المتدفقة من الخارج وتعزيز الاستثمارات ناهيك عن زيادة المحصلة الضريبية بسبب توحيد المعايير وفتح مجالات استثمارية جديدة في أسواق جديدة وتحسين مستويات العمل والإنتاج، أما بالنسبة لأسواق المال فإن تبني معايير التقرير المالي الدولية يساعد في دعم الثقة في المحتوى المعلوماتي للشركات المدرجة في أسواق المال وبالتالي زيادة معاملات تلك الأسواق وتحسين مستويات التداول والطلب على الأسهم، بجانب زيادة فرص الاستحواذ أو الاندماج والتي تسمح للشركات الأجنبية بالدخول إلى الأسواق المحلية وارتفاع مؤشرات أسواق المال (الهلالى، ٢٠١٨، عبد الباقي، ٢٠١٨)

وبالإضافة إلى الدوافع السابقة والتي أدت إلى تبني معايير التقرير المالي الدولية يرى الباحث أن تبني هذه المعايير سوف يؤدي إلى زيادة جودة المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية ، وذلك من خلال الحد من البدائل المحاسبية التي يمكن أن يستغلها المديرين التنفيذيين بشكل إنتهازي للتلاعب بالأرباح . فتبني هذه المعايير يعمل على الحد من حرية المديرين التنفيذيين وسلوكهم الإنتهازي، وبالتالي يؤدي ذلك إلى الحد من إدارة الأرباح وزيادة شفافية التقارير المالية مما يساهم في الحد من خطر إنهيار سعر السهم (عارف، ٢٠٢٢)، وقد توصلت العديد من الدراسات (محمد، ٢٠٢١، Kim, 2020، Hussin et al., 2021) أن تبني معايير التقرير المالي الدولية تؤدي إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية بعد التبني مقارنة بقبل التبني ، حيث ساعد تبني تلك المعايير على الحد من السلوك الإنتهازي للمديرين التنفيذيين من خلال الحد من تكوين الإحتياطات السرية ، وإدارة الأرباح وذلك نتيجة إلى تقليل البدائل المحاسبية المتاحة ، وبالإضافة إلى ذلك توفير تقارير مالية أكثر شمولاً تلئم احتياجات أصحاب المصالح ، الأمر الذي أدى إلى زيادة مستوى الإفصاح بالتقارير المالية وكذلك زيادة مستوى الإفصاح الإضافي الأمر الذي يعود في النهاية بالنفع على أصحاب المصالح .

فتبني هذه المعايير يساعد المستخدمين على تقييم القوائم المالية وتحليل التأثير على أسعار الأسهم بسبب قابلية المعلومات للمقارنة وبالتالي زيادة ثقة المستخدمين في تلك المعلومات وخفض مستويات عدم التأكد ودعم كفاءة تخصيص الموارد (Bakare,

(Nurudeen, & Adetoyan, 2020). كما يساعد أيضاً المتعاملين والمتداولين في أسواق المال على زيادة الوعي الاستثماري وذلك بتزويدهم بتقارير مالية موثوق بها وقابلة للمقارنة وذلك من خلال دعم تحسين جودة التقارير المالية، ودعم القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين من خلال توفير محتوى معلوماتي جيد وملاءم لاتخاذ قراراتهم الادارية في توقيت مناسب وبجودة عالية وتكلفة منخفضة، فتبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى جذب المزيد من التمويلات والاستثمارات ودعم اقتصاد الدولة عن طريق مرونة الاستثمارات بسبب ثقة رؤوس الأموال الأجنبية في عدالة التقارير المالية وقابليتها للمقارنة وبالتالي الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وبالتالي خفض تكلفة رأس المال، وذلك بسبب زيادة صفقات الاستحواذ والاندماج بشكل يعود بالنفع على المستثمرين وأسواق المال واقتصاديات الدول، كما أن تبني معايير التقرير المالي الدولية والقائمة أساساً على توحيد متطلبات التقارير المالية للشركات العاملة في الأسواق العالمية يساهم في الحد من ممارسات المحاسبة الابتكارية ويدعم الاعتراف بالخسائر في التوقيت الملائم وبالتالي زيادة كفاءة استثمارات الشركات (عثمان، ٢٠١٩).

ورغم أن معايير التقرير المالي الدولية تعتمد على مبادئ شاملة لتوفير معلومات مالية واضحة ومقارنة، ومع ذلك، تثار تساؤلات حول مدى تأثير تبني هذه المعايير على استقرار أسعار الأسهم. فمن بين المخاطر التي تحيط بالاستثمارات، يظهر خطر انهيار سعر السهم كإحدى القضايا الأساسية التي تترك المستثمرين، لا سيما في بيئة مالية معقدة تعتمد على تقلبات السوق، وحساسية العوائد للمخاطر (Kim & Li, 2020, Gao & Wu, 2021).

وعليه فقد تناولت العديد من الدراسات خطر انهيار أسعار الأسهم (محجوب وآخرون، ٢٠٢٥; Liu et al., 2023; Li & Liu, 2023) وتوصلت إلى أن أهم أسباب حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم هو قيام الإدارة بحجب الاخبار السيئة أو تأخير الإفصاح عنها لأطول فترة ممكنة مما يجعل التقارير المالية غامضة، وتستمر عملية حجب تلك الاخبار وتتراكم مع مرور الوقت، ثم عند نقطة زمنية معينة يتم الإفصاح عنها دفعة واحدة، وعند وصول تلك المعلومات لسوق الأوراق المالية يزداد احتمال حدوث انهيار لأسعار الأسهم (حسين، ٢٠٢٤).

وقد تناولت العديد من الدراسات خطر انهيار أسعار الأسهم ومحددات ذلك الانهيار، وقد توصلت العديد من الدراسات (Wongchoti et al., 2021, Harper & Sun., 2022; Shandiz et al., 2022 Xiao, 2023, Garg et al., 2020) إلى أنه توجد العديد من العوامل التي تؤثر على حدوث انهيار الأسعار لأسهم الشركات المفيدة بالبورصة. ولعل من أهم تلك العوامل ما يتعلق بمعايير التقرير المالي الدولية، والتي قد يؤدي الالتزام بتطبيقها إلى انخفاض احتمال التعرض لخطر انهيار أسعار الأسهم بالإضافة لدورها الهام والجوهري لزيادة شفافية التقارير المالية وتقليل غموضها وهو ما قد يؤثر أيضاً على خطر انهيار أسعار الأسهم.

وقد أوضح دليل الحوكمة الصادر في ٢٠١٦ أن العضو المنتدب (المدير التنفيذي الأول) عضو مجلس الإدارة الذي ينتدبه المجلس ليقوم بالإدارة الفعلية للشركة، ويعتلى هرم السلطة التنفيذية بها، ويحدد مجلس الإدارة اختصاصاته ومكافآته ومسؤوليته والمشار إليها في هذا الدليل الإشراف على إعداد التقارير الدورية مالية وغير مالية والخاصة بنتائج أعمال الشركة بالإضافة إلى تقييم أدائها ومراجعة كافة الردود على استفسارات مراقبي الحسابات

قبل إعداد هذه التقارير بالإضافة الى المشاركة الفعالة له وتنمية ثقافة القيم الأخلاقية داخل الشركة وعليه فإن دور المدير التنفيذي الأول يعد دوراً مهماً في منظومة وإدارة عملية الحوكمة داخل المنشأة (الهيئة العامة للرقابة المالية ٢٠١٦)، وقد أوضح (Gan.,2019) أن سلوك المديرين التنفيذيين يؤثر في عملية اتخاذ القرارات الإستثمارية ويكون الاختلاف بينهم ناتج عن اختلاف دوافعهم وخبراتهم ومهارتهم وسمعتهم والقدرات التي يمتلكونها في اتخاذ القرارات المستقبلية والمفاضلة بين البدائل المتاحة لديهم.

فتبنى معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى تحسين مستويات الإفصاح وجودة ومقارنة ممارسات التقارير المالية ، كما أنه من المتوقع أن يساهم تبني هذه المعايير في التأثير على الأسواق المالية بشكل كبير، لأنه يؤدي الى تحسين بيئة المعلومات ويتفاعل مع النظم المؤسسية والقانونية ويؤثر على بعض خصائص الأسواق المالية وسلوكيات الوكلاء . فكلما إرتفعت كمية وجودة المعلومات الخاصة بالشركة والتي تصل للمتعاملين في السوق جراء تبني معايير التقرير المالي الدولية ، وبالتالي يكون هناك إنعكاسات إيجابية على سلوك الأسهم الفردية لأنه يؤثر على العلاقة بين المكونين الرئيسيين لأسعار الأسهم وهي العوامل المرتبطة بالخصائص المحددة لكل منشأة والعوامل المرتبطة بالإقتصاد ككل (Hunter,2017).

وبالإضافة الى ما سبق فإن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى الى تقليل غموض التقارير المالية وقابليتها للقراءة حيث تعتبر القابلية للقراءة والفهم إحدى الخصائص المعروضة في التقارير المالية ، الأمر الذي يترتب عليه إفتراض أن المستخدمين يمتلكون المعرفة بشأن الأعمال والأنشطة المحاسبية والإقتصادية ، وأن يكون لديهم الرغبة في دراسة المعلومات بقدر معقول ، نظراً لأن قابلية القراءة والفهم لا تعتمد على خصائص المعلومات فحسب ، بل تعتمد على خصائص أخرى تتعلق بمستخدمي المعلومات المحاسبية مثل مستوى التعليم والإدراك وكمية المعلومات المتاحة لديهم ، وبالتالي تعتبر خاصية القابلية للقراءة والفهم بمثابة حلقة وصل بين خصائص المعلومات وخصائص مستخدمي هذه المعلومات (يوسف ، منال ، ٢٠٢١)

وعليه يرى الباحث أن تبني معايير التقرير المالي الدولية تؤثر على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهيار سعر السهم في اتجاهين:

- **يتمثل الاتجاه الأول** في توفير معلومات تتصف بالملاءمة والمصادقية والقابلية للمقارنة طبقاً لقواعد متعارف عليها مع زيادة في مستوى الإفصاح ، مع البعد عن استراتيجية إدارة الإنطباع التي يستخدمها هؤلاء المديرين من أجل التأثير على إنطباعات وتصورات الآخرين من خلال التلاعب في المعلومات الواردة بالتقارير المالية ، وهنا لتحذ من السلوك الإنتهازي لهؤلاء المديرين مع الإلتزام بالإفصاح والشفافية ، وما ينتج عنه من تماثل في المعلومات لكافة أصحاب المصالح ، الأمر الذي يتحقق معه كفاءة المعلومات.
- **يتمثل الاتجاه الثاني** في عدم غموض التقارير المالية وقابليتها للقراءة الأمر الذي يترتب عليه إمتلاك المستخدمين المعرفة بشأن الأعمال والأنشطة المحاسبية والإقتصادية ، والقدرة على قراءة المعلومات الواردة بالتقارير المالية ودراستها ، الأمر الذي يترتب عليه الحد من السلوك

الإنتهازي للمديرين التنفيذيين من ناحية أخرى ويتحقق معه كفاءة مستخدمي المعلومات .

- حيث تعتبر كل من كفاءة المعلومات وكفاءة مستخدميها السبيل الوحيد الى تحقيق جودة المعلومات المحاسبية ، والتي يتحقق معها الحد من السلوك الإنتهازي للمديرين التنفيذيين

وبعد أن تناول الباحث كل من القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم، وأثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر إنهييار سعر السهم ، ثم الدور المعدل لهذا التبني على العلاقة بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم- كمقترح من قبل الباحث - ، بهدف تحسين هذه العلاقة ، وحيث أن الغرض الأساسي من منهجية البحث - في البحوث التي تستهدف إختبار مقترح ، هو بناء هذا المقترح، وليس إختباره ، فبدلاً من أن تبدأ الدراسة بتصور معين ويسعى الباحث أن يبرهن عليه، فإن الباحث بدأ من منطقة للدراسة من خلال تصور الاقتراح بتبني معايير التقرير المالي الدولية لتحسين العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم ، وسوف يترك المجال لهذا الاقتراح بتبني هذه المعايير أن يظهر من خلال الدراسة التطبيقية.

٣- الدراسة التطبيقية

يستهدف الباحث من خلال الدراسة التطبيقية إختبار العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم ، ثم بحث وإختبار الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم ، ولتحقيق هذا الهدف سيقوم الباحث بقياس القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين بالشركات المساهمة المقيدة بسوق الأوراق المالية المصري، وخطر إنهييار سعر السهم، بجانب توصيف نموذج انحدار يربط بينهما بهدف معرفة العلاقة بين المتغير المستقل (القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين) والمتغير التابع (خطر إنهييار سعر السهم) ، بالإضافة إلى إختبار الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر إنهييار سعر السهم.

٣-١ تعريف متغيرات الدراسة وأدوات القياس:

يمكن للباحث في هذا الجزء من الدراسة تحديد المتغيرات الرئيسية للدراسة، وأدوات القياس من واقع الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة، ومن ثم يمكن للباحث تقسيم متغيرات الدراسة وأدوات قياسها من خلال العرض التالي:

٣-١-١ المتغير المستقل:

يتمثل المتغير المستقل محل الاهتمام للدراسة الحالية في القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين ، ويمكن قياس هذا المتغير على مرحلتين متتاليتين من خلال مغلف البيانات على النحو التالي:

المرحلة الأولى: تقدير الكفاءة الكلية للشركة باستخدام نموذج تحليل مغلف البيانات:

فى هذه المرحلة، يتم قياس درجة الكفاءة الكلية للشركة من خلال العلاقة بين المدخلات والمخرجات على مستوى كل صناعة باستخدام نموذج تحليل مغلف البيانات من خلال المعادلة :

$$Max \theta = \frac{Sales}{PPE+SGA+COGS}$$

حيث أن:

Max θ : درجة الكفاءة الكلية للشركة

المخرجات تتمثل فى:

sales : إيرادات مبيعات السنة t.

أما المدخلات تتمثل فى كل من :

PPE: صافى القيمة الدفترية للممتلكات والمعدات والآلات (الأصول الثابتة) فى بداية السنة t.

SGA: المصروفات الإدارية والبيعية العامة للسنة t.

COGS: تكلفة المبيعات للسنة t.

وتتراوح قيمة إجراء أسلوب تحليل مغلف البيانات ما بين الصفر والواحد الصحيح، فالشركات التى تأخذ القيمة واحد هى الشركات الأكثر كفاءة حيث تحقق أقصى استفادة من الموارد المتاحة لها مقارنة بنظيرتها من الشركات التى تعمل بنفس الصناعة، أما الشركات التى تقل عن الواحد الصحيح هى الشركات الأقل كفاءة وتحتاج إلى زيادة مخرجاتها (الإيرادات) أو تخفيض مدخلاتها .

المرحلة الثانية: تعديل درجة الكفاءة الكلية للشركة

ترجع درجة الكفاءة الكلية المحسوبة فى المرحلة الأولى وفقاً لنموذج تحليل مغلف البيانات إلى كل من الإدارة والشركة، مما يتطلب الأمر لتحديد درجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين باستبعاد تأثير بعض خصائص الشركة المؤثرة عليها مثل: حجم الشركة والنصيب السوقى للشركة والتدفقات النقدية الحرة الموجبة وعمر الشركة كما يتم استبعاد العوامل التى تعوق المجهودات الإدارية مثل تعدد قطاعات الشركة والعمليات التجارية الدولية ويتم ذلك من خلال النموذج التالى :

$$Firm\ Efficiency = \alpha + \beta_1 \ln (Total\ assets) + \beta_2 Market\ Share + \beta_3 Free\ Cash\ flow + \beta_4 \ln (Age) + \beta_5 Foreign\ Currency\ Indicator + \beta_6 Year\ Indicator + \varepsilon$$

حيث أن:

Firm Efficiency	الكفاءة الكلية المقدرة للشركة i من المعادلة الأولى باستخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات في نهاية السنة t؛
Total assets	اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية لإجمالي أصول الشركة i في نهاية السنة t؛
Market Share	النصيب السوقي للشركة i وهو نسبة إيرادات مبيعات الشركة إلى إجمالي إيرادات مبيعات الصناعة التي تنتمي إليها الشركة في السنة t
Free Cash flow	التدفقات النقدية الحرة الموجبة وهو متغير وهمي يأخذ القيمة (١) إذا حققت الشركة i تدفقات حرة موجبة والقيمة (٠) إذا حققت الشركة تدفقات نقدية حرة سالبة
Age	اللوغاريتم الطبيعي لعمر الشركة ويعبر عنه بعدد سنوات قيد الشركة في البورصة حتى السنة t؛
Foreign Currency Indicator	مؤشر للعملة الأجنبية وهو متغير وهمي يأخذ القيمة ١ إذا حققت الشركة أرباح موجبة عند ترجمة العملات الأجنبية في السنة t.

ويمكن التعبير عن درجة القدرة الإدارية وفقاً لنموذج الانحدار من خلال تنسيب البواقي Residual (النسبة غير المفسرة من النموذج) من معادلة الانحدار إلى الإدارة، وبالتالي تعد البواقي هي درجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين فكما اقتربت قيمة البواقي من الصفر كلما دل على ارتفاع درجة القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين بالشركة وتمتعهم بخصائص فردية إدارية متميزة والعكس صحيح.

٣-١-٢ المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع للدراسة في خطر انهيار سعر السهم ، ومن خلال الدراسات السابقة تبين للباحث امكانية استخدام مقياسين لقياس المتغير التابع المتمثل في خطر انهيار سعر السهم، وهما معامل الالتواء السالب للعوائد الأسبوعية للسهم (NCSKEW)، وتقلبات العوائد الأسبوعية للسهم من أسفل لأعلى (DUVOL)، وذلك للتأكد من أن النتائج غير حساسة للتغير في طريقة القياس للمتغير التابع، ويعتمد كلا المقياسين على العوائد الأسبوعية، وذلك حتى تعكس تلك المقاييس العوامل الخاصة بالشركة بدلاً من التحركات الواسعة في سوق رأس المال. وفي هذا الشأن يمكن للباحث اختيار المقياس الأول المتعلق بمعامل الالتواء السالب للعوائد الأسبوعية للسهم (NCSKEW)، وذلك باعتباره الأكثر ثباتاً وانتشاراً في الدراسات السابقة ذات الصلة (مليجي ، ٢٠١٩ ، مسعود ٢٠٢٠ ، Hunjra, et al., 2020، Defond, et al., 2015) ، وذلك اعتماداً على النموذج التالي:

$$R_{i,t} = \alpha + \alpha_1 R_{m,j,t} + \alpha_1 R_{m,j,t} + \alpha_1 R_{m,j,t-1} + \alpha_1 R_{m,j,t-2} + \alpha_1 R_{m,j,t+1} + \alpha_1 R_{m,j,t+2} + \varepsilon.$$

حيث أن:

$R_{i,t}$ تمثل العائد على السهم للشركة (i) في اليوم (t)، والمحسوب على أساس قيمة النمو في سعر السهم الموازي للفرق بين سعر الاغلاق وسعر الفتح؛

R_m تمثل العائد على مؤشر سوق الأوراق المالية خلال اليوم t؛

وبتشغيل النموذج السابق عرضه يتم الحصول على معامل الخطأ بعوائد الشركة الأسبوعية مضافاً اليه واحد صحيح بغرض تحديد العائد الخاص بكل شركة على حدة. وأخيراً، يتم قياس خطر انهيار سعر السهم من خلال الاعتماد على معاملات الالتواء الأسبوعية السالبة للعوائد التي تم الحصول عليها من تشغيل النموذج سالف العرض.

٣-١-٣ المتغير المعدل :

يتمثل المتغير المعدل للعلاقة في تبني معايير التقرير المالي الدولية ، وقد جرى العرف المحاسبي على قياس تبني معايير التقرير المالي الدولية من خلال متغير وهمي يأخذ القيمة ١ في فترات التطبيق والقيمة صفر فيما عدا ذلك. أما على مستوى الدراسة الحالية فسيعتمد الباحث على مقياس تدرجي نظراً لأن تطبيق معايير التقرير المالي الدولية في مصر تم على مرحلتين مختلفتين، تتمثل أولهما في قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥، وقرار وزير الاستثمار رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩. وبالتالي يمكن قياس تبني معايير التقرير المالي الدولية باستخدام مقياس تدرجي يأخذ القيمة (صفر) لفترات ما قبل التبني لعام ٢٠١٥، والقيمة (١) للفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠١٩، وأخيراً القيمة (٢) في الفترات من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٣.

٣-١-٤ المتغيرات الحاكمة للعلاقة:

تمثل المتغيرات الحاكمة للعلاقة في أهم المتغيرات التي يرغب الباحث في التحكم فيها لتأثيرها على المتغير التابع والتي غالباً ما تتعلق بالظروف المحيطة بالشركة ويتم إستخراجها من واقع الدراسات السابقة ذات الصلة ، ويمكن للباحث تحديد أهم المتغيرات الحاكمة ذات التأثير الجوهري على خطر انهيار سعر السهم في ضوء الدراسات السابقة من خلال الجدول رقم (١) التالي:

جدول رقم (١): المتغيرات الحاكمة للدراسة

المتغير	الرمز	التفسير
حجم الشركة	Size	مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول في نهاية الفترة.
مؤشر القيمة السوقية	MB	نسبة القيمة السوقية للشركة الى القيمة الدفترية.
معدل العائد على الأصول	ROA	نسبة صافي الدخل التشغيلي مقسوماً على إجمالي الأصول؛
الرافعة المالية	Lev	تقاس بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي حقوق الملكية.
معدل التغير في الإيراد	Rev%	الفرق بين إيراد المبيعات للسنة t وإيرامبيعات السنة t-1 مقسوماً على إيراد السنة t-1.
التدفقات النقدية التشغيلية	CFO	اللوغاريتم الطبيعي لصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
مؤشر حجم التداول	TV%	نسبة التغير في حجم التداول السنوي للشركة على الأسهم.

٢-٣ النماذج الإحصائية لإختبار فروض الدراسة:

في هذا الجزء يسعى الباحث الى صياغة النماذج الإحصائية لفروض الدراسة ، والمتمثلة في ثلاثة فروض ، وذلك على النحو التالي:

١-٢-٣ النموذج الإحصائي لإختبار الفرض الأول:

يتنبأ الفرض الأول للدراسة بإختبار العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين و خطر انهيار سعر السهم ، بالتطبيق على عينة الدراسة ، ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي للفرض الأول للدراسة على النحو التالي:

$$(1) \quad NSKEW = \beta_0 + \beta_1 (MA) + \beta_2 (Size) + \beta_3 (MB) + \beta_4 (ROA) + \beta_5 (Lev) + \beta_6 (Rev\%) + \beta_7 (CFO) + \beta_8 (TV\%) + \varepsilon$$

حيث :

NSKEW خطر انهيار سعر السهم، وهو بواقي نموذج التواء عوائد الأسهم السالبة.
MA مقياس القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين والمستخرج من بواقي نموذج القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين والخاص بكفاءة الشركة وقدرات المديرين على استغلال تلك القدرات.

وباقى المتغيرات تم تعريفها طبقاً لما هو وارد بالجدول رقم (١)

٢-٢-٣ النموذج الإحصائي لإختبار الفرض الثاني:

يتنبأ الفرض الثاني للدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم ، بالتطبيق على عينة الدراسة ، ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي للفرض الثاني على النحو التالي:

$$(2) \quad \text{NSKEW} = \beta_0 + \beta_1 (\text{IFRS}) + \beta_2 (\text{Size}) + \beta_3 (\text{MB}) + \beta_4 (\text{ROA}) + \beta_5 (\text{Lev}) + \beta_6 (\text{Rev}\%) + \beta_7 (\text{CFO}) + \beta_8 (\text{TV}\%) + \varepsilon$$

حيث :

IFRS = مقياس تدريجي يأخذ القيمة (صفر) لفترات ما قبل التبنى لعام ٢٠١٥ ، والقيمة (١) للفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠١٩ ، وأخيراً القيمة (٢) في الفترات من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٣ .

وباقى المتغيرات تم تعريفها طبقاً لما هو وارد بالجدول رقم (١)

٣-٢-٣ النموذج الإحصائي لإختبار الفرض الثالث:

يتنبأ الفرض الثالث للدراسة بتحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، بالتطبيق على عينة الدراسة ، ومن ثم يمكن للباحث صياغة النموذج الإحصائي للفرض الثالث على النحو التالي:

$$(3) \quad \text{NSKEW} = \beta_0 + \beta_1 (\text{MA} \times \text{IFRS}) + \beta_2 (\text{Size}) + \beta_3 (\text{MB}) + \beta_4 (\text{ROA}) + \beta_5 (\text{Lev}) + \beta_6 (\text{Rev}\%) + \beta_7 (\text{CFO}) + \beta_8 (\text{TV}\%) + \varepsilon$$

٣-٣ مجتمع وعينة الدراسة:

وانطلاقاً من اهتمام الأدبيات المحاسبية بشكل عام باستخدام البيانات الثانوية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية والمصادر الثانوية الأخرى للبيانات، فإن مجتمع الدراسة الحالية يعبر عن كافة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري وما يتعلق بها من بيانات مالية سنوية مصدرة بالتقارير والقوائم المالية المختلفة، وباعتبار أن البيانات المحاسبية والمالية المدرجة بالتقارير المختلفة تتعلق الى حد كبير بالتغيرات الاقتصادية والسياسية في سوق الأوراق المالية واقتصاد الدولة بشكل عام، فالبيانات المحاسبية التي سيتم الاعتماد عليها في اجراء الدراسة الحالية تتعلق بالاقتصاد القياسي ومن ثم فالمعينة الاحصائية في هذه الحالة تخضع لمجموعة من المحددات التي تفرض استخدام العينة التحكيمية العمدية. وبالتالي، فعينة الدراسة الحالية تم اختيارها اعتماداً على مجموعة من الشروط التالية:

- الاعتماد على الشركات المدرجة في مؤشر EGX100 خلال العام المالي ٢٠٢٣ وذلك باعتبار أن هذه الشركات هي أكثر الشركات تداولاً في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة الزمنية.
- ارتباط تطبيق معايير التقرير المالي الدولية بمرحلتين مختلفتين تتعلق الأولى منها بقرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥، وقرار وزير الاستثمار رقم ٦٩ لسنة

٢٠١٩، وبالتالي يمكن للباحث الاعتماد على سلاسل زمنية متوازية لحصر كافة قرارات تطبيق المعايير، تتكون من ثلاثة سلاسل زمنية تتمثل في الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٥، والفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠١٩، وأخيراً الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٣، ويرجع الباحث بداية السلسلة الزمنية من عام ٢٠١٣ لتحديد أثر الأحداث السياسية على عملية التحليل الأساسي.

- استبعاد كافة الشركات والمؤسسات المالية والبنوك خلال الفترة الزمنية محل الدراسة، وذلك لما تتسم به تلك المؤسسات من طبيعة خاصة في عملياتها المحاسبية من معالجة المخصصات والاحتياطات وترجمة العملات وما يتبعها من تقدير للخسائر الائتمانية المتوقعة في إطار ما تم تفعيله من تحديثات مؤخرة على المعايير المحاسبية، وعددهم ٧ بنوك، و٢٤ شركة من الشركات التي تقوم بأداء الخدمات المالية غير المصرفية.

وطبقاً للشروط سالفة الذكر يمكن للباحث حصر عينة الدراسة في عدد ٦٩ شركة مستقرة خلال فترة الدراسة المحددة سلفاً ومدرجة بمؤشر EGX 100 على مدار السنوات المختلفة بالسلسلة الزمنية، وقد أسفرت هذه الشركات عن عدد ٧٥٩ مشاهدة خلال فترة الدراسة (٦٩ شركة × ١١ سنة)، وباستبعاد الشركات التي تأثرت بأي تقلبات خلال الفترة ولم تحظى بقبول المستثمرين في أعلى معدلات التداول في أي سنة من سنوات الدراسة واستبعادها من المؤشر بشكل مؤقت والبالغ عددها ١٥ شركة، تصبح العينة النهائية من الشركات بالدراسة الحالية ٥٤ شركة موزعة على عدد ١٢ قطاع بسوق الأوراق المالية، وسجلت ٥٩٤ مشاهدة (٥٤ شركة × ١١ سنة). وأخيراً، باستبعاد عدد ٥٥ مشاهدة ذات بيانات مفقودة، وعدد ٢٨ مشاهدة ذات قيم شاذة ومتطرفة تصبح عينة الدراسة النهائية ٥١١ مشاهدة خلال فترة الدراسة، ويمكن للباحث توضيح إجراءات تحديد عينة الدراسة وتوزيعها من خلال الجدولين التاليين:

جدول رقم (٢): إجراءات تحديد عينة الدراسة

عدد المشاهدات	عدد الشركات	الاجراء
٧٥٩	٦٩	العينة الأولية للدراسة
(١٦٥)	(١٥)	(-) شركات لا تستوفي شروط التحليل
٥٩٤	٥٤	صافي العينة
(٥٥)	--	(-) مشاهدات ذات قيم مفقودة
(٢٨)	--	(-) مشاهدات ذات قيم شاذة ومتطرفة
٥١١		مشاهدات العينة

جدول رقم (٣): توزيع عينة الدراسة

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات											الاجمالي
		٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١	٢٠١٠	٢٠٠٩	٢٠٠٨	٢٠٠٧	٢٠٠٦	٢٠٠٥	٢٠٠٤	
اتصالات واعلام وتكنولوجيا المعلومات	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٢٥
أغذية ومشروبات وتبغ	٤	٤	٢	٤	٣	٤	٢	٤	٤	٤	٤	٤	٣٨
خدمات النقل والشحن	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	١٩
خدمات تعليمية	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١	١١
خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٥	٥	٥	٥	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٥	٤٨
رعاية صحية وأدوية	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣٣
سياحة وترفيه	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٣	٣	٤	٤	٤	٤	٤٢
طاقة وخدمات مساندة	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤	٤٤
عقارات	١٦	١٥	١١	١٦	١٢	١٦	١٢	٩	١٤	١٠	١٠	١٦	١٤١
مقاولات وانشاءات هندسية	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢	٢٠
مواد البناء	٣	٣	٣	٣	٣	٣	٣	١	٣	٢	٣	٣	٣٠
موارد اساسية	٧	٧	٥	٥	٤	٦	٦	٥	٦	٥	٤	٧	٦٠
الاجمالي	٥٤	٥٣	٤٥	٥٢	٤٤	٥٢	٤٣	٣٧	٤٤	٤٤	٤٣	٥٤	٥١١

٣-٤ الإحصاءات الوصفية:

الإحصاءات الوصفية هي مجموعة من الأساليب الإحصائية التي يستخدمها الباحث لتحديد شكل العينة بين متغيرات الدراسة، وفي إطار الدراسة الحالية يظهر التداخل الزمني بين المتغيرات المحاسبية بسبب تباين الفترات الزمنية لتطبيق معايير التقرير المالي الدولية على مراحل مختلفة. وبالتالي قام الباحث بتقسيم الإحصاءات الوصفية على فترات تطبيق معايير التقرير المالي الدولية بغرض تحليل الفروق الجوهرية بين الإحصاءات الوصفية بين أشكال العينة على مستوى الفترات، وذلك كما هو مبين بالجدول التالي :

جدول رقم (٤): نتائج الاحصاءات الوصفية

Variable	Full Sample					Pre 2016			Period 2016-2019			Period 2020-2023		
	N	Mean	Std.Dev.	Min.	Max	N	Mean	Std.Dev.	N	Mean	Std.Dev.	N	Mean	Std.Dev.
NSKEW	511	-0.123	0.043	-0.211	-0.055	150	-0.097	0.031	176	-0.124	0.031	185	-0.142	0.049
MA	511	0.283	0.109	0.107	0.468	150	0.336	0.113	176	0.288	0.080	185	0.233	0.107
IFRS	511	1.068	0.808	0.000	2.000	150	--	--	176	--	--	185	--	--
Size	511	5.643	0.921	4.107	7.217	150	5.463	0.870	176	5.765	0.950	185	5.672	0.917
MB	511	1.055	0.101	0.885	1.225	150	1.067	0.100	176	1.045	0.108	185	1.057	0.095
ROA	511	0.131	0.107	-0.055	0.315	150	0.132	0.106	176	0.136	0.101	185	0.125	0.113
Lev	511	0.551	0.058	0.446	0.651	150	0.552	0.059	176	0.551	0.058	185	0.548	0.057
Rev%	511	0.140	0.108	-0.045	0.327	150	0.144	0.109	176	0.144	0.112	185	0.134	0.104
CFO	511	0.579	0.978	-1.100	2.217	150	0.544	0.985	176	0.577	0.947	185	0.610	1.005
TV%	511	0.041	0.048	-0.035	0.127	150	0.035	0.046	176	0.043	0.048	185	0.044	0.049

وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي كما يتضح من الجدول السابق رقم (٤)، أن اجمالي عينة الدراسة تبلغ ٥١١ مشاهدة مقسمة بين ١٥٠ مشاهدة لفترة ما قبل تطبيق المعايير، و١٧٦ مشاهدة في الفترة التي ظهرت فيها المرحلة الأولى من تطبيق معايير التقرير المالي بموجب القرار الوزاري رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥، و١٨٥ مشاهدة في الفترة التي ظهرت فيها المرحلة الثانية من تطبيق معايير التقرير المالي بموجب القرار الوزاري رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩. بالإضافة الى ذلك، ويتبين للباحث مجموعة من الملاحظات التي تتعلق بالمتغيرات المحاسبية المدرجة بنماذج اختبارات الفروض الإحصائية التي يمكن توضيحها فيما يلي:

أولاً: بالنسبة للمتغير التابع الخاص بخطر انهيار سعر السهم فيتبين أن الوسط الحسابي له يبلغ -٠.١٢٣. للعينة الكاملة، بينما يبلغ -٠.٠٩٧، -٠.١٢٤، -٠.١٤٢ لفترات تطبيق المعايير المختلفة على التوالي، وهي قيم معتدلة تتقارب مع غيرها بالدراسات السابقة ذات الصلة، وهو ما يشير الى تواجد اتجاه تنازلي لمعامل الالتواء للعوائد السالبة لخطر انهيار سعر السهم، وفي ذلك دلالة على أن تطبيق المعايير يحدث مجموعة من الحركات النوعية على أسعار الأسهم بما يسهم في تخفيض خطر انهيار سعر السهم.

ثانياً: بالنسبة للمتغير المستقل الخاص بالقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين فيتبين أن الوسط الحسابي لهذا المتغير يبلغ ٠.٢٨٣. للعينة كلها، بينما كانت تبلغ ٠.٣٣٦، ٠.٢٨٨، ٠.٢٣٣ لفترات تطبيق المعايير المختلفة على التوالي، وهي قيم معتدلة تتقارب مع غيرها بالدراسات السابقة ذات الصلة، وهو ما يشير بشكل عام الى ارتفاع مستوى القدرة الادارية بشكل عام بعينة الدراسة وذلك لاقترب قيمة البواقي بالنموذج الى الحد الأدنى لعينة الدراسة بشكل عام، وفيما يتعلق باتجاه القدرة الادارية على فترات تطبيق المعايير فيلاحظ انخفاض البواقي بشكل مؤقت خلال فترة المرحلة الأولى من تطبيق المعايير وهو ما يشير الى زيادة القدرة الادارية مع تطبيق المعايير، ويمكن ارجاع السبب الى وجود بعض المعالجات المحاسبية بمعايير التقرير المالي التي من شأنها زيادة القدرة على استغلال أصول الشركة، كما يلاحظ ارتفاع مستوى البواقي في المرحلة الأخيرة من تطبيق المعايير وهو ما يشير الى انخفاض القدرة الادارية في هذه الحالة، وقد يرجع السبب في ذلك الى وجود فترة كورونا وما يتبعها من أزمات في النشاط الاقتصادي للشركات القائمة.

ثالثاً: بالنسبة للمتغير المعدل الخاص بتبنى معايير التقرير المالي الدولية يتبين أن الوسط الحسابي لهذا يبلغ ١.٠٦٨، وهي قيمة متوسطة على المقياس التدرجي وهو ما يشير الى اعتدال مستوى تطبيق معايير التقرير المالي بعينة الدراسة الكلية بشكل عام، وهي تتفق مع نتائج العديد من الدراسات ذات الصلة.

وتأسيساً على العرض السابق لنتائج الاحصاءات الوصفية للدراسة يتضح للباحث أن عينة الدراسة الحالية تتفق مع نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة مما يشير الى امكانية المقارنة بين نتائج الدراسة الحالية ونظيرتها من الدراسات السابقة ذات الصلة، وذلك بغرض تعميم النتائج.

وفي اطار ما أسفرت عنه نتائج الاحصاءات الوصفية من تباين بقيم العينة بين الفترات البينية لتطبيق معايير التقرير المالي الدولية، فانه يمكن اجراء تحليل اختبارات الفروق الجوهرية في الموضع التالي من الدراسة للتحقق من صحة تأثير الفترات البينية على المتغيرات المحاسبية.

٣-٥ تحليل اختبارات الفروق الجوهرية:

يهدف الباحث من اجراء اختبارات الفروق الجوهرية الى التحقق من وجود أي تأثير جوهري لاختلاف الفترات الزمنية البينية المتعلقة بفترات تطبيق المعايير. وفي هذا الشأن، استخدم الباحث اختبارات الفروق الجوهرية بين الفترات ANOVA في ضوء ما أسفرت عنه نتائج الاحصاءات الوصفية من تباين في النتائج، وذلك من خلال الجدول التالي :

جدول رقم (٥): نتائج اختبارات الفروق الجوهرية ANOVA

Variables	F	Sig.
NSKEW	56.704	0.000
MA	43.928	0.000
Size	4.556	0.011
MB	5.902	0.005
ROA	4.494	0.010
Lev	4.214	0.018
Rev%	4.570	0.017
CFO	4.189	0.018
TV%	5.857	0.006

وقد أسفرت نتائج التحليل الاحصائي من الجدول السابق رقم (٥) أن قيمة F لكافة متغيرات الدراسة معنوية، وهو ما يشير الى أن اختلاف الفترات البينية لتطبيق معايير التقرير المالي أدت الى وجود تأثير جوهري على المتغيرات المحاسبية المدرجة بنموذج اختبارات الفروض الاحصائية، ومن ثم تؤكد هذه النتيجة صحة فروض الدراسة مبدئياً.

٦-٣ نتائج تحليل الارتباط:

تهدف اختبارات تحليل الارتباط الى التعرف على طبيعة واتجاه ومستوى العلاقات الارتباطية بين متغيرات الدراسة المدرجة بنماذج اختبارات الفروض الاحصائية، كما توضح نتائج اختبارات معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor VIF) مستوى الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة والحاكمة المدرجة بنماذج اختبارات الفروض الاحصائية.

وطبقاً للنتائج الواردة بالجدول رقم (٦) في القسم الأول (Panel A) يتبين للباحث وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن ارتفاع القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين تدل على زيادة قدراتهم على استغلال الامكانيات المتاحة لديهم في تحقيق معدلات استثمارية مرتفعة تربك حالة السيولة الموجودة لدى الشركة، وهو ما يؤدي الى وجود حالة من الارتباك في التداول لدى المستثمرين والخوف على الاستثمارات الحالية وزيادة حالة العرض التي تؤدي الى انخفاض سعر السهم، وتعرضه الى مخاطر الانهيار.

كما يتبين للباحث من نتائج الجدول رقم (٦) في القسم الأول (Panel A) وجود علاقة عكسية معنوية بين تطبيق معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن زيادة الممارسات المختلفة التي من شأنها تطوير الإفصاح عن المحاسبات يؤدي الى انخفاض خطر انهيار سعر السهم، وتدل تلك النتائج على أن تطوير الإفصاح يؤدي الى وجد حالة من الطمأنينة لدى المستخدم الخارجي للقوائم المالية والمستثمر الحالي في الأسهم، ومن ثم ترتفع حالة الطلب ويزداد سعر السهم، وتقل مخاطر الانهيار.

وأخيراً، تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (٦) في القسم الثاني (Panel B) الى وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين العلاقة التفاعلية لكل من القدرة الادارية ومعايير التقرير المالي والمتغير التابع الخاص بانهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن تطبيق معايير التقرير المالي الدولية ساهم في تعديل العلاقة الطردية بين القدرة الادارية وخطر انهيار سعر السهم.

وفيما يتعلق بمستوى الازدواج الخطي يتضح للباحث انخفاض قيم معاملات الارتباط بين كافة المتغيرات المستقل والحاكمة المدرجة بنماذج اختبارات الفروض الاحصائية أقل من ٠.٨، بالإضافة الى انخفاض قيم معامل VIF عن ١٠، وهو ما يشير الى انتفاء مشكلة الازدواج الخطي وصحة فروض الدراسة مبدئياً.

جدول رقم (٦): نتائج تحليل الارتباط

Panel (A): Pairwise correlation for the Basic Model												
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	VIF
(1)	NSKEW	1										---
(2)	MA	.399**	1									1.015
(3)	IFRS	-.425**	-.384**	1								1.019
(4)	Size	0.007	-0.072	0.085	1							1.016
(5)	MB	0.035	-0.032	-0.035	.087*	1						1.019
(6)	ROA	-0.022	-0.022	-0.028	0.037	-0.039	1					1.013
(7)	Lev	-0.018	0.027	-0.028	0.022	0.061	-0.010	1				1.011
(8)	Rev%	-0.018	0.012	-0.041	-0.014	-0.039	-0.076	0.052	1			1.013
(9)	CFO	.097*	0.010	0.027	0.037	-0.061	0.059	-0.058	-0.006	1		1.012
(10)	TV%	0.035	-.088*	0.078	0.016	0.008	-0.012	-0.005	-0.045	0.012	1	1.010
Panel (B): Pairwise correlation for the Moderated Model												
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	VIF
(1)	NSKEW	1										---
(2)	MA	.399**	1									1.015
(3)	IFRS × MA	-.201**	.106*	1								1.012
(4)	Size	0.007	-0.072	0.064	1							1.016
(5)	MB	0.035	-0.032	-0.035	.087*	1						1.019
(6)	ROA	-0.022	-0.022	-0.043	0.037	-0.039	1					1.013
(7)	Lev	-0.018	0.027	-0.008	0.022	0.061	-0.010	1				1.011
(8)	Rev%	-0.018	0.012	-0.030	-0.014	-0.039	-0.076	0.052	1			1.013
(9)	CFO	.097*	0.010	0.050	0.037	-0.061	0.059	-0.058	-0.006	1		1.012
(10)	TV%	0.035	-.088*	0.019	0.016	0.008	-0.012	-0.005	-0.045	0.012	1	1.010
الخطوط الداكنة بالمصفوفة تشير الى مستوى معنوية *%٥ أو أقل												

٧-٣ نتائج اختبارات الفروض الاحصائية:

يهدف الباحث في هذا الجزء من الدراسة الى تحليل العلاقات المباشرة بين المتغيرات الرئيسية للدراسة في ظل استخدام نماذج اختبارات الفروض الاحصائية المتمثلة في نماذج الانحدار المتعدد، وذلك من خلال المراحل الثلاثة التالية:

٣-٧-١ نتيجة إختبار الفرض الأول للدراسة:

يتنبأ الفرض الأول بتحليل العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم ، بالتطبيق على بيانات عينة الدراسة، وتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج الانحدار رقم (١) لإختبار الفرض الأول للدراسة، وإعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة، وإتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج إختبار الفرض رقم (١) ، تم التوصل الى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٧) على النحو التالي:

جدول رقم (٧): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم

Pred.		Panel (A): Baseline Model			Panel (B): Full Model		
		Coef.	T	P > t	Coef.	T	P > t
Intercept	##	-0.167	-34.616	< 0.01	-0.190	-7.249	< 0.01
MA	+	0.157	9.827	< 0.01	0.160	10.018	< 0.01
Size	##	---	---	---	0.001	0.696	0.487
MB	##	---	---	---	0.021	1.238	0.216
ROA	##	---	---	---	-0.007	-0.442	0.658
Lev	##	---	---	---	-0.019	-0.639	0.523
Rev%	##	---	---	---	-0.007	-0.424	0.672
CFO	##	---	---	---	-0.004	-2.298	< 0.05
TV%	##	---	---	---	0.060	1.660	0.098
N		511			511		
F		96.568			13.556		
Adj. R2		15.80%			16.50%		

ويتضح لدى الباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٧) جودة القوة التفسيرية للنموذج مقارنة بنظيرتها بالدراسات ذات الصلة حيث تبلغ ١٥.٨%، ١٦.٥% على التوالي لكل من النموذج الأساسي والنموذج الكامل. وتشير تلك النتائج الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفرض الاحصائي رقم (١) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في خطر انهيار سعر السهم بنسبة ١٥.٨%، ١٦.٥% على التوالي لكل من النموذج الأساسي والنموذج الكامل، وهي نتيجة جيدة تقترب من نظيرتها

بالعديد من الدراسات ذات الصلة. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (١) بفروعه يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F حيث أنها تبلغ ٩٦.٥٦٨، ١٣.٥٥٦ على التوالي وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٧) يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل MA الخاص بالقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين حيث أن $(\beta = 0.157; t = 9.827 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة موجبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي الى ارتفاع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن زيادة مستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي الى زيادة اندفاع المدير التنفيذي نحو المزيد من الاستثمارات ذات صافي القيمة الحالية الموجبة التي من شأنها تقليل مستوى السيولة وخلق حالة من الخوف لدى المستثمرين وانخفاض القيمة السعريّة نتيجة ارتفاع مستوى العرض وبالتالي احتمالية التعرض الى انهيار سعر السهم.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٧) ما تم التوصل في النتيجة السابقة، حيث يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل MA الخاص بالقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين حيث أن $(\beta = 0.160; t = 10.018 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة موجبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي الى ارتفاع خطر انهيار سعر السهم. وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فيتضح للباحث معنوية المتغير الخاص بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث أن $(\beta = -0.004; t = -2.298 > 2; P\text{-Value} < 5\%)$ ، وهو عكسي العلاقة ومن ثم فزيادة التدفقات النقدية التشغيلية يؤدي الى انخفاض مستوى خطر انهيار سعر السهم. وبالتالي، يوجد تأثير طردي معنوي لمستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل، وذلك لوجود تأثير معنوي طردي لمستوى القدرة الادارية للمديرين على خطر انهيار سعر السهم، أي أن زيادة مستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي الى زيادة خطر انهيار سعر السهم.

٣-٧-٢ نتيجة إختبار الفرض الثاني للدراسة:

يتنبأ الفرض الثاني بتحليل العلاقة بين تبنى معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار سعر السهم، بالتطبيق على بيانات عينة الدراسة، وتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج الانحدار رقم (٢) لإختبار الفرض الثاني للدراسة، وإعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة، وإتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج إختبار الفرض رقم (٢)، تم التوصل الى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) على النحو التالي:

جدول رقم (٨): نتائج تحليل الانحدار المتعدد للعلاقة بين تبني معايير التقرير المالي وخطر انهيار سعر السهم

Pred.		Panel (A): Baseline Model				Panel (B): Full Model			
		Coef.	T	P > t		Coef.	T	P > t	
Intercept	##	-0.099	-34.881	< 0.01		-0.108	-4.260	< 0.01	
IFRS	-	-0.022	-10.583	< 0.01		-0.023	-10.895	< 0.01	
Size	##	---	---	---		0.002	0.970	0.333	
MB	##	---	---	---		0.009	0.507	0.613	
ROA	##	---	---	---		-0.017	-1.078	0.282	
Lev	##	---	---	---		-0.018	-0.610	0.542	
Rev%	##	---	---	---		-0.013	-0.828	0.408	
CFO	##	---	---	---		-0.005	-2.712	< 0.01	
TV%	##	---	---	---		0.058	1.610	0.108	
N		511				511			
F		112.002				15.879			
Adj. R2		17.90%				18.90%			

ويتضح لدى الباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٨) جودة القوة التفسيرية للنموذج مقارنة بنظيرتها بالدراسات ذات الصلة حيث تبلغ ١٧.٩%، ١٨.٩% على التوالي لكل من النموذج الأساسي والنموذج الكامل. وتشير تلك النتائج الى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفرض الإحصائي رقم (٢) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في خطر انهيار سعر السهم بنسبة ١٧.٩%، ١٨.٩% على التوالي لكل من النموذج الأساسي والنموذج الكامل، وهي نتيجة جيدة تقترب من نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (٢) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F حيث أنها تبلغ ١١٢.٠٠٢، ١٥.٨٧٩ على التوالي وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر الى نتائج العمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٨) يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل IFRS الخاص بتبني معايير التقرير المالي الدولية حيث أن $(\beta = -0.022; t = -10.583 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة سالبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى انخفاض خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن زيادة مستوى تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى خلق حالة من الطمأنينة لدى المستثمرين، حيث أن فرض المعايير يؤدي الى تطوير الإفصاح عن المعلومات التي من شأنها تضيق الخيارات المحاسبية أمام المدير التنفيذي، وبالتالي زيادة الثقة في النتائج المالية للشركة والاقبال على شراء السهم لارتفاع مستوى الأمان ومن ثم زيادة حالة الطلب التي يترتب عليها الارتفاع السعري وانخفاض مستوى خطر انهيار سعر السهم.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٧) ما تم التوصل في النتيجة السابقة، حيث يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل IFRS الخاص بتبني معايير التقرير المالي الدولية حيث أن $(\beta = -0.023; t = -10.895 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة سالبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير الى أن ارتفاع مستوى تطبيق معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى انخفاض خطر انهيار سعر السهم. وفيما

يتعلق بالمتغيرات الرقابية فيتضح للباحث معنوية المتغير الخاص بالتدفقات النقدية التشغيلية حيث أن ($\beta = -0.005$; $t = -2.712 > 2$; $P\text{-Value} < 5\%$)، وهو عكسي العلاقة ومن ثم فزيادة التدفقات النقدية التشغيلية يؤدي الى انخفاض مستوى خطر انهيار سعر السهم. وبالتالي، يوجد تأثير عكسي معنوي لتطبيق معايير التقرير المالي على خطر انهيار سعر السهم.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل ، وذلك لوجود تأثير معنوي عكسي لتبنى معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم ، أي أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى تخفيض خطر انهيار سعر السهم.

٣-٧-٣ نتيجة إختبار الفرض الثالث للدراسة:

يتنبأ الفرض الثالث بتحليل أثر العلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم ، بالتطبيق على بيانات عينة الدراسة، وتحليل هذه العلاقة قام الباحث بتشغيل نموذج الانحدار رقم (٣) لإختبار الفرض الثالث للدراسة، وإعتماداً على تحديد طبيعة العلاقة من خلال مستوى معنوية العلاقة، وإتجاهات وقيم معاملات المتغيرات المدرجة بنموذج إختبار الفرض رقم (٣) تم التوصل الى النتائج المعروضة بالجدول رقم (٩) على النحو التالي:

جدول رقم (٩):

نتائج تحليل الانحدار المتعدد لأثر العلاقة التفاعلية بين تطبيق معايير التقرير المالي والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم

Pred.		Baseline Model			Moderated Model			Full Moderated Model		
		Coef.	T	P > t	Coef.	T	P > t	Coef.	T	P > t
Intercept	##	-0.113	-40.048	< 0.01	-0.125	-4.523	< 0.01	-0.142	-5.421	< 0.01
IFRS × MA	-	-0.037	-4.637	< 0.01	-0.038	-4.810	< 0.01	-0.031	-3.547	< 0.01
MA	+	---	---	---	---	---	---	0.083	3.364	< 0.01
IFRS	-	---	---	---	---	---	---	-0.025	-4.588	< 0.01
Size	##	---	---	---	0.001	0.329	0.742	0.002	1.221	0.223
MB	##	---	---	---	0.013	0.705	0.481	0.013	0.791	0.429
ROA	##	---	---	---	-0.015	-0.872	0.384	-0.013	-0.839	0.402
Lev	##	---	---	---	-0.011	-0.330	0.741	-0.023	-0.817	0.414
Rev%	##	---	---	---	-0.009	-0.524	0.601	-0.012	-0.796	0.426
CFO	##	---	---	---	-0.005	-2.510	< 0.05	-0.004	-2.587	< 0.05
TV%	##	---	---	---	0.031	0.811	0.418	-0.075	-2.176	< 0.05
N		511			511			511		
F		21.505			23.773			18.801		
Adj. R2		14.10%			14.20%			25.90%		

ويتضح لدى الباحث من خلال النتائج المعروضة بالجدول رقم (٩) جودة القوة التفسيرية للنموذج مقارنة بنظيرتها بالدراسات ذات الصلة حيث تبلغ ١٤.١٠%، ١٤.٢%، ٢٥.٩% على التوالي لكلٍ من النموذج الأساسي والنموذج المعدل والنموذج الكامل المعدل. وتشير تلك النتائج إلى أن المتغيرات المستقلة والحاكمة الموجودة بنموذج اختبار الفروض الاحصائية رقم (٣) للدراسة يمكنها تفسير التباين الكلي في خطر انهيار سعر السهم بنسبة ١٤.١٠%، ١٤.٢%، ٢٥.٩% على التوالي لكلٍ من النموذج الأساسي والنموذج المعدل والنموذج الكامل المعدل، وهي نتيجة جيدة تقترب من نظيرتها بالعديد من الدراسات ذات الصلة. وبالتالي، فإن نموذج اختبار الفرض رقم (٣) يمكنه تفسير العلاقة بكفاءة بين المتغيرات الداخلة فيه. كما يتبين للباحث ارتفاع ومعنوية قيم F حيث أنها تبلغ ٢١.٥٠٥، ٢٣.٧٧٣، ١٨.٨٠١ على التوالي وهي معنوية عند مستوى معنوية ٥%.

وبالنظر إلى نتائج العمود الأول (Panel A) من الجدول رقم (٩) يتبين للباحث معنوية المتغير المستقل $IFRS \times MA$ الخاص بالعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين حيث أن $(\beta = -0.037; t = -4.637 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة سالبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير إلى أن زيادة العلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي إلى انخفاض خطر انهيار سعر السهم، ويمكن تفسير تلك النتيجة بأنه على الرغم من أن زيادة مستوى القدرة الادارية وما يتبعها من ممارسات إدارية تساهم في تدنية مستوى السيولة وزيادة حالة القلق لدى المستثمرين التي تؤدي إلى انخفاض القيمة السعريّة وارتفاع مستوى التعرض لخطر الانهيار السعري، إلا أنه يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى تقييد حرية الممارسات المختلفة من المديرين التنفيذيين حيث أصبح تطوير الإفصاح عن المعلومات أكثر تقييداً ومن ثم انخفاض قدرته على اختيار الخيارات الملائمة لقراراته، وعدم القدرة على التلاعب بالمستخدم الخارجي للقوائم المالية، وبالتالي فتطبيق المعايير يساعد على تعديل العلاقة الطردية بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم إلى علاقة عكسية تساعد على تقليل هذا الخطر.

وتؤكد نتائج العمود الثاني (Panel B) من الجدول رقم (٩) ما تم التوصل في النتيجة السابقة، حيث يتبين للباحث المتغير المستقل $IFRS \times MA$ الخاص بالعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين حيث أن $(\beta = -0.038; t = -4.810 > 2; P\text{-Value} < 1\%)$ كما أنه يحمل إشارة سالبة مع خطر انهيار سعر السهم، وهو ما يشير إلى أن زيادة العلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي إلى انخفاض خطر انهيار سعر السهم. وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فيتضح للباحث معنوية المتغير الخاص بالتدفقات النقدية التشغيلية وحجم التداول حيث أن $(\beta = -0.004, -0.075; t = -2.578, -2.176 > 2; P\text{-Value} < 5\%)$ وهما عكسيان العلاقة ومن ثم فزيادة التدفقات النقدية التشغيلية وحجم التداول يؤديان إلى انخفاض مستوى خطر انهيار سعر السهم. وبالتالي، يوجد تأثير عكسي معنوي للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم.

وفيما يتعلق بنتائج العمود الثالث من الجدول رقم (٩) يتبين معنوية المتغيرات المستقلة والمعدلة $IFRS \times MA$, MA , $IFRS$ حيث أن $\beta = 0.031, 0.083, -0.025$; $t = -3.547, 3.364, -4.588$; $P\text{-Value} < 1\%$) سالبة ويحمل المتغير الثاني إشارة موجبة مع خطر انهيار سعر السهم، وتشير تلك النتيجة إلى أن العلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين تعزز العلاقة العكسية لتبني معايير التقرير المالي مع خطر انهيار سعر السهم، بينما تظل العلاقة الطردية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم تظل موجودة، وبناء على ذلك تنتفي العلاقة الطردية بين القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم في ظل تبني معايير التقرير المالي لتوجه العلاقة نحو الإيجابية. وبالتالي، يوجد تأثير عكسي معنوي للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم.

وتأسيساً على ما سبق يتضح رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل ، وذلك لوجود تأثير معنوي عكسي للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم ، أي أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى تحسين العلاقة بين والقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم وتحويلها من علاقة طردية إلى علاقة عكسية .

٤ - النتائج والتوصيات.

٤-١ النتائج :

توصل الباحث إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- تعد القيمة السوقية للسهم من أهم القيم التي تهتم بها الشركات نتيجة لأهميتها لدى المحللين الماليين، والمستثمرين، والمساهمين، حيث تؤثر هذه القيمة على حجم الطلب على أسهم الشركات.
- يعتبر خطر انهيار سعر السهم من أهم المخاطر التي يواجهها كافة أصحاب المصالح ، وتؤثر سلباً على الشركات وإقتصاديات الدول ، الأمر الذي يتطلب مزيداً من الاهتمام به من الناحيتين العلمية والعملية ، لضمان استقرار أسواق المال.
- يتأثر خطر انهيار سعر السهم ، بالقدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين ، والسلوك الإنتهازي لهم من ناحيتين : تتمثل الأولى في حجب الأخبار السيئة أو تأخير الإفصاح عنها لأطول فترة ممكنة ، والثانية والأكثر خطورة إتباع استراتيجية إدارة الإنطباع لتحقيق أهدافهم .
- للتغلب على الآثار السلبية الناتجة عن استخدام المديرين التنفيذيين لقدراتهم الإدارية لتعزيز مصالحهم الشخصية على حساب مصالح المستثمرين، لابد من قيام الشركات إلزامياً بتطبيق معايير التقرير المالي الدولية، ليس بهدف توفير معلومات تتصف بالملاءمة والمصدقية والقابلية للمقارنة فقط ، ولكن لإزالة غموض التقارير المالية وتحقيق قابليتها للقراءة لكافة مستخدمي هذه التقارير ، الأمر الذي سوف يترتب عليه كفاءة المعلومات ، وكفاءة مستخدميها ويتحقق معه جودة المعلومات.
- تعتبر جودة المعلومات – وليس كفاءتها – من أهم السبل التي تحد من خطر انهيار سعر السهم ، الأمر الذي يتحقق معه استقرار الأسواق المالية .

- يوجد تأثير معنوي طردي لمستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم، أي أن زيادة مستوى القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين يؤدي الى زيادة خطر انهيار سعر السهم.
- يوجد تأثير معنوي عكسي لتبنى معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار سعر السهم، أي أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى انخفاض خطر انهيار سعر السهم.
- يوجد تأثير معنوي عكسي للعلاقة التفاعلية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والقدرة الادارية للمديرين التنفيذيين على خطر انهيار سعر السهم، أي أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي الى تحسين العلاقة بين القدرة الادارية للمديرين التنفيذيين وخطر انهيار سعر السهم وتحويلها من علاقة طردية الى علاقة عكسية.
- أن زيادة التدفقات النقدية التشغيلية وحجم التداول كمتغيرات ضابطة يؤدي الى انخفاض مستوى خطر انهيار سعر السهم.

٢-٤ التوصيات :

إستناداً الى نتائج الدراسة التي تم التوصل إليها، إنتهى الباحث الى مجموعة من التوصيات أهمها :

- يوصى الباحث أن تقوم هيئة سوق المال فى جمهورية مصر العربية بإلزام الشركات – رغم تبنيها لمعايير التقرير المالي – بالاهتمام بعدم غموض التقارير المالية، وقابليتها للقراءة، حتى تتحقق كفاءة مستخدمى المعلومات المحاسبية بجانب كفاءة المعلومات ذاتها، الأمر الذى يتحقق معه جودة المعلومات .
- يوصى الباحث بإتخاذ الإجراءات الكفيلة لتنمية الدافع الأخلاقي لدى إدارة الشركات بصفة عامة، والمديرين التنفيذيين بصفة خاصة، وذلك للحد من السلوك الإنتهازى لهؤلاء المديرين، وبما يعزز المحافظة على حقوق كافة أصحاب المصالح، وتجنب مخاطر إنهيار أسعار الأسهم.

٥- المراجع :

أولاً : مراجع باللغة العربية :

- (١) السيد، إبراهيم محمد أحمد، (٢٠٢٤)، " أثر قوة المدير التنفيذي الأول على مخاطر انهيار أسعار الأسهم والأداء المالي للشركات دراسة اختبارية"، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة بنها.
- (٢) العتيبي، ابتسام خالد شباب، (٢٠٢٣)، "مراجعة منهجية لمحددات خطر انهيار سعر السهم :خصائص الرئيس التنفيذي وشفافية التقارير المالية، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، م٠٣٤، ٤٩٨ - ٥٤٥.
- (٣) بقبلة، بسام خليل، وعكور، سامر محمد، (٢٠١٨)، "أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل في الشركات الصناعية والخدمية المدرجة في سوق عمان المالي"، **مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية**، م ٢٦، ع ٢٣٥-٢، ٢٦٥.
- (٤) حسين، محمد سعد احمد، (٢٠٢٤)، "العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم - الدور الوسيط لغموض التقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، م١١، ع١٩٩٨، ١- ١٠٧٠.
- (٥) عامر، محمد مجدي محمود، حنا، نعيم فهم، مرقص، فوزى عبدالباقي، فوزى، (٢٠٢٤)، " العلاقة بين القدرة الإدارية والتجنب الضريبي للشركات المقيدة بالبورصة المصرية "دراسة إمبريقية بالتطبيق علي بيئة الأعمال المصرية "، **مجلة البحوث التجارية**، كلية التجارة جامعة الزقازيق ، م٤٦، ع٢، ٥٣٠-٥٥٩.
- (٦) عبد الرحيم ، رضا محمود محمد ، (٢٠٢٢)، "دراسة واختبار تأثير قوة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل إدارة الأرباح" ، **المجلة العلمية للبحوث المالية والتجارة** ، كلية التجارة ، جامعة دمياط ، م ٢، ع٣، ٨١٧-٨٧١.
- (٧) عبد الونيس، ايمان محمد ، (٢٠٢٠)، " قياس أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على العلاقة بين القدرة الإدارية وتعقد التقارير المالية في الشركات المتداولة بالبورصة المصرية" ، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، م٢٤، ع٤٤، ١- ٢٥.
- (٨) عبدالباقي، حسين سيد حسن (٢٠١٨)، "دراسة العلاقة بين تطبيق معايير التقارير المالية الدولية والاستثمار الاجنبي المباشر في البيئة المصرية(دراسة ميدانية)"، **مجلة الفكر المحاسبي**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، م٢٢، ع٨٤، ١١٣٧-١١٦٥.
- (٩) عبدالله، هدى محمد محمد ، (٢٠٢٤)، " تفسير العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركة وسياسات توزيعات الأرباح وانعكاس ذلك على مخاطر إنهيان أسعار الأسهم :دراسة تطبيقية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية**، م ١٦، ع٢٤، ٩٠- ١٤٥.
- (١٠) عثمان ، محمد أحمد عبدالعزيز، (٢٠١٩)، " إطار تبني المعايير الدولية للتقارير المالية IFRS وتقارير الأعمال المتكاملة ونظم الحوكمة والمسؤولية الاجتماعية الفعالة

- لأغراض استدامة الشركات وأسواق المال"، **مجلة رماح للبحوث والدراسات**، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، ع ٣٨، ١٢٥-١٥٠.
- (١١) علي، عايذة محمد مصطفى، (٢٠٢٤) تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر عام ٢٠١٥ على شفافية التقارير المالية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، م ١١، ٧٧٢٤-٣، ٨١٣.
- (١٢) عيسى، عارف محمود كامل، (٢٠٢٢)، " قياس أثر الملكية المؤسسية على فعالية التنبؤ الإلزامي للمعايير الدولية للتقارير المالية IFRS في بيئة الأعمال المصرية من منظور خطر انهيار أسعار الأسهم"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، م ٦، ع ١٤، ٧٣-١٣٦.
- (١٣) غالى، أشرف أحمد محمد، (٢٠٢٢)، " قياس فعالية القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم خلال جائحة COVID-19 دليل تطبيقي من البورصة المصرية"، **المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية**، جامعة قناة السويس، م ٧٩، ع ١، ١٠١-٧٩.
- (١٤) فودة، السيد أحمد محمود فودة، الإسداوي، مصطفى السيد مصطفى علي، (٢٠٢٠)، "أثر القدرة الإدارية على سلوك المحللين الماليين والقيمة السوقية للشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية"، **المجلة العلمية - للدراسات المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، م ٢٤، ع ٣٤، ٥٥٣-٦٢٠.
- (١٥) محجوب، مجمود مجدى، عسران، محمد صالح، أحمد، محمد عنتر، (٢٠٢٥)، محددات خطر انهيار أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية المصري: مراجعة منهجية للأدبيات التطبيقية"، **مجلة البحوث الإدارية**، م ٤٣، ع ١، ١٠١-٢٥.
- (١٦) محمد، حميدة محمد عبدالمجيد، (٢٠١٩)، " قياس أثر التنبؤ الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات السعودية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، م ١٤، ع ١٤٤، ٦٩-١٠١.
- (١٧) محمد، سحر سعيد حامد، (٢٠٢١)، " أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، م ٥، ع ٣٤، ٥٠٥-٥٤٨.
- (١٨) محمد، عبد الله حسين يونس، (٢٠٢٢)، " الدور المعدل لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS للعلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، م ٦، ع ٣٤، ٤٨٩-٥٦١.
- (١٩) محمود، سارة محمود احمد، (٢٠٢٤)، " الدور الوسيط للتضخم في العلاقة بين التدفقات النقدية وأسعار الأسهم: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الشروق للعلوم التجارية**، المعهد العالى للحاسبات وتكنولوجيا المعلومات، اكااديمية الشروق، عدد خاص، ٤٩٧-٥٢٠.
- (٢٠) مسعود، سناء ماهر محمدي، (٢٠٢٠)، " قياس أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، كلية التجارة، جامعة عين شمس، م ٢٤، ع ٣، ٨٥-١٠١.

- (٢١) مشتفي، صبري ماهر، واكد، إبراهيم علي، البردويل، أحمد بشير، (٢٠٢٣)، "أثر القدرة الإدارية للمديرين التنفيذيين على قيمة المنشأة في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين"، *مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية*، جامعة القدس المفتوحة، م ٨، ع ١٩، ٧٤-٨٥.
- (٢٢) مليجي، مجدي عبد الحكيم مليجي، (٢٠١٩)، "قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الاسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية*، م ٣، ع ٣، ٢٩٣-٣٧٩.
- (٢٣) نصير، عبدالناصر عبداللطيف محمد، (٢٠٢٢)، "أثر تطبيق لغة تقارير الأعمال الموسعة على خطر انهيار أسعار الأسهم: دليل من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي"، *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية*، م ٦، ع ١، ٢٣٣-٢٩٠.
- (٢٤) هلالى، أسامة أحمد الجبالي، (٢٠١٨)، "المعايير الدولية IFRS وملائمتها للتطبيق في البيئة المصرية من منظور المتعاملين مع سوق المال- دراسة تحليلية وميدانية". *مجلة الفكر المحاسبي، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، م ٢٢، ع ١٤، ٨٤-١١*.
- ثانياً : مراجع باللغة الأجنبية :

- (1) Al Mamun, M., Balachandran, B., & Duong, H. N. (2020). Powerful CEOs and stock price crash risk. *Journal of Corporate Finance*, 62, 101582.
- (2) Aldoseri, M. M., & Albaz, M. M. (2023). CEOs' Managerial Ability and Stock Market Crash Risk: Empirical Evidences from the Business Environment in Saudi Arabia. *Information Sciences Letters*, 12(4), 1815-1825.
- (3) Ali, A., Li, N., & Zhang, W. (2019). Restrictions on managers' outside employment opportunities and asymmetric disclosure of bad versus good news. *The Accounting Review*, 94(5), 1-25.
- (4) Alruwaili, W.S ; A.D. Ahmed and M. Joshi.2023. IFRS adoption, firms' investment efficiency and financial reporting quality: a new empirical assessment of moderating effects from Saudi listed firms *International Journal of Accounting & Information Management*. 31 (2)S: 376-411.
- (5) Al-Shattarat, B., Hussainey, K., & Al-Shattarat, W. (2022). The impact of abnormal real earnings management to meet earnings benchmarks on future operating performance. *International Review of Financial Analysis*, 81(2), 1-44.
- (6) Baik, B., Brockman, P. A., Farber, D. B., & Lee, S. (2018). Managerial ability and the quality of firms' information environment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(4), 506-527
- (7) Bakare, T. O., Nurudeen, A. O., & Adetoyan, E. S. (2020). Adaption, adoption and convergence of IFRS: an amalgamation of the right strategy for Nigeria's transition. *Accounting and taxation review*, 4(2), 88-98.

- (8) Carvajal , M.& S. Cahan.2024. International Trade , mandatory IFRS adoption and financial reporting quality. *Pacific Accounting Review* .
- (9) Chen, G., Chen, L., Liu, Y., and Qu, Y. (2021). “Stock price bubbles,leverage and systemic risk”, *International Review of Economics and Finance*, 74, 405-417.
- (10) Cheng, A., Li, S., & Zhang, E. X. (2020). Operating cash flow opacity and stock price crash risk. *Journal of Accounting and Public Policy*, 39(3),106717
- (11) Cheng, L., & Cheung, A. W. (2021). Is there a dark side of managerial ability? Evidence from the use of derivatives and firm risk in China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 17(2), 1-24.
- (12) Cui, H., Chen, C., Zhang, Y., & Zhu, X. (2019). Managerial ability and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 26(5), 532-554.
- (13) Dang, V. A., Lee, E., Liu, Y., & Zeng, C. (2018). Corporate debt maturity and stock price crash risk. *European Financial Management*, 24(3), 451-484.
- (14) DeFond, M., Hung, M., and S., Li.(2015). Does Mandatory IFRS adoption affect crash risk?., *The Accounting Review*., 90(1), 265-299.
- (15) Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management science*, 58(7), 1229-1248.
- (16) Elshandidy, T. and Kamel, H., (2024). “Tone of narrative disclosures and earnings management: UK evidence”. *Advances in Accounting*, 64, p.100710.
- (17) Gan, H. (2019). Does CEO managerial ability matter? Evidence from corporate investment efficiency. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(4), 1085-1118.
- (18) Gao, F., & Wu, Z. (2021). The Impact of IFRS Adoption on Firm Risk and Stock Price Volatility. *International Review of Financial Analysis*, 76, 1-18.
- (19) Garg, M., Khedmati, M., Meng, F., & Thoradeniya, P. (2022). Tax avoidance and stock price crash risk: mitigating role of managerial ability. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 1-27.
- (20) Gong, Y., Yan, C., & Ho, K. C. (2021). The effect of managerial ability on corporate social responsibility and firm value in the energy industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 581-594
- (21) Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and finance*, 42, 262-274.
- (22) Harper, J., Johnson, G., & Sun, L. (2020). Stock price crash risk and CEO power: Firm-level analysis. *Research in International Business and Finance*, 51, 101094.

- (23) Harper, J., Johnson, G., and Sun, L. (2020). "Stock price crash risk and CEO power: Firm-level analysis", *Research in International Business and Finance*, 51, 1-16.
- (24) Huang,X., and L.,Sun.(2017)." Managerial ability and real earnings management". *Advances in Accounting*, (3), 4,1-14
- (25) Hunjra, A. I., Mehmood, R., & Tayachi, T. (2020). How do corporate social responsibility and corporate governance affect stock price crash risk?. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(2), 30.
- (26) Hussin, S. M., Zainol, S. S., Arifin, T. R. T., & Samsuri, A. S. 2021. Qualitative Characteristics of Financial Information Toward Quality of Financial Reporting in Malaysian Listed Manufacturing Firms. *Asian Journal of Research in Business and Management*, 3(2), 102-111.
- (27) Jiang, X., Zhu, J., Akbar, A., Hou, Z., and Bao, X. (2022). "The dark side of executives' professional background: Evidence from Chinese firm's stock price crash risk", *Managerial and Decision Economics*, 43(8), 3771-3784.
- (28) Jin, L., & Myers, S. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 257–292.
- (29) Jung, T., Kim, N., Kim, Y., & Na, H. (2019). Bad News Withholding and Stock Price Crash Risk of Banks. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 48(6), 777–807
- (30) Kim, C., Wang, K., & Zhang, L. (2019). Readability of 10-K Reports and Stock Price Crash Risk. *Contemporary Accounting Research*, 36(2), 1184–1216
- (31) Kim, J. B., & Zhang, L. (2016). Accounting conservatism and stock price crash risk: Firm level evidence. *Contemporary accounting research*, 33(1), 412-441.
- (32) Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economics*, 61(2-3), 294-312
- (33) Kim, J., & Koga, Y. 2020. The Value and Credit Relevance of IFRS versus JGAAP Accounting Information. *Hitotsubashi Journal of commerce and management*, 53 (1), 31-48.
- (34) Kim, J., & Li, S. (2020). Financial Reporting Quality and Crash Risk under IFRS. *Accounting and Finance*, 60(3), 147-166.
- (35) Kim, J., Liao, S., & Liu, Y. (2022). Married CEOs and stock price crash risk. *European Financial Management*, 28(5), 1376–1412.
- (36) Koutoupis, G. & Bekiaris, M. (2019), "Audit Committees impact on Company Performance: The Greek & Italian Experience", *International Journal of Auditing and Accounting Studies*, 1 (1), 1-12.
- (37) Krishnamurti, C., Chowdhury, H., and Han, H. D. (2021). "CEO centrality and stock price crash risk", *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 31, 1-16.
- (38) Kuang, W. (2022). Real earnings smoothing and crash risk: Evidence from Japan. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 33(1), 154–187.

- (39) Li, Q., & Liu, S. (2023). Does alternative data reduce stock price crash risk? Evidence from third-party online sales disclosure in China. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102695.
- (40) Li, Y., Kannan, Y., Rau, S., & Yang, S. (2022). Real earnings management, corporate governance and stock price crash risk: evidence from China. *China Accounting and Finance Review*, 24(2), 172-198.
- (41) Liu, J. (2022). "Alumni network, CEO turnover, and stock price crash risk: evidence from China", *Cogent Economics and Finance*, 10 (1),2111813.
- (42) Liu, J., (2021), "Does Negative Information in MD&A Can Reduce Stock Crash Risk?", *Nankai Business Review International*,12 (4): 537-552.
- (43) Liu, Q., Tang, J., Li, D., & Xing, L. (2023). The role of bad-news coverage and media environments in crash risk around the world. *Journal of Empirical Finance*, 72, 488-509.
- (44) Mahirun, M., Jannati, A., Kushermanto, A., &Prasetiani, T. R., (2023), "Impact of dividend policy on stock prices", *International Scientific Journal about Logistics*, 10(2), 199-208
- (45) Moekotte, M. (2021). *The moderating effect of board size on the relationship of CEO power and financial firm performance in the United Kingdom* (Master's thesis, University of Twente).
- (46) Moradi, M., Appolloni, A., Zimon, G., Tarighi, H., & Kamali, M. (2021). Macroeconomic factors and stock price crash risk: do managers withhold bad news in
- (47) Muttakin, M. B., Khan, A., & Mihret, D. G. (2018). The effect of board capital and CEO power on corporate social responsibility disclosures. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 41-56.
- (48) Phan, T. K., &Tran, N. H., (2019), "Dividend policy and stock price volatility in an emerging market: Does ownership structure matter?", *Cogent Economics & Finance*, 7, 1-30.
- (49) Rosmianingrum, D. A., Mohammed, N. F., Bujang, I., & Leo, L. (2023). IFRS adoption, stock price synchronicity and firm-specific information in Indonesia stock market. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2170520
- (50) Salehi, M., Mahmoudabadi, M., & Adibian, M. S. (2018). The relationship between managerial entrenchment, earnings management and firm innovation. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 67(9), 2089-2107
- (51) Shahab, Y., Ntim, C. G., Ullah, F., Yugang, C., and Ye, Z. (2020). "CEO power and stock price crash risk in China: Do female directors' critical mass and ownership structure matter", *International Review of Financial Analysis*, 68, 1-57.
- (52) Shandiz, M. T., Zadeh, F. N., & Askarany, D. (2022). The interactive effect of ownership structure on the relationship between annual board

- report readability and stock price crash risk. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 268.
- (53) Sheikh, S. (2019). An examination of the dimensions of CEO power and corporate social responsibility. *Review of Accounting and Finance*.18(2),221-244
 - (54) Shroff, N. (2017). Corporate investment and changes in GAAP. *Review of Accounting Studies*, 22, 1-63.
 - (55) Waqas, A. (2022). Exploring the Link between Corporate Governance Mechanism and Stock Price Crash Risk Under the Complementary Role of IFRS Adoption in Pakistan. *Available at SSRN 4167778*.
 - (56) Waqas, A., & Siddiqui, D. A. (2023). Exploring the Link between Corporate Governance Mechanism and Stock Price Crash Risk Under the Complementary Role of IFRS Adoption in Pakistan. *Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4167778*
 - (57) Wongchoti, U., Tian, G., Hao, W., Ding, Y., & Zhou, H. (2021). Earnings quality and crash risk in China: an integrated analysis. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(1), 2-19.
 - (58) Xiao, D. (2023). A literature review of stock price crash risk: Evidence from its influencing factors. In SHS Web of Conferences (Vol. 169, p. 01072). EDP Sciences
 - (59) Xie, W., Zhang, H., Guo, J., & He, M. (2022). Does a national industrial policy promote financial market stability? A study based on stock price crash risk. *China Journal of Accounting Research*, 15(4).
 - (60) Yaseen, S. T., & Mohammed, S. B. (2023). Factors affecting the market value of the shares of a sample of companies working in the scientific field/an analytical study from 2015-2020. *Res Militaris*, 13(2), 3137-3149.
 - (61) Zarei, H., Dahmarde Ghaleno, M., JafariJam, H., & Rakhshani, F. (2018). CEOs' Decision-making Power and Stock Price Crash Risk: Evidence from Iran. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 2(3), 29-47.
 - (62) Zhou, F., Zhu, J., Qi, Y., Yang, J., & An, Y. (2021). Multi-dimensional corporate social responsibilities and stock price crash risk: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 78, 101928.
 - (63) Zhou, X., Wan, J., Yang, Y., & Gan, X. (2021). Management equity incentives and stock price crash risk:“Golden handcuffs” or “gold watch”. *PloS one*, 16(4), e0249900.