

## أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د. حسام السعيد الوكيل  
مدرس بقسم المحاسبة  
كلية التجارة وإدارة الأعمال - جامعة حلوان

ملخص البحث:

الهدف:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. وذلك من خلال اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، بالإضافة إلى اختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS كمتغير معدل على هذه العلاقة.  
التصميم والمنهجية:

اعتمدت الدراسة على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة مكونة من ٤٣ شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية ضمن مؤشر EGX70 خلال الفترة من ٢٠١٣ حتى ٢٠١٧ مع استبعاد سنة ٢٠١٥ باعتبارها تمثل السنة التي تم فيها تبني IFRS، بإجمالي مشاهدات ١٧٢ مشاهدة، وقد تم استخدام أسلوب الانحدار لاختبار فرضي البحث.

النتائج والتوصيات:

تشير نتائج الدراسة إلى وجود تأثير للتحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، حيث تبين وجود علاقة عكسية وذات دلالة معنوية بينهما، كما توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لتبني IFRS كمتغير معدل على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال.

الأصالة والإضافة:

تقدم الدراسة الحالية دليلاً تطبيقياً من واقع بيئة الأعمال المصرية كأحد الاقتصاديات

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال: ...  
د/ حسام السعيد الوكيل

---

الناشئة، فيما يتعلق بأثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، بما يسهم في توضيح الفجوة البحثية في هذا المجال.  
**الكلمات المفتاحية:**

المعايير الدولية للتقرير المالي، تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، التحفظ المحاسبي، تكلفة رأس المال.

## **The Impact of Adopting International Financial Reporting Standards (IFRS) on the Relationship between Accounting Conservatism and the Cost of Capital: An Applied Study on the Firms Listed in the Egyptian Stock Exchange**

### **Abstract:**

### **Objective:**

The research aims to study and test the impact of adopting International Financial Reporting Standards IFRS on the relationship between accounting conservatism and the cost of capital. By testing the impact of accounting conservatism on the cost of capital, in addition to testing the impact of adopting IFRS as a modified variable on this relationship.

### **Design and Methodology:**

The study adopted the content analysis approach in examining the financial reports of a sample of 43 non-financial companies listed in the Egyptian Stock Exchange within the EGX70 index during the period from 2013 to 2017, excluding 2015 as it represents the year in which IFRS was adopted, with a total of

172 observation. The regression method was adopted to test the two research hypotheses.

### **Results:**

The results of the study indicate that there is impact of accounting conservatism on the cost of capital, as it was found that there is an inverse and significant relationship between them, and the study also concluded that there is no effect of adopting IFRS as a modified variable on the relationship between accounting conservatism and the cost of capital.

### **Originality and Value:**

The current study provides practical evidence from the reality of the Egyptian business environment as an economy arising, about the impact of adopting IFRS on the relationship between accounting conservatism and the cost of capital, which contributes to narrowing the research gap in this field.

### **Keywords:**

International Financial Reporting Standards (IFRS), Adoption of IFRS, Accounting Conservatism, Cost of Capital.

١ - الإطار العام للبحث:

١/١ مقدمة:

تحظى تكلفة رأس المال Cost of Capital بأهمية كبيرة في الأدب المحاسبي، كونها تُعد أحد محددات نجاح الشركة واستمرارها في السوق، كما تستخدم في تحديد مدى كفاءة الشركة في تخصيص مواردها المتاحة، وتقييم جودة قراراتها الاستثمارية، وفي أعقاب ما شهدته بيئة الأعمال المعاصرة من تزايد حالات الإفلاس والانهيار لكبرى الشركات، وما تشهده في الوقت الحالي من أزمة اقتصادية عالمية نتيجة

تداعيات جائحة كورونا وتزايد معدلات التضخم وارتفاع الأسعار، تزايدت مطالبات أصحاب المصالح بضرورة التمسك بتطبيق التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism، حيث ظهرت الحاجة إلى أهمية تبني الشركات لسياسات محاسبية أكثر تحفظاً، لضمان التعامل بصورة ملائمة مع كافة أنواع المخاطر وحالات عدم التأكد التي تواجه الشركات، لا سيما عند الاعتراف بالإيرادات والأرباح، حيث يتم الاعتراف بالأخبار السيئة بشكل أسرع من الأخبار الجيدة، والعمل على منع التقديرات المرتفعة للأصول والإيرادات (Mohammed et al., 2017; Czifra et al., 2022; Noh & Cho, 2022; Lubis et al., 2022).

وتأكيداً على ذلك أشارت دراسة Cui et al. (2021) إلى أهمية التحفظ المحاسبي في ظل حالات عدم التأكد المصاحبة للأزمات، حيث أوضحت أن تطبيق الشركات الصينية للتحفظ المحاسبي قد ساعد على الحد من انهيار سوق الأسهم في ظل جائحة كورونا، وأن الشركات التي اتبعت سياسات محاسبية أكثر تحفظاً واجهت انخفاضات أقل في معدلات العائد على الأسهم أثناء أزمة كورونا. كما أكدت عدد من الدراسات على انتشار ممارسات التحفظ المحاسبي في العديد من دول العالم، حيث يعد أحد آليات الحوكمة، ويساهم في حل مشكلة الوكالة، والحد من قدرة الإدارة على حجب الأخبار السيئة، والممارسات الانتهازية والتلاعب في الأرباح، بما يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات (الشرقاوي، ٢٠٢٢؛ Latif et al., 2020; Bushman & Piotroski, 2006).

وفي مجال تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، أشارت عدد من الدراسات Boapeah et al. (2020); Saha & Bose (2021); Néfissa & Jilani (2021); Al-Janabi et al. (2021); Mongrut et al. (2021); Yamani et al. (2021); Hoti & Krasniqi (2022) إلى اتجاه العديد من دول العالم سواء المتقدمة أو النامية بتبني IFRS، إيماناً منهم بأهمية تلك المعايير في توفير لغة عالمية مشتركة لضمان فهم القوائم المالية، وزيادة قابليتها للمقارنة، بالإضافة إلى تحسين جودة المعلومات

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

المحاسبية، وتوفير تقارير مالية على درجة عالية من الشفافية والمصادقية، والحد من غموض التقارير المالية، بما يزيد من ثقة المستثمرين في القوائم المالية ومساعدتهم على تقييم المركز المالي للشركة وجدارتها الائتمانية. وقد أخذت أعداد الدول التي تبنت IFRS في التزايد، حيث تبنتها أكثر من ١٦٦ دولة حول العالم منها ٣٠ دولة أفريقية (Lubis et al., 2022).

ومن أهم سمات IFRS كمعايير قائمة على أساس المبادئ أنها تتيح مساحة كبيرة من الحكم الشخصي، خاصة في ظل تبني محاسبة القيمة العادلة، وهو من شأنه أن يؤدي إلى زيادة حرية الإدارة في اختيار الطرق والسياسات المحاسبية، حيث تتضمن عدة بدائل للاعتراف والقياس ما بين سياسات متحفظة أو غير متحفظة، بما يؤثر على سلوك المديرين عند إعداد القوائم المالية، ويؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات. كما أنه من المخاوف المرتبطة بتبني IFRS في بعض الدول هو أن تبني هذه المعايير قد يترتب عليه تحمل الشركات لقدر من التكاليف المرتفعة، مما يصعب من تبني IFRS خاصة من قبل الشركات ذات الموارد المادية المحدودة (منصور، ٢٠٢١)، وتعد تكلفة رأس المال جزء من التكاليف التي قد تزداد في ظل تبني IFRS نتيجة تخفيض التحفظ المحاسبي وزيادة عدم تماثل المعلومات (Yeboah & Takacs, 2018; Habib et al., 2019; Yim, 2020).

وبشأن الوضع في مصر، وفي ظل الحاجة إلى الاندماج في الأسواق المالية العالمية، وتشجيع وجذب الاستثمارات الأجنبية، بهدف دعم الاقتصاد المصري، صدر قرار وزير الاستثمار المصري رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥، والذي يقضى بأن تحل معايير المحاسبة المصرية الصادرة بموجب هذا القرار محل معايير المحاسبة السابقة الصادرة بالقرار الوزاري رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦، ويأتي هذا القرار لتحقيق توافق أكبر مع IFRS والتي يبدأ العمل بها بداية من أول يناير ٢٠١٦ (عيسى، ٢٠٢٢). وقد أدى تبني الدول ومنها مصر للمعايير الدولية للتقرير المالي IFRS إلى ظهور العديد من الدراسات التي بحثت في بعض القضايا المرتبطة بالآثار الاقتصادية

المختلفة لهذا التبرني، والتي منها اختبار أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. وهو ما ستركز عليه الدراسة الحالية.

٢/١ مشكلة البحث:

أثارت سياسة التحفظ المحاسبي جدلاً واسعاً بين الأكاديميين والممارسين في مجال المحاسبة ما بين مؤيد ومعارض، حول مدى جدوى تطبيق التحفظ المحاسبي وأثره على تكلفة رأس المال، حيث تباينت آراء ووجهات نظر الباحثين حول تلك العلاقة، فبينما يرى البعض Bushman & Piotroski, 2006; Li (2015); Fu & Liu (2017); Razzaq & Rui (2018); Ibrahim et al. (2019); Penman & Zhang (2020); Latif et al., (2020); Cui et al., (2021); Krismiaji (2021); Lubis et al., (2022) من مؤيدي التحفظ المحاسبي أنه يعد أحد آليات الحوكمة، حيث يقوم بدور رقابي فعال على أداء مديري الشركات، والحد من سلوكهم الانتهازي غير الأخلاقي، فيما يتعلق بممارساتهم لإدارة الأرباح، وإخفاء الأخبار السيئة، والعمل على تخفيض حالة عدم التأكد بشأن إمكانية تعرض الشركة لحالات انهيار مالي وإفلاس مستقبلي، بما يساهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة ومقدمي رأس المال سواء كانوا مساهمين أو مقرضين، والحد من مشكلة الاختيار العكسي الناتج عن مشكلة الوكالة.

وبالتالي يمكن اعتبار التحفظ المحاسبي وسيلة للرد على قضية الانحراف الأخلاقي، والتي تسببها عدم تماثل المعلومات، حيث إن عدم تماثل المعلومات يؤدي إلى إجماع المساهمين عن شراء أسهم الشركة، مما يؤدي إلى انخفاض سيولة الأسهم، الأمر الذي يؤدي إلى قيام الشركة بإصدار الأسهم بخصم إصدار، وبالتالي انخفاض عوائد الشركة وارتفاع تكلفة حقوق الملكية، كذلك يميل المقرضون نحو الشركات الأكثر تحفظاً، وذلك تجنباً لانخفاض قيمة الشركة في المستقبل، حيث إذا تبين للمقرضين أن هناك مبالغة في الإيرادات والأصول، وبالتالي وجود مبالغة في قيمة الشركة، فإنهم يلجأون إلى شروط تعاقدية أكثر صرامة، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الاقتراض.

ومن ثم ولمواجهة ظروف عدم التأكد، يتم أخذ الحيطة والحذر عند إعداد القوائم المالية، بحيث لا يكون هناك مبالغة في تقدير قيم الأصول والإيرادات بأكثر مما يجب، أو تقدير قيم الخصوم والمصروفات بأقل مما يجب، مع العمل على تعجيل الاعتراف بالخسائر المحتملة، وتأجيل الاعتراف بالأرباح المحتملة، بما يؤدي إلى تعزيز مصداقية التقارير المالية، وتركيز الشركات على المشاريع التي لها صافي قيمة حالية موجبة والبعد عن المشروعات التي لها صافي قيمة حالية سالبة، بما يؤدي إلى تحسين كفاءة الاستثمار، وطمأنة المستثمرين على أموالهم المستثمرة في الشركة، وبالتالي انخفاض مطالباتهم بالحصول على عوائد مرتفعة، نتيجة انخفاض المخاطر الناتجة عن نقص المعلومات المتاحة لديهم، ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال.

يرى البعض الآخر (Chan et al. (2009); Ball et al. (2012); Biddle et al (2009); Johnstone (2016); (2016) من معارضي التحفظ المحاسبي أنه يؤدي إلى تشويه المعلومات المحاسبية، نتيجة لوجود تحيز في التقارير المالية، حيث يتعارض مع بعض الخصائص النوعية للمعلومات، مثل الحيادية، والملاءمة، والتمثيل العادل، والقابلية للمقارنة، حيث يؤدي إلى تخفيض متعمد للأصول والإيرادات، وتضخيم متعمد للخصوم والمصروفات، بالإضافة لكونه قد يساعد على تكوين احتياطات سرية، ومخصصات بأكثر مما يجب، مما يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات، وفقدانها المصدقية والموثوقية من قبل المستثمرين، وبالتالي زيادة تكلفة الحصول على تلك المعلومات، ومن ثم زيادة تكلفة رأس المال. في حين توصلت دراسة Francis et al. (2004) إلى عدم وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال.

وفى ضوء ما سبق وفى ظل الجدل الأكاديمي حول طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، تأتي أهمية الدراسة الحالية، حيث إن دراسة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، ينبغي أن تتسع لتشتمل على المتغيرات الأخرى التي قد تؤثر في فهم وتفسير تلك العلاقة، وقد أخذ الفكر المحاسبي ببعض المتغيرات في الاعتبار - وفى حدود علم الباحث وإطلاعه - لم يلقى أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال الاهتمام الكافي من قبل الباحثين. وبالتالي

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

تتمثل الفجوة البحثية في تباين نتائج الدراسات السابقة وعدم تقديمها أدلة حاسمة حول طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، كذلك تعد دراسة أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال من العلاقات التي لم تنل الاهتمام الكافي رغم أهميتها، حيث توجد ندرة في الدراسات العلمية التي تناولت تلك العلاقة بصفة عامة وفي البيئة المصرية بصفة خاصة، حيث لا توجد دراسة تناولت تلك العلاقة في بيئة الأعمال المصرية - في حدود علم الباحث - وبالتالي فإن قيام الدراسة الحالية بدراسة واختبار أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، وذلك من خلال اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال من جهة، بالإضافة إلى اختبار الأثر التفاعلي المشترك لتبني IFRS والتحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال من جهة أخرى في بيئة الأعمال المصرية، كأحد أكبر الاقتصاديات نمواً في الأسواق الناشئة، يعد استكمالاً لجهود الدراسات السابقة وتضييق الفجوة البحثية في هذا المجال. وبناءً على ما سبق يمكن إعادة صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيس التالي: -

ما هو أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟  
ويتفرع عن هذا التساؤل ما يلي:

- ما هو أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال؟
- ما هو أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال في ظل تبني IFRS كمتغير معدل؟

### ٣/١ أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في اختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

ويشتق من هذا الهدف ما يلي:

- اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال.



- اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال في ظل تبني IFRS كمتغير معدل.  
٤/١ دوافع وأهمية البحث:

يتمثل الدافع الرئيس للبحث إلى حاجة بيئة الأعمال المصرية باعتبارها من الاقتصاديات الناشئة وحديثة العهد بتبني IFRS، إلى قياس العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال في ظل تبني IFRS، وهي العلاقة التي لم تحظى بالاهتمام الكافي من قبل الأكاديميين بصفة عامة وعلى مستوى البيئة المصرية بصفة خاصة، ولذلك يستمد البحث أهميته العلمية من مساهمته في دراسة واختبار أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. لذلك يعتقد الباحث أن تناول هذا الموضوع سيمثل إضافة علمية هامة، والتي من المتوقع أن تساهم في تعزيز الأدب المحاسبي وتضييق الفجوة البحثية في هذا المجال، كونه يعد من أوائل الدراسات - في حدود علم الباحث - التي تناولت تلك العلاقة التأثيرية في بيئة الأعمال المصرية.

ويستمد البحث أهميته العملية من سعيه لإيجاد دليل تطبيقي من واقع بيئة الأعمال المصرية على طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال والتحقق من مدى تأثير تلك العلاقة بتبني IFRS. ويأمل الباحث أن يقدم هذا البحث أدلة عملية من المتوقع أن تعود بالنفع على الشركات وعلى كافة المتعاملين في سوق المال المصري.

#### ٥/١ حدود البحث:

يقتصر البحث على استخدام مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة من شركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بالقطاعات الاقتصادية المختلفة والمدرجة في مؤشر البورصة EGX70 خلال الفترة من ٢٠١٣ حتى ٢٠١٧، باستثناء عام ٢٠١٥ باعتباره عام تبني IFRS، وبالتالي يخرج عن نطاق البحث الشركات المالية والشركات غير المقيدة بالبورصة، وتستند نتائج الدراسة التطبيقية على البيئة المصرية كأحد الاقتصاديات الناشئة، وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم ستكون مشروطة بضوابط اختيار عينة الدراسة.

#### ٦/١ منهج وأسلوب البحث:

اعتمد البحث على كل من المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي، حيث تم

استخدام المنهج الاستنباطي في مراجعة أدبيات الدراسات السابقة من الكتابات والدوريات العربية والأجنبية المرتبطة بموضوع البحث، بهدف بناء الإطار النظري للبحث واشتقاق فرضيه، وبناء نموذجي لقياس أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، بالإضافة إلى قياس أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، كذلك تم استخدام المنهج الاستقرائي لاستكشاف وتفسير طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة، كما قام الباحث بإجراء دراسة تطبيقية مستخدماً أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير المالية لعينة من شركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك بغرض تطبيق نموذجي الدراسة واختبار فرضي البحث.

#### ٧/١ تنظيم البحث:

في ضوء مشكلة البحث وسعياً وراء تحقيق أهدافه، سوف يتم تقسيم ما تبقى من البحث على النحو التالي: يتناول القسم الثاني تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرضي البحث، في حين يتناول القسم الثالث الإطار النظري لموضوع البحث، أما القسم الرابع فيتناول الدراسة التطبيقية وبناء نموذجي الدراسة واختبار فرضي البحث، وأخيراً يتناول القسم الخامس نتائج وتوصيات البحث، والتوجهات البحثية المستقبلية المقترحة.

#### ٢- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرضي البحث:

يعرض الباحث في هذا القسم مجموعة من الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث والتي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، بالإضافة إلى تناول أثر تبني IFRS على التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، مبوبة على حسب طبيعة موضوعها والتتابع الزمني لها في حدود سياق عرض الآراء، وذلك للوقوف على ما توصلت إليه تلك الدراسات من نتائج والاستفادة منها في موضوع البحث الحالي، وكذلك للتعرف على الفجوة البحثية في هذا المجال، واستكمال الجوانب التي لم تتناولها الدراسات السابقة المرتبطة بهذا الموضوع تمهيداً لاشتقاق فرضي البحث.

#### ١/٢ تحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الأول للبحث:

تناولت العديد من الدراسات اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال،

وقد تباينت نتائج تلك الدراسات حول طبيعة تلك العلاقة، فبينما توصلت عدد من الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين كلا المتغيرين، توصلت دراسات أخرى إلى وجود علاقة عكسية، في حين توصل البعض إلى عدم وجود علاقة على الإطلاق. وفيما يلي عرض تفصيلي لنتائج تلك الدراسات: فعلى سبيل المثال هدفت دراسة (Francis et al. (2004 إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة التمويل بالملكية، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. في حين توصلت دراسة (Chan et al. (2009 إلى وجود علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة التمويل بالملكية، حيث أوضحت أن التحفظ المحاسبي المشروط يرتبط بانخفاض في جودة المعلومات المحاسبية، نتيجة وجود تحيز في المعلومات، وبالتالي ارتفاع تكلفة التمويل بالملكية، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١١٤٩ شركة غير مالية بالمملكة المتحدة، بإجمالي ٦٧٩٠ مشاهدة خلال الفترة من ١٩٨٧ حتى ١٩٩٩. كذلك توصلت دراسة Ball et al. (2012) إلى نفس النتيجة، حيث توصلت أيضاً إلى وجود علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة رأس المال، وقد أوضحت الدراسة أن محاسبة القيمة العادلة تزيد من عدم تماثل المعلومات، ونظراً لأن التحفظ المحاسبي المشروط يقترب من القيمة العادلة لصافي الأصول في الظروف السيئة، فإن التحفظ المحاسبي المشروط يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال من خلال زيادة عدم تماثل المعلومات. في حين توصلت دراسة (Lara et al. (2014 إلى وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث أوضحت أن التحفظ المحاسبي يمكن أن يخفض من عدم تماثل المعلومات من زاويتين، أولهما من خلال الحد من قدرة الإدارة على حجب الأخبار السيئة، وممارسات إدارة الأرباح، وثانيهما من خلال زيادة كفاءة الاستثمار، وذلك عن طريق إنهاء المشروعات الاستثمارية ذات الأداء السيء، وتجنب الاستثمار في مشروعات ذات صافي قيمة عالية سالبة. كما هدفت دراسة (Li (2015 إلى اختبار أثر التحفظ المحاسبي المشروط على تكلفة رأس المال، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات موزعة على ٣٥ دولة خلال الفترة من ١٩٩١ حتى ٢٠٠٧، وقد توصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تنتمي لدول تتبع أنظمة متحفظة عند إعداد التقارير المالية ينخفض لديها تكلفة رأس المال.

وعلى عكس ذلك توصلت دراسة Biddle et al. (2016) إلى وجود علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث أوضحت الدراسة أنه كلما زاد مستوى التحفظ المحاسبي زادت تكلفة رأس المال، وأرجعت الدراسة ذلك إلى أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي يؤدي إلى وجود تحيز في التقارير المالية، مما يؤدي إلى زيادة عدم تماثل المعلومات، وتكلفة الحصول على تلك المعلومات وبالتالي زيادة تكلفة رأس المال.

وفي دراستها لأثر التحفظ المحاسبي على تكلفة التمويل بالملكية، في الشركات الصينية المقيدة خلال الفترة من ٢٠١١ حتى ٢٠١٥، توصلت دراسة Fu & Liu (2017) أن التحفظ المحاسبي مطبق بشكل كبير في الشركات الصينية، وأنه كلما زاد مستوى التحفظ المحاسبي قلت مخاطر المعلومات التي يواجهها المستثمرون، مما يؤدي إلى انخفاض معدل العائد المطلوب على الاستثمار، وبالتالي انخفاض تكلفة رأس المال. وقد هدفت دراسة Warad & Al-Debi'e (2017) إلى اختبار العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الصناعية الأردنية خلال الفترة من ٢٠٠٩ حتى ٢٠١٣، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين كلا المتغيرين.

وفي دراسته لأثر مستوى التحفظ المحاسبي بشقيه المشروط وغير المشروط على تكلفة رأس المال بشقيه التمويل بالملكية والتمويل بالاقتراض، توصلت دراسة الحناوي (٢٠١٨) إلى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة التمويل بالملكية، ووجود علاقة سلبية ومعنوية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط وتكلفة التمويل بالملكية، بالإضافة إلى وجود علاقة إيجابية غير معنوية بين التحفظ المشروط وتكلفة التمويل بالاقتراض، مع وجود علاقة سلبية غير معنوية بين التحفظ غير المشروط وتكلفة التمويل بالاقتراض.

وفي نفس السياق اختبرت دراسة Khalifa et al. (2018) أثر التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط على تكلفة رأس المال وذلك بالتطبيق على ١٣ دولة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة من ٢٠٠٤ حتى ٢٠٠٩، وقد

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة رأس المال، في حين توجد علاقة طردية بين التحفظ المحاسبي غير المشروط وتكلفة رأس المال، ويرجع ذلك إلى أن تطبيق التحفظ المشروط يؤدي إلى تحسين جودة المعلومات، وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال، أما تطبيق التحفظ غير المشروط فيؤدي إلى تخفيض جودة المعلومات، نتيجة وجود تحيز في المعلومات، وبالتالي زيادة تكلفة رأس المال. وقد توصلت دراسة (Razzaq & Rui (2018) إلى أن تطبيق التحفظ المحاسبي أدى إلى تخفيض تكلفة رأس المال نتيجة تخفيض توزيعات الأرباح، والحد من تكاليف الوكالة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات الصينية خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠١٣.

وقد اختبرت دراسة Ibrahim et al. (2019) العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة التمويل بالاقتراض كأحد عناصر تكلفة رأس المال، بالتطبيق على عينة مكونة من ٢٢٤ شركة موزعة على عدد من الدول الإفريقية خلال الفترة من ٢٠٠٧ حتى ٢٠١٨، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين كلا المتغيرين، حيث تبين أن الشركات ذات مستوى التحفظ العالي تقوم بالاعتراف بالخسائر المتوقعة بدرجة أكبر من اعترافها بالمكاسب المتوقعة، مما أدى إلى تخفيض تكلفة الاقتراض. ومن خلال تحليل عينة مكونة من ٣٧ شركة دولية على مستوى عدد من الدول الناشئة خلال الفترة من ٢٠٠٣ حتى ٢٠١٢ لبحث العلاقة بين التحفظ المحاسبي المشروط وتكلفة رأس المال، توصلت دراسة (Khalifa et al. (2019 إلى أن نوع العلاقة بين كلا المتغيرين سواء كانت طردية أو عكسية، تعتمد على مستوى التحفظ المحاسبي، حيث تكون العلاقة عكسية عند مستوى معين من التحفظ المحاسبي، بعدها تكون العلاقة طردية، بمعنى أن أي زيادة في مستوى التحفظ المحاسبي بعد ذلك المستوى يؤدي إلى زيادة في تكلفة رأس المال.

وقد أشارت دراسة (محمد، ٢٠٢٠) إلى أن تطبيق التحفظ المحاسبي يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، ويرجع ذلك إلى أن التحفظ المحاسبي يساعد على تعزيز مصداقية التقارير المالية، وتخفيض حالة عدم التأكد، بما يساهم في تخفيض عدم تماثل

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبالتالي انخفاض مطالبة المستثمرين بتحقيق عوائد مرتفعة على استثماراتهم، نتيجة انخفاض المخاطر الناتجة عن نقص المعلومات المتاحة لديهم.

وتأكيداً على ذلك أشارت دراسة (Cui et al. (2021) إلى أهمية التحفظ المحاسبي في ظل حالات عدم التأكد المصاحبة للأزمات، حيث ساعد التحفظ المحاسبي على الحد من انهيار سوق الأسهم الصيني في ظل جائحة كورونا، وقد أوضحت الدراسة أن الشركات التي اتبعت سياسات محاسبية أكثر تحفظاً، واجهت انخفاضات أقل في معدلات العائد على الأسهم أثناء أزمة كورونا، وأرجعت ذلك إلى ما يقوم به التحفظ المحاسبي كآلية للرقابة، تعمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، مما يسهل من ممارسات إدارة المخاطر بشكل أفضل، ويؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال.

وفي دراستها للعلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال لعينة مكونة من ١٤٢ شركة إندونيسية خلال الفترة من ٢٠١٥ حتى ٢٠١٩ بإجمالي مشاهدات ٧١٠ مشاهدة، توصلت دراسة (Krismiaji (2021 أيضاً إلى أن تطبيق التحفظ المحاسبي المشروط أدى إلى تخفيض تكلفة رأس المال فيما يتعلق بالتمويل بالملكية، وقد أرجعت الدراسة ذلك لإدراك مستخدمي القوائم المالية بأن ارتفاع مستوى تطبيق التحفظ المحاسبي يؤدي من وجهة نظرهم إلى الحد من قدرة الإدارة على ممارسات إدارة الأرباح وإخفاء الأخبار السيئة، ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، بما يؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين في مصداقية وعدالة التقارير المالية، بما يدفعهم إلى قبول تخفيض في معدل العائد المتوقع الحصول عليه مقابل استثمار أموالهم في الشركة.

**ويخلص الباحث** مما سبق إلى وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، وعلى الرغم من وجود ذلك التباين إلا أن معظم الدراسات اتفقت على وجود علاقة بين كلا المتغيرين، وإن اختلف اتجاه هذه العلاقة، وفي ضوء ذلك فلن يتبنى الباحث اتجاهاً معيناً لطبيعة العلاقة بين

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

كلا المتغيرين. وبناءً عليه يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث والذي ينص على "توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال".

٢/٢ تحليل الدراسات التي تناولت أثر تبني IFRS على التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الثاني للبحث:

١/٢/٢ تحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي: هدفت دراسة André et al. (2014) إلى بيان أثر تبني IFRS على التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار في الشركات الفرنسية، وقد توصلت الدراسة إلى وجود انخفاض في مستوى تطبيق التحفظ المحاسبي بعد تبني IFRS، كذلك أشارت الدراسة إلى وجود دور محدود للتحفظ المحاسبي على كفاءة الاستثمار قبل تبني IFRS، في حين لا يقوم التحفظ المحاسبي بأي دور على كفاءة الاستثمار بعد تبني IFRS.

وقد توصلت دراسة Chan et al. (2015) إلى أنه بعد تبني IFRS فإن الشركات ذات تكلفة الاقتراض المرتفعة هي الشركات الأكثر تحفظاً، بمعنى أنه بعد تبني IFRS قد تتعرض الشركات ذات تكلفة الاقتراض المرتفعة لضغوط كبيرة لتطبيق سياسات محاسبية متحفظة. وقد بحثت دراسة Manganaris et al. (2015) العلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي في عدد من الدول الأوروبية، وتوصلت إلى وجود علاقة عكسية بين كلا المتغيرين، بمعنى أن تبني IFRS أدى إلى تخفيض التحفظ المحاسبي. ومن خلال تحليل بيانات عينة من الشركات الأردنية المقيدة خلال الفترة من

٢٠٠٢ حتى ٢٠٠٧، توصلت دراسة Arabiat & Khamees (2016) إلى أن تبني IFRS أدى إلى تخفيض مستوى التحفظ المحاسبي المشروط. وفي دراستها للعلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي في الشركات البرازيلية توصلت دراسة De Sousa et al. (2016) إلى عدم وجود تغيير في مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني IFRS. وقد بحثت دراسة Zeghal & Lahmar (2016) تحليل أثر تبني IFRS على التحفظ المحاسبي بالتطبيق على عينة مكونة من ١٥ دولة أوروبية خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠١٠، وتوصلت إلى أن تبني IFRS أدى إلى تخفيض التحفظ

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

المحاسبي. وقد هدفت دراسة رشوان (٢٠١٧) إلى بيان أثر التحفظ المحاسبي على عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال في إطار المعايير الدولية للتقرير المالي، وذلك باستخدام قوائم استبيان تم توزيعها على عدد من المدراء الماليين ورؤساء الأقسام والمحاسبين بالأقسام المالية في الشركات الفلسطينية، وقد توصلت الدراسة الميدانية إلى أن تطبيق التحفظ المحاسبي يؤدي إلى الحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات، وتخفيض تكلفة رأس المال.

وقد توصلت دراسة حسين (٢٠١٧) إلى أن التطبيق الإلزامي IFRS يرتبط بعلاقة ارتباط سلبية ذات تأثير معنوي مع مستوى التحفظ المحاسبي داخل شركات المساهمة المالية المتداول أسهمها بسوق المال السعودي. في حين توصلت دراسة أبو العلا (٢٠١٨) إلى أن تبني IFRS له تأثير معنوي موجب على مستوى التحفظ المحاسبي، وهذا الأثر المعنوي يؤدي إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات. وقد بحثت دراسة (Juniarti et al. 2018) أثر تبني IFRS على التحفظ المحاسبي بالتطبيق على عينة من الشركات الإندونيسية خلال الفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٦، وقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية، بمعنى أن مستوى التحفظ المحاسبي كان أكبر قبل اعتماد IFRS، حيث قبل تبني IFRS كانت الأرباح المحاسبية أكثر حساسية للعائد السالب من العائد الموجب، بينما في فترة ما بعد تبني IFRS انخفضت الحساسية للعائد السالب، مما يدل على أن تطبيق IFRS أدى إلى تخفيض مستوى التحفظ المحاسبي.

في حين توصلت دراسة (Isaboke & Chen 2019) إلى وجود علاقة طردية بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي المشروط في عدد من الشركات الصينية المقيدة، حيث زاد مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني IFRS مقارنة بفترة ما قبل تبني IFRS. وقد اختبرت دراسة (Sari & Sarumpaet 2019) العلاقة بين تبني IFRS وكل من التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط، بالتطبيق على عينة مكونة من ٣٢ شركة إندونيسية خلال الفترة من ٢٠٠٨ حتى ٢٠١٥ بإجمالي مشاهدات ٢٥٦ مشاهدة، وقد أكدت الدراسة على وجود علاقة طردية بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي المشروط، بينما توجد علاقة عكسية بين IFRS والتحفظ المحاسبي غير



أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

المشروط. وبالتطبيق على عينة من الشركات النيجيرية توصلت دراسة Sagir et al. (2019) أن تبني IFRS منحت المديرين مزيد من المرونة لجعل المعلومات المحاسبية تبدو أكثر مصداقية، باستخدام أساليب التحفظ المحاسبي والتي تم زيادتها نتيجة تبني IFRS.

في حين توصلت دراسة فرج (٢٠١٩) إلى أنه لا يوجد تأثير مباشر لتبني IFRS على مستوى التحفظ المحاسبي، ولكن يوجد تأثير غير مباشر من خلال الأخذ في الاعتبار كل من حجم الشركة، وكثافة الأصول غير الملموسة، وحجم مكتب المراجعة، والقطاع الذي تنتمي إليه الشركة. وفي دراسته لأثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار في الشركات المقيدة بالبورصة الباكستانية خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ حتى عام ٢٠١٧، توصلت دراسة (Latif et al. (2020 إلى أن تطبيق التحفظ المحاسبي المشروط قد أثر بشكل كبير على كفاءة الاستثمار في الشركات الباكستانية في ظل تبني IFRS، حيث أدى تبني IFRS إلى تعزيز كفاءة الاستثمار في الشركات وتحفيزها على الأخذ بسياسة التحفظ المحاسبي، وذلك من خلال تعجيل الاعتراف بالأخبار السيئة، وتأجيل الاعتراف بالأخبار الجيدة، بما يؤدي إلى الحد من مشاكل الوكالة وعدم تماثل المعلومات، ومن ثم زيادة كفاءة الاستثمار.

وقد هدفت دراسة Shimamoto & Takeda (2020) إلى اختبار ما إذا كان هناك اختلاف في مستوى التحفظ المحاسبي بين الشركات التي تطبق IFRS، وتلك الشركات التي تطبق المعايير المحلية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات اليابانية خلال فترتين من ٢٠٠٩ حتى ٢٠١٠ (فترة ما قبل تطبيق IFRS)، ومن ٢٠١٨ حتى ٢٠١٩ (فترة ما بعد تطبيق IFRS)، وقد توصلت الدراسة إلى أن مستوى التحفظ المحاسبي المشروط قد انخفض بعد تبني IFRS، ولكنه أكثر حدة في ظل معايير المحاسبة اليابانية. وفي نفس السياق اختبرت دراسة Cerqueira & Pereira (2020) العلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي في عدد من الشركات الأوروبية، للتحقق من مستوى التحفظ المحاسبي قبل وبعد تبني IFRS، وقد توصلت الدراسة إلى حدوث انخفاض كبير في مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني IFRS. في

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

حين توصلت دراسة Lopez et al. (2020) إلى وجود علاقة طردية بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي، بمعنى أن تبني IFRS أدى إلى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي بالشركات داخل أمريكا اللاتينية، وقد أشارت الدراسة إلى أن تأثير تبني IFRS على التحفظ المحاسبي يختلف باختلاف الشركات والدول المطبق بها، حيث يكون تأثيره أعلى في الشركات منخفضة الأرباح، والشركات ذات المستويات العالية من فرص الاستثمار.

وقد توصلت دراسة Fullana et al. (2021) إلى وجود علاقة عكسية بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي، حيث أشارت إلى أن تبني IFRS أدى إلى حدوث انخفاض كبير في التحفظ المحاسبي غير المشروط في عدد من الشركات الأوروبية. في حين أشارت دراسة Gu (2021) إلى أن التطبيق الاختياري للمعايير الدولية للتقرير المالي من قبل الشركات اليابانية أدى إلى تخفيض تمهيد الدخل، وزيادة مستوى التحفظ المحاسبي المشروط. وقد بحثت دراسة Néfissa & Jilani (2021) العلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي وتكلفة الاقتراض، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ١٢٠ شركة فرنسية مقيدة خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠١٢، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين تبني IFRS وكلا من التحفظ المحاسبي وتكلفة الاقتراض، حيث لم يلاحظ وجود أثر لتبني IFRS على السياسات المحاسبية المتحفظة للشركات ذات تكلفة الاقتراض المرتفعة، أي أن تبني IFRS لا يؤدي إلى زيادة مستويات التحفظ المحاسبي للشركات ذات تكلفة الاقتراض المرتفعة.

٢/٢/٢ تحليل الدراسات التي تناولت العلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال:

هدفت دراسة Patro & Gupta (2014) إلى اختبار العلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال بالتطبيق على عدد من الدول الآسيوية خلال الفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١١، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرين في بعض الدول، بينما توجد علاقة عكسية بين المتغيرين في بعض الدول الأخرى، في حين لا توجد علاقة على الإطلاق بين المتغيرين في عدد من الدول محل الدراسة. وقد هدفت دراسة Gatsios et al. (2016) إلى اختبار أثر تبني IFRS على تكلفة رأس المال

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

في الشركات البرازيلية خلال الفترة من ٢٠٠٤ حتى ٢٠١٣، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى عدم وجود علاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال. ومن خلال تحليل عينة مكونة من ١,١٧٣ مشاهدة للشركات المقيدة في إندونيسيا خلال الفترة من عام ٢٠٠٦ حتى عام ٢٠١٣ لاختبار أثر تبني IFRS على تكلفة رأس المال، توصلت دراسة (Krismiaji & Prabhata (2016) إلى وجود علاقة طردية بين تطبيق IFRS وتكلفة رأس المال، وهذا يعني أنه في فترة التطبيق التدريجي للمعايير IFRS زادت تكلفة رأس المال، بالمقارنة بفترة ما قبل تطبيق IFRS، وقد جاءت تلك النتيجة غير متوافقة مع توقعات المستثمرين، والذين توقعوا أن تبني IFRS سيؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات، مما يؤدي بدوره إلى تخفيض تكلفة رأس المال. وقد اتفقت أيضاً دراسة (Uwalomwa et al. (2016 مع تلك النتيجة، حيث في دراستها لأثر تبني IFRS على تكلفة التمويل بالملكية في عدد من الشركات النيجيرية المقيدة خلال الفترة من ٢٠١١ حتى ٢٠١٣، توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين كلا المتغيرين، حيث أشارت إلى أن تبني IFRS أدى إلى زيادة تكلفة رأس المال فيما يتعلق بالتمويل بالملكية.

وعلى عكس ذلك توصلت دراسة (Persakis & Iatridis (2017 إلى وجود علاقة عكسية بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال، وذلك بالتطبيق على عدد من الدول الأوروبية والآسيوية، حيث أشارت إلى أنه حدث انخفاض في تكلفة رأس المال في السنوات التالية لتطبيق IFRS، وذلك مقارنة بالسنوات قبل تطبيق IFRS. وبالتطبيق على عينة من الشركات الكورية المقيدة خلال الفترة من ٢٠٠٠ حتى ٢٠١٣، توصلت دراسة (Kim & Ryu (2017 إلى نفس النتيجة، حيث توصلت إلى أن تبني IFRS أدى إلى تخفيض تكلفة رأس المال. وتأكيداً على ذلك أشارت دراسة (Bin & Yuk (2018) أنه في خلال ٥ سنوات من تطبيق IFRS انخفضت تكلفة رأس المال في الشركات الكورية المقيدة.

وفي دراستها للعلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال بالتطبيق على ٣١ دولة خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠٠٧ بإجمالي مشاهدات ٢٦٩٢ مشاهدة، توصلت

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

دراسة (Gois et al. (2018) إلى انخفاض تكلفة رأس المال في الدول التي تبنت تطبيق IFRS نتيجة تحسين جودة المعلومات الناتجة عن تبني IFRS. كذلك في اختبارها للعلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال فيما يتعلق بتكلفة التمويل بالاقتراض، بالتطبيق على عينة مكونة من ١٣٨ شركة تركية مقيدة خلال الفترة من ٢٠٠٢ حتى ٢٠٠٨، توصلت دراسة (Ozkaya (2018) أن التبني الإلزامي IFRS أدى إلى تخفيض تكلفة التمويل بالاقتراض.

وعلى عكس ذلك وفي دراستها للعلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال، توصلت دراسة (Yeboah & Takacs (2018) إلى وجود علاقة طردية بين تبني IFRS وتكلفة التمويل بالاقتراض، حيث أدى تبني IFRS إلى زيادة تكلفة التمويل بالاقتراض، وبالتالي زيادة تكلفة رأس المال، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ٤٩ شركة مقيدة في جنوب أفريقيا خلال الفترة من ٢٠٠١ حتى ٢٠١٤ بإجمالي مشاهدات ٦٣٧ مشاهدة.

وقد توصلت دراسة رشوان (٢٠١٩) إلى أن تبني IFRS أدى إلى إجراء تغييرات هامة وكبيرة في بيئة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك من خلال تعزيز الشفافية، وزيادة السيولة، وتخفيض تكلفة رأس المال. في حين توصلت دراسة (Habib et al. (2019) إلى وجود علاقة طردية بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال، حيث زادت تكلفة رأس المال بعد تبني IFRS في الشركات الأسترالية المقيدة، وقد أرجعت ذلك إلى نقص الخبرة في تطبيق IFRS، بالإضافة إلى أن استخدام القيمة العادلة في ظل تبني IFRS، يؤدي إلى اختلاف الأسعار وتذبذب الأرباح، وبالتالي يطلب المستثمرون عائد أعلى على الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة رأس المال.

وفي دراستها للعلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال بالتطبيق على عدد من دول أمريكا اللاتينية توصلت دراسة (De Moura et al. (2020) إلى أن تبني IFRS أدى إلى تخفيض تكلفة رأس المال، خاصة تكلفة الديون، حيث أظهرت النتائج أن تكلفة الديون قد انخفضت بشكل كبير بعد تبني IFRS. ومن خلال تحليل عينة مكونة من ١٩٠ مشاهدة للشركات المقيدة في العراق خلال الفترة من ٢٠١٦ حتى

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

٢٠١٧ توصلت دراسة (AL-kefari et al. (2020) إلى نفس النتيجة، حيث أفادت أن تبني IFRS أدى إلى تحسين مستوى ودقة الإفصاح، وبالتالي الحد من عدم تماثل المعلومات، حيث إن تحسين مستوى الإفصاح يخفض من مخاوف المستثمرين، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأوراق المالية، والتي من خلالها تتحسن السيولة وتقل تكلفة رأس المال.

وفي دراستها لأثر تبني IFRS على تكلفة رأس المال في البنوك الأوروبية، توصلت دراسة (Yim (2020) إلى أن تكلفة التمويل بالملكية قد تزايدت بعد تبني IFRS. في حين أشارت دراسة مسعود (٢٠٢٠) أن تبني IFRS يساهم في تخفيض تكلفة رأس المال، نتيجة لزيادة الاستثمارات المالية. أيضاً توصلت دراسة (Opare et al. (2021) إلى أن التطبيق الاختياري للمعايير الدولية للتقرير المالي قد أدى إلى زيادة السيولة وقابلية التقارير المالية للمقارنة، بالإضافة إلى تخفيض تكلفة رأس المال. كذلك توصلت دراسة (Saha & Bose (2021) إلى وجود علاقة عكسية بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال في الشركات الأسترالية، مما يعني أن الشركات التي تبنت IFRS لديها تكلفة أقل لرأس المال.

**ويخلص الباحث** مما سبق إلى وجود تباين في نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي من جهة، وبين تبني IFRS وتكلفة رأس المال من جهة أخرى، وعلى الرغم من وجود ذلك التباين إلا أن معظم الدراسات اتفقت على وجود علاقة بين تلك المتغيرات، بالإضافة إلى وجود ندرة في الدراسات التي تناولت أثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، **حيث يتضح للباحث** عدم وجود أي دراسة عربية تطبيقية قامت باختبار ما إذا كان تأثير التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال يختلف في ظل تبني IFRS خاصة في بيئة الأعمال المصرية، واختبار تلك العلاقة في البيئة المصرية يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث والذي ينص على "يؤثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال".

### تحليل عام للدراسات السابقة:

- في ضوء نتائج الدراسات السابقة يخلص الباحث إلى الآتي:
- لم تنل العلاقات بين متغيرات الدراسة الاهتمام الكافي في بيئة الأعمال العربية بصفة عامة، وبيئة الأعمال المصرية بصفة خاصة، حيث إن غالبية الدراسات السابقة تمت في بيئات أجنبية ذات أسواق مالية متقدمة والتي تختلف عن الدول ذات الأسواق المالية الناشئة والتي منها سوق المال المصري.
  - يوجد تباين في نتائج الدراسات السابقة حول طبيعة العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقة طردية، بينما توصلت عدد من الدراسات إلى وجود علاقة عكسية، في حين توصل البعض إلى عدم وجود علاقة على الإطلاق، كما اقتصرت غالبية الدراسات على قياس أثر التحفظ المحاسبي إما المشروط أو غير المشروط على تكلفة حقوق الملكية أو تكلفة الاقتراض كل على حدة، ولذلك يحاول الباحث من خلال الدراسة الحالية اختبار أثر التحفظ المحاسبي بنوعيه على تكلفة رأس المال بشقيه في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، للتأكد من مدى اتفاق أو اختلاف النتائج التي توصلت إليها الدراسات الأجنبية مع النتائج التي سيتم التوصل إليها في بيئة الأعمال المصرية.
  - تحاول الدراسة الحالية تقليل الفجوة البحثية في الأدب المحاسبي فيما يتعلق بأثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث توجد ندرة في الدراسات التي تناولت الأثر التفاعلي المشترك لتبني IFRS والتحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، حيث - في حدود علم الباحث - لا توجد دراسة تطبيقية على مستوى الأسواق الناشئة تناولت تلك العلاقة، مما يعنى الحاجة إلى القيام بالمزيد من الدراسات حول تلك العلاقة في بيئة الأعمال المصرية كأحد الأسواق المالية الناشئة باعتبارها حديثة العهد بتبني IFRS، مما قد يساهم في تحسين جودة البيئة المعلوماتية ويؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال.
  - تستند منهجية الدراسة الحالية على تصميم نموذجين تطبيقيين: الأول لقياس أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، والثاني لقياس أثر تبني IFRS كمتغير

معدل على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال منهجية بحث متكاملة تشتمل على تحليل أساسي وتحليل إضافي، وهو ما يميز الدراسة الحالية عن باقي الدراسات السابقة التي تمت في هذا المجال.

### ٣- الإطار النظري لموضوع البحث:

#### ١/٣ الإطار المفاهيمي للتحفظ المحاسبي:

يُعد التحفظ المحاسبي من أهم السياسات المحاسبية والقضايا الجدلية التي أولى لها الفكر المحاسبي اهتماماً كبيراً في الآونة الأخيرة، ففي أعقاب ما شهدته بيئة الأعمال المعاصرة من تزايد الأزمات الاقتصادية وحالات عدم التأكد، تزايدت مطالبات أصحاب المصالح بضرورة تبني الشركات لسياسات محاسبية أكثر تحفظاً. وفي ضوء ذلك اهتمت العديد من الدراسات بمفهوم التحفظ المحاسبي، وأنواعه، ودوافع تطبيقه، ونماذج قياسه (عبد الرحيم، ٢٠٢١؛ El-Shayeb, 2021)، ويمكن استعراض ذلك من خلال النقاط التالية:

#### ١/١/٣ مفهوم التحفظ المحاسبي:

تُعد سياسة التحفظ المحاسبي من السياسات المحاسبية الهامة التي لها انعكاساتها الواضحة عند إعداد القوائم المالية، وقد وردت العديد من التعريفات للتحفظ المحاسبي في الأدب المحاسبي، ويعرض الباحث فيما يلي لبعض الآراء التي تناولت تعريف التحفظ المحاسبي بغرض التوصل لمفهوم يجمع وجهات النظر المختلفة. حيث يمكن تعريف التحفظ المحاسبي بأنه معتقد يشير إلى عدم المبالغة في الأرقام الواردة بالتقارير المالية، خاصة في ظل ظروف عدم التأكد، بالإضافة لكونه يعبر عن مقدار الانخفاض في القيمة الدفترية لصافي أصول الشركة عن قيمتها السوقية (علي، شحاته، ٢٠١٧)، كما يمكن تعريفه بأنه اتباع درجة تحقق أعلى عند التعامل مع الإيرادات والأرباح، مقارنة بالتعامل مع المصروفات والخسائر، مع اختيار الطرق والسياسات المحاسبية التي تؤدي إلى التقرير عن قيم أقل للأصول والإيرادات وقيم أعلى للالتزامات والمصروفات، وهو ما ينتج عنه في النهاية انخفاض القيمة الدفترية

لحقوق الملكية عن قيمتها السوقية (قنديل، ٢٠١٨). ويعرفه آخر بأنه إحداث فارق زمني للاعتراف بالأرباح الجيدة مقابل الأرباح غير الجيدة، يترتب عليه الاعتراف بالمصروفات والخسائر المتوقعة بصورة أسرع من الإيرادات والمكاسب المتوقعة، مما يؤدي إلى انخفاض القيمة الدفترية لصافي الأصول مقارنة بالقيمة السوقية (كعموش، ٢٠١٨). في حين يعرفه البعض بأنه يتضمن المطالبة بدرجة عالية من التحقق للاعتراف بالأرباح الجيدة أكثر من تلك المطلوبة للاعتراف بالأرباح غير الجيدة، حيث يعمل على سرعة انعكاس الأرباح السلبية في الأرباح بصورة أسرع من الأرباح الإيجابية (Penman & Zhang, 2020).

يتضح مما سبق عدم وجود تعريف محدد للتحفظ المحاسبي، حيث تباينت وجهات النظر حول وضع مفهوم متفق عليه، ويرى الباحث أنه على الرغم من تعدد التعريفات الواردة للتحفظ المحاسبي، وعدم وجود صيغة موحدة ومتفق عليها بين الباحثين، إلا أنها تدور حول نفس المعنى والمضمون، وأن الاختلافات تكون في صياغة المفهوم. وفي ضوء ذلك يمكن تعريف التحفظ المحاسبي من وجهة نظر الباحث بأنه رد فعل حذر حيال حالات عدم التأكد، والتي تقتضي اتباع سياسات وبدائل محاسبية محددة مقدماً تقوم على تقييم الأصول والإيرادات بأقل قيمة من بين القيم البديلة المحتملة، مع تقييم الالتزامات والمصروفات بأكبر قيمة من بين القيم البديلة المحتملة، مع الاحتياط وأخذ الخسائر المتوقعة في الاعتبار أو ما يسمى بتعجيل الاعتراف بالأرباح غير السارة، وعدم الاعتراف بالأرباح المتوقعة إلا إذا تحققت بالفعل أو ما يسمى بتأجيل الاعتراف بالأرباح السارة. ويرى الباحث أن ذلك التعريف تضمن كلا نوعي التحفظ المحاسبي وهو التحفظ المحاسبي المشروط وغير المشروط. والذي سيتم تناولهما بالتفصيل فيما بعد.

### ٢/١/٣ أنواع التحفظ المحاسبي:

تناول الأدب المحاسبي أنواع التحفظ المحاسبي من خلال عدة مسميات، حيث فرق بين التحفظ المحاسبي المشروط Conditional Accounting Conservatism، والتحفظ المحاسبي غير المشروط Unconditional Accounting Conservatism، اعتماداً



على وقوع الأحداث، بينما فرق بين التحفظ اللاحق Ex-Post، والتحفظ السابق Ex-Ante، بناءً على توقيت حدوث التحفظ، في حين فرق بين تحفظ قائمة الدخل، وتحفظ قائمة المركز المالي وفقاً لمكان حدوث التحفظ (De Sousa et al., 2016; Prameswari et al., 2016). ويستعرض الباحث فيما يلي الأنواع المختلفة للتحفظ المحاسبي وفقاً لما ورد في عدد من الدراسات السابقة.

### ١/٢/١/٣ التحفظ المشروط: Conditional Conservatism

وهو التحفظ الذي يعتمد على وقوع أحداث معينة غير مرغوب فيها في المستقبل، حيث يتضمن تخفيض في القيمة الدفترية لصادف الأصول عن قيمتها السوقية عند توقع وقوع أحداث غير مرغوب فيها، مع عدم زيادة القيمة الدفترية لصادف الأصول عند توقع وقوع أحداث مرغوب فيها، وبالتالي يختلف توقيت الاعتراف بالأخبار الجيدة عن توقيت الاعتراف بالأخبار السيئة، وهو ما يعرف بالتوقيت غير المتماثل، حيث يتم تأجيل الاعتراف بالأخبار الجيدة وتعجيل الاعتراف بالأخبار السيئة، ويطلق عليه التحفظ اللاحق نظراً لتطبيقه بعد وقوع الحدث، كما يطلق عليه تحفظ قائمة الدخل لارتباطه بنتائج الأعمال من ربح أو خسارة، حيث يقوم على دراسة العلاقة بين الأرباح المحاسبية وعود وأسعار الأسهم، بالإضافة لكونه يؤدي إلى الاعتراف بالخسائر المتوقعة وعدم الاعتراف بالأرباح المتوقعة إلا إذا تحققت بالفعل، ويطلق عليه أيضاً التحفظ غير الاختياري، ومن أمثلة تطبيقه: استخدام قاعدة سعر السوق أو التكلفة أيهما أقل عند تقييم المخزون، تكوين مخصص للتعويضات، الاعتراف بخسائر الاضمحلال في قيم الأصول طويلة الأجل، والأصول غير الملموسة (EI-Bannany, 2018; Haider et al., 2019; Sagir et al., 2019).

### ٢/٢/١/٣ التحفظ غير المشروط: Unconditional Conservatism

وهو التحفظ الذي لا يعتمد على وقوع أحداث معينة، حيث يتضمن اختيار الإدارة المسبق للسياسات والمعالجات المحاسبية المتحفظة، والخاصة بمعالجة الأصول والخصوم، والتي ينتج عنها انخفاضاً في القيمة الدفترية لصادف الأصول مقارنة بقيمتها السوقية، ويطلق عليه التحفظ المسبق، كما يطلق عليه تحفظ قائمة المركز

المالي، لأنه يؤثر على قيم الأصول الواردة بقائمة المركز المالي، نتيجة نقص قيم الأصول الدفترية مقارنة بقيمتها السوقية دون وجود شرط معين، ويطلق عليه أيضاً التحفظ الاختياري، ومن أمثلة تطبيقه: اختيار طريقة الاهلاك المعجل بدلاً من طريقة القسط الثابت عند اهلاك الأصول طويلة الأجل، عدم رسملة الأصول غير الملموسة المطورة داخلياً والاعتراف بها كمصروفات، معالجة مصروفات البحوث والتطوير كمصروفات إيرادية بدلاً من رسملتها، والاستمرار في تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية للأصول (El-Bannany, 2018; Haider et al., 2019; Sagir et al., 2019).

وفي ضوء ما سبق وتحليل المسميات المختلفة لأنواع التحفظ المحاسبي، يرى الباحث أنها مرادفات لنفس المعنى، أي أنها تشير إلى نوعين أساسيين وهما التحفظ المشروط والتحفظ غير المشروط وإن اختلفت المسميات. وقد حث مجلس معايير المحاسبة الدولية الشركات على استخدام التحفظ المشروط عند إعداد القوائم المالية، نظراً لأن التحفظ المشروط يترتب عليه قرارات غير متحيزة، بينما يترتب على التحفظ غير المشروط اتخاذ قرارات متحيزة وغير محايدة (Prameswari et al., 2016).

### ٣/١/٣ دوافع تطبيق التحفظ المحاسبي:

فيما يتعلق بدوافع تطبيق سياسة التحفظ المحاسبي، يتضح وجود عدة دوافع تزيد من توجه الشركات نحو تبني السياسات المحاسبية المتحفظة، والتي يمكن تصنيفها إلى دوافع تعاقدية مرتبطة بالعلاقة بين المساهمين والإدارة من جهة (عقود مكافآت الإدارة)، أو بالعلاقة بين المساهمين والدائنين من جهة أخرى (عقود المديونية)، ودوافع قانونية، ففيما يتعلق بالدوافع التعاقدية المرتبطة بالعلاقة بين المساهمين والإدارة، يساهم التحفظ المحاسبي في الحد من السلوكيات الانتهازية للإدارة، والمرتبطة بإدارة الأرباح وحجب الأخبار السيئة، وتعظيم مكافئاتها على حساب أصحاب رأس المال، بما يؤدي إلى تخفيض الخسائر المحتملة المترتبة على عدم تماثل المعلومات بين المساهمين والإدارة والتخفيف من مشكلة الوكالة، وبما يسمح للمساهمين بتقييم الأداء المستقبلي للشركة بشكل أفضل ويمكنهم من المتابعة الدقيقة لأعمال المديرين، وفيما يتعلق بالدوافع التعاقدية بين المساهمين والدائنين، يقلل التحفظ

المحاسبي من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المقرضين والمقترضين، عن طريق توفير إشارات تحذيرية عن أداء الشركة، والاعتراف بالخسائر في التوقيت المناسب، بما يؤدي إلى حماية المقرضين من مخاطر الإقراض، ويمكنهم من متابعة المؤشرات المالية للشركة، مما يعزز من متابعة وتقييم الأداء المالي للشركة، ويضمن المقرضين على عدم انتهاك هذه العقود، مما قد يدفع المقرضين إلى تخفيض معدلات الفائدة على القروض، ومن ثم تنخفض تكلفة الاقتراض، أما فيما يتعلق بالدوافع القانونية يساهم التحفظ المحاسبي في تخفيض مخاطر الدعاوى القضائية والتعويضات التي من المحتمل أن تتعرض لها الشركة، في حالة قيامها بالمبالغة في موقفها المالي عند وضع تقييمات مرتفعة للأرباح وصافي الأصول (حماد، ٢٠١٨؛ عبد الرحيم، ٢٠٢١؛ Kang et al., 2017; Hansen et al., 2018).

#### ٤/١/٣ نماذج قياس التحفظ المحاسبي:

اهتم الأدب المحاسبي بقياس التحفظ المحاسبي، وقد وردت العديد من النماذج لقياس التحفظ المحاسبي، ويستعرض الباحث فيما يلي بعض النماذج الأكثر شيوعاً واستخداماً في الفكر المحاسبي:

١/٤/١/٣ نموذج التوقيت غير المتماثل للأرباح: ويعرف بمقياس العلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم، حيث يعتمد هذا المقياس على سرعة استجابة الربح المحاسبي للأخبار السيئة مقارنة بالأخبار السارة، وذلك من خلال صياغة معادلة انحدار تتضمن الربح المحاسبي كمتغير تابع، وعوائد الأسهم كمتغيرات مستقلة، مع اعتبار العوائد الموجبة للأسهم بديل للأخبار السارة، وعوائد الأسهم السالبة بديل للأخبار السيئة، وكلما زادت درجة التباين في الاعتراف بالأرباح، كلما تدنت قيمة صافي الأصول، وقد سمي ذلك المقياس بالتوقيت غير المتماثل للأرباح نظراً لأن التحفظ المحاسبي يعكس الأخبار السيئة في الأرباح بصورة أسرع من الأخبار السارة، حيث كلما زاد التوقيت غير المتماثل زادت درجة التحفظ المحاسبي (سعد الدين، ٢٠١٤؛ محمد، ٢٠٢٠)، ويمكن التعبير عن هذا المقياس بالمعادلة الآتية (Basu, 1997):

$$EPS_{it} / P_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 R_{it} * DR_{it} + \varepsilon_{it}$$

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

حيث إن:

$EPS_{it}$  = نصيب السهم من أرباح الشركة  $i$  في السنة  $t$ .

$P_{it-1}$  = سعر سهم الشركة في بداية الفترة.

$R_{it}$  = العائد على السهم.

$DR_{it}$  = متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان عائد السهم  $R$  في السنة سالباً، ويأخذ القيمة (0) بخلاف ذلك، حيث تعبر  $R$  السالبة عن الأخبار السيئة، في حين تعبر  $R$  الموجبة عن الأخبار الجيدة.

٢/٤/١/٣ نموذج الاستحقاقات الاجمالية: وفقاً لهذا النموذج يتم قياس إجمالي الاستحقاقات من خلال دخل التشغيل قبل البنود غير العادية، مضاف إليه الاهلاك ويخصم منه التدفقات النقدية التشغيلية، ثم يتم قسمة الناتج على إجمالي الأصول، وذلك من خلال المعادلة التالية: (الدسوقي، ٢٠٢١؛ Hartam & Kresnawati, 2022):

$$CONS_{it} = \frac{(NI_{it} + DEP_{it}) - CFO_{it}}{A_{it}} \times -1$$

حيث إن:

$CONS_{it}$ : التحفظ المحاسبي في الشركة  $i$  للسنة  $t$ .

$NI_{it}$ : صافي دخل الشركة  $i$  في السنة  $t$ .

$DEP$ : مصروف الاهلاك.

$CFO$ : التدفقات النقدية التشغيلية.

$A_{it}$ : إجمالي أصول الشركة  $i$  في السنة  $t$ .

٣/٤/١/٣ نموذج الاستحقاقات السالبة: يعتمد هذا النموذج على العلاقة بين الاستحقاقات والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، مع استخدام الاستحقاقات غير التشغيلية السالبة ومعدل تراكم هذه الاستحقاقات مؤشر على وجود التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، حيث يستند هذا المقياس على أن التحفظ المحاسبي يؤدي إلى ظهور استحقاقات غير تشغيلية سالبة، وذلك بسبب اعتماد التحفظ على الاستحقاقات لتعجيل

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال....

د/ حسام السعيد الوكيل

الاعتراف بالخسائر المتوقعة وتأجيل الاعتراف بالمكاسب المتوقعة، ومع استمرار تكرار ذلك يصبح مستوى الاستحقاقات غير التشغيلية في الشركة سالباً فترة بعد أخرى (Givoly & Hayn, 2000).

٣/١/٤ نموذج العلاقة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية: يستند هذا النموذج على قياس التحفظ المحاسبي بأسلوبين، وذلك استناداً على أن التحفظ المحاسبي يعد السبب في اختلاف القيمة السوقية لحقوق الملكية عن قيمتها الدفترية، الأول من خلال إيجاد نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Market to Book (MTB)، حيث كلما زادت القيمة السوقية لحقوق الملكية بالنسبة لقيمتها الدفترية عن الواحد الصحيح، يعد ذلك مؤشراً على وجود ممارسات للتحفظ المحاسبي، والثاني من خلال إيجاد نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية (Book to Market (BTM)، حيث يعد انخفاض تلك النسبة عن الواحد الصحيح دليلاً على تطبيق التحفظ المحاسبي (Beaver & Ryan, 2000; Almaleeh, 2022).

### ٣/٢ الإطار المفاهيمي لتكلفة رأس المال:

تُعد تكلفة رأس المال من الموضوعات الهامة والتي لاقت اهتمام المستثمرين والعديد من الباحثين على حد سواء، نظراً لكونها تؤثر بشكل مباشر على قيمة الشركة، فإذا حققت الشركة عائداً أكبر من تكلفة رأس المال، فإنه يتوقع أن تزداد القيمة السوقية لأسهمها، كذلك تعتبر تكلفة رأس المال بمثابة القاعدة الأساسية التي تبني عليها القرارات المالية، بالإضافة لكونها تعد من العناصر الرئيسية لتقييم جودة القرار الاستثماري الذي تتخذه الإدارة عند حساب القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية المتاحة، أيضاً يساهم هيكل رأس المال بدور هام في أداء الشركات خلال أوقات الأزمات، حيث من المتوقع أن يتيح انخفاض معدل الرافعة المالية مرونة أكثر في السوق، بما يجعل الشركات أكثر قدرة في التعامل مع تبعات أي أزمة (النعيمة، ٢٠١٩؛ حسن، ٢٠٢١؛ حسن وآخرون، ٢٠٢١).

### ١/٢/٣ مفهوم تكلفة رأس المال:

يُعد رأس المال أحد الجوانب الهامة لأي شركة لتطوير وتوسعة أعمالها، وبالتالي يجب على الشركات أن تكون قادرة على تحديد مقدار رأس المال المطلوب لتمويل عملياتها، حيث يمكن للشركة الحصول على رأس المال من عدة مصادر سواء داخلية أو خارجية، وفي المقابل تتحمل الشركة تكلفة الحصول على تلك المصادر، وبالتالي تتمثل تكلفة رأس المال في التكلفة التي تتحملها الشركة نظير الحصول على أموال المستثمرين سواء كانوا مساهمين أو مقرضين. وهناك مصدرين رئيسيين يشكلان هيكل رأس مال الشركة، وهما حقوق الملكية والديون، حيث تمثل حقوق الملكية مصدر التمويل الذي يقدمه المساهمون مقابل الحصول على عوائد تمثل توزيعات الأرباح، في حين تمثل الديون (القروض والسندات) مصدر التمويل الآخر الذي يقدمه المقرضون مقابل الحصول على فوائد، وبالتالي يتلقى كل من المساهمين والمقرضين عوائد مستقبلية على الأموال التي يقدمونها تشكل تكلفة رأس المال التي يجب أن تدفعها الشركة (Ezzat, 2019; Effendi & Agustini, 2017).

وقد وردت العديد من التعريفات الخاصة بتكلفة رأس المال، فعلى سبيل المثال يرى البعض (سعد الدين، ٢٠١٤؛ عبد الحليم، ٢٠١٨) أنه يمكن التمييز بين تكلفة رأس المال من وجهتي نظر، وهما وجهة نظر المستثمرين، والتي تنظر لتكلفة رأس المال بأنها تمثل الحد الأدنى لمعدل العائد المقبول والمتوقع من قبل المساهمين والمقرضين، ووجهة نظر الشركة، والتي تنظر لتكلفة رأس المال من خلال القيمة الحالية للتدفقات النقدية المرتبطة بالمشروعات المستقبلية، بحيث يتم رفض المشروعات التي يقل معدل العائد المتوقع منها عن تكلفة الأموال المستثمرة فيها. كذلك يرى آخر بريك (٢٠٢٠) أن تكلفة رأس المال تتعلق من وجهة نظر الشركة بأنها مقدار ما تتحمله الشركة من أعباء مالية في سبيل الحصول على التمويل اللازم لتنفيذ مشروعاتها سواء عن طريق الاقتراض أو إصدار أسهم جديدة، وبذلك تعتبر تكلفة رأس المال عبئاً على الشركة تحاول تخفيضه إلى أقل قدر ممكن، كما يمكن تعريفها من وجهة نظر المستثمرين سواء كانوا مساهمين أو مقرضين بأنها تمثل العائد

الذي يطلبه المستثمرون مقابل الأموال التي يقدمونها للشركة، والذي يمكن الحصول عليه من استثمار خالي من المخاطر، مضافاً إليه علاوة تعويض عن المخاطر المحيطة بالشركة. كما يمكن تعريف تكلفة رأس المال بأنها تكلفة الأموال التي تحصل عليها الشركة، سواء عن طريق إصدار الأسهم (التمويل بالملكية) أو الديون (التمويل بالاقتراض)، وبالتالي تضم تكلفة رأس المال مزيجاً من تكلفة حقوق الملكية (الأسهم الممتازة والأسهم العادية)، والتي تعنى الحد الأدنى من العائد الذي يرغب المساهم في الحصول عليه من استثماراته في الشركة لتعويضه عما يمكن أن يتحملة من مخاطر مرتبطة بهذا الاستثمار، وتكلفة الأموال المقترضة (القروض طويلة الأجل والسندات)، والتي تشير إلى ما قد تتحملة الشركة من فوائد وتكاليف أخرى نتيجة اقتراض الأموال (Persakis & Iatridis, 2017).

### ٢/٢/٣ مكونات تكلفة رأس المال:

يشير الهيكل الأمثل لرأس المال إلى ذلك الهيكل الذي يؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال إلى الحد الأدنى، بما يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركة، حيث إن انحراف الشركة عن الهيكل الأمثل لرأس المال، يزيد من احتمالية تعرض الشركة لضغوط مالية قد تؤدي إلى إفلاس الشركة وانهيارها، ويضم هيكل رأس المال أو مصادر التمويل المستخدمة بالشركة مزيجاً من حقوق الملكية والاقتراض طويل الأجل، حيث تتأثر تكلفة رأس المال بهذا المزيج (Ramalingegowda & Yu, 2021)، كما أن لكل مصدر تكلفته والتي تتمثل في (الحنوي، ٢٠١٨؛ Effendi & Agustini, 2017):

- تكلفة حقوق الملكية: وهي تتحدد بمعدل العائد المتوقع على الأسهم والخالي من المخاطر، حيث تشير إلى الحد الأدنى لعائد توزيعات الأرباح المتوقع تحقيقه من قبل المساهمين مقابل استثمار أموالهم في الشركة مضافاً إليه علاوة تعويض عن المخاطر المحيطة بالشركة (Merino et al., 2014).
- تكلفة الاقتراض: وهي عبارة عن المعدل الفعلي لما تتحملة الشركة من أعباء مالية مرتبطة بديونها الحالية كالسندات والقروض طويلة الأجل، والذي يعرف بمعدل الفائدة الفعلي الذي تدفعه الشركة للمقرضين بعد تعديله بمقدار الوفورات الضريبية.

### ٣/٢/٣ نماذج قياس تكلفة رأس المال:

قدم الأدب المحاسبي عدة نماذج لقياس تكلفة رأس المال، والتي تختلف باختلاف مصدر التمويل، ففيما يتعلق بنماذج قياس تكلفة التمويل بالملكية، تعتمد هذه النماذج على منهجين لقياس تكلفة التمويل بالملكية، حيث يستند المنهج الأول إلى التقدير المسبق لهذه التكلفة استناداً لتوقعات المحللين الماليين للأرباح، بينما يركز المنهج الثاني على عوائد الأسهم، أما فيما يتعلق بنماذج قياس تكلفة التمويل بالاقتراض، فتعتمد على تحديد معدل الفائدة المطلوب في الأسواق المالية مقابل الاقتراض طويل الأجل، وتتمثل أهم هذه النماذج في الآتي:

### ١/٣/٢/٣ نموذج تسعير الأصول الرأسمالية Capital Assets Pricing Model (CAPM):

يعتمد هذا النموذج على توازن العلاقة بين العائد المطلوب على الأموال المستثمرة والمخاطر المرتبطة بالاستثمار، حيث يهدف هذا النموذج إلى حساب الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه على الأصول المستثمرة لتعويض المساهم عن المخاطر المنتظمة، ويقاس بمعامل بيتا، ويعنى مدى حساسية التقلبات في عائد الأسهم منسوباً إلى عائد محفظة السوق، ويتم قياسه من خلال معادلة الانحدار الآتية (Dakhlaoui et al., 2017):

$$R_{it} = R_f + \beta_t (R_m - R_f)$$

حيث إن:

$R_{it}$ : العائد المتوقع على أسهم الشركة  $i$  في الفترة  $t$ .

$R_f$ : معدل العائد الخالي من المخاطر.

$R_m$ : العوائد السوقية المتوقعة للأسهم.

$\beta$ : معامل بيتا.

### ٢/٣/٢/٣ نموذج نمو السعر إلى الربحية (PEG) Price Earnings Growth:

يستخدم هذا النموذج لتحديد قيمة السهم، مع الأخذ في الاعتبار النمو المتوقع لأرباح الشركة، حيث يقوم بدراسة العلاقة بين سعر اقبال السهم وإجمالي ربحيته المتوقعة، ويتم قياسه وفقاً للمعادلة الآتية (Krismiaji & Prabhata, 2016):



أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

$$PEG = \sqrt{(E (eps_2) - (eps_1))/P_0}$$

حيث إن:

PEG: نسبة سعر السهم إلى ربحيته.

E (eps): توقعات المحليين الماليين لعائد السهم.

P<sub>0</sub>: سعر اقبال السهم في نهاية السنة المالية.

### Weight Average Cost رأس المال نموذج المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) of Capital

يهدف هذا النموذج إلى تقييم قدرة الشركة على استثمار أموالها، حيث تتمثل تكلفة رأس المال في تكلفة حصول الشركة على الأموال التي تحتاجها من مصادر التمويل المختلفة، والتي تتضمن تكلفة حقوق الملكية وتكلفة الاقتراض، ويتمثل ذلك النموذج في معدل العائد الذي يجب أن تحققه الشركة على الأموال المستثمرة، ويتم حسابه من خلال قياس تكلفة كل عنصر من مكونات رأس المال على حدة، ثم ترجيح هذه التكلفة بنسبة العنصر في هيكل تمويل الشركة (بريك، ٢٠٢٠؛ حسن وآخرون، ٢٠٢١؛ Ezat 2019)؛ Brealey et al., 2020

وفى ضوء ما سبق وبناءً على تحليل نتائج الدراسات السابقة، يرى الباحث أنه من المحتمل أن يكون لتبني IFRS أكثر من تأثير وربما تأثيرات متناقضة على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، فمن ناحية يفترض أن يؤدي تبني IFRS إلى زيادة التحفظ المحاسبي ومن ثم تخفيض عدم تماثل المعلومات، وبالتالي يكون له تأثير سلبي غير مباشر على تكلفة رأس المال، ومن ناحية أخرى يفترض أن يؤدي تبني IFRS إلى تخفيض مستوى التحفظ المحاسبي، وبالتالي يكون له تأثير إيجابي غير مباشر على تكلفة رأس المال. والسؤال الذي يطرح نفسه هو هل العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال ستتأثر بعد تبني IFRS؟ وبالتالي يتمثل الهدف العام من هذه الدراسة في اختبار أثر تبني IFRS كمتغير معدل على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، وذلك من خلال اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال، بالإضافة إلى اختبار ما إذا كان تأثير التحفظ المحاسبي على

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

تكلفة رأس المال يختلف في ظل تبني IFRS، أي دراسة الأثر التفاعلي المشترك لتبني IFRS والتحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال. وهذا ما سيتم تناوله في الدراسة التطبيقية من خلال اختبار فرضي البحث.

#### ٤- الدراسة التطبيقية:

##### ١/٤ منهجية الدراسة التطبيقية:

تعتمد الدراسة التطبيقية على أسلوب تحليل المحتوى، حيث سيتم تحليل القوائم المالية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ حتى ٢٠١٤ (فترة ما قبل تبني IFRS)، وخلال الفترة من ٢٠١٦ حتى ٢٠١٧ (فترة ما بعد تبني IFRS في ٢٠١٥)، وقد تم استبعاد سنة ٢٠١٥ باعتبارها تمثل السنة التي تم فيها تبني IFRS، كذلك يتم في هذا الجزء عرض هدف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة، الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل البيانات واختبار فرضي البحث، نماذج الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها، وأخيراً التحليل الإضافي، وذلك على النحو التالي:

##### ٢/٤ هدف الدراسة التطبيقية:

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار فرضي البحث، وذلك من خلال اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال من ناحية، بالإضافة إلى اختبار أثر تبني IFRS كمتغير معدل على هذه العلاقة من ناحية أخرى.

##### ٣/٤ مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة شركات المساهمة غير المالية المدرجة بمؤشر البورصة المصرية EGX70 والذي يقيس أداء السبعين شركة الأكثر نشاطاً في السوق المصري، حيث يتميز هذا المؤشر بكونه يتقاضي التركيز على صناعة بعينها، ومن ثم يوفر تمثيلاً جيداً لمختلف الصناعات والقطاعات العاملة داخل الاقتصاد المصري، وقد تم إجراء الدراسة التطبيقية ودراسة العلاقات بين متغيرات الدراسة خلال الفترة من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠١٧، مع استبعاد عام ٢٠١٥، كما تم تحديد حجم العينة وفقاً للمحددات الآتية: أن تتوافر التقارير السنوية للشركات بانتظام خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى توافر بيانات كافية لحساب متغيرات الدراسة، ألا تكون الشركة قد استبعدت

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

من المؤشر خلال فترة الدراسة، ألا تكون الشركة قد حققت خسائر بشكل منتظم لأكثر من عام، وألا تكون قد تعرضت للشطب أو الاندماج أو التوقف خلال فترة الدراسة، أن يكون قد مضى على قيد الشركة بالبورصة المصرية أكثر من ٥ سنوات، أن تقوم الشركة بنشر قوائمها المالية بالجنبيه المصري، أن تنتهي السنة المالية للشركة في ١٢/٣١ من كل عام، وقد تم استبعاد المؤسسات المالية، نظراً لاختلاف طبيعة عملها، واختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها، وقد أسفر تطبيق تلك المحددات عن اختيار عدد ٤٣ شركة لتمثل عينة الدراسة بإجمالي مشاهدات ١٧٢ مشاهدة، يوضح الجدول التالي بيان بالقطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة محل الدراسة، وكذلك عدد الشركات والمشاهدات ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة:

#### جدول رقم (١)

#### التصنيف القطاعي لعينة البحث

م	القطاع	عدد شركات العينة	عدد المشاهدات	النسبة المئوية
١	موارد أساسية	٤	١٦	٩,٣%
٢	رعاية صحية وأدوية	٣	١٢	٧%
٣	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	٣	١٢	٧%
٤	عقارات	٥	٢٠	١١,٦%
٥	سياحة وترفيه	٣	١٢	٧%
٦	اتصالات وإعلام وتكنولوجيا المعلومات	٢	٨	٤,٦%
٧	أغذية ومشروبات وتبغ	٤	١٦	٩,٣%
٨	تجارة وموزعون	٣	١٢	٧%
٩	خدمات النقل والشحن	٢	٨	٤,٦%
١٠	خدمات تعليمية	١	٤	٢,٣%
١١	مقاولات وإنشاءات هندسية	٤	١٦	٩,٣%
١٢	منسوجات وسلع معمرة	٣	١٢	٧%
١٣	مواد بناء	٤	١٦	٩,٣%
١٤	ورق ومواد تعبئة وتغليف	٢	٨	٤,٧%
	<b>الإجمالي</b>	<b>٤٣</b>	<b>١٧٢</b>	<b>١٠٠%</b>

#### ٤/٤ مصادر الحصول على البيانات:

اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية على التقارير المالية للشركات ممثلة في القوائم المالية، الإيضاحات المتممة، تقرير مجلس الإدارة، وقد تم جمع هذه المعلومات من خلال موقع البورصة المصرية، الموقع الإلكتروني للشركات، موقع شركة مصر لنشر المعلومات، موقع معلومات مباشر مصر.

#### ٥/٤ الأساليب الإحصائية المستخدمة:

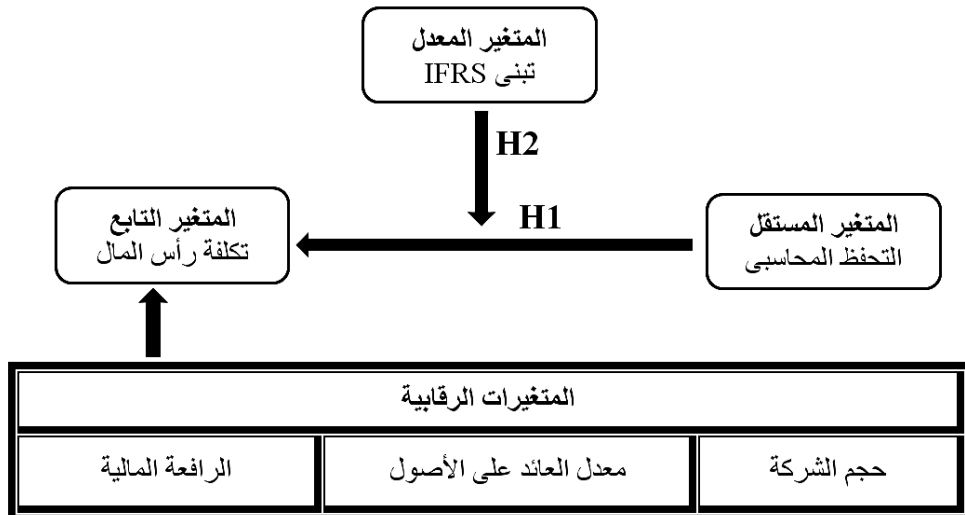
- تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS مع الاستعانة بالأساليب الآتية:
- أساليب الإحصاء الوصفي مثل الوسط الحسابي والانحراف المعياري.
  - اختبار معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor لتحديد مدى وجود ازدواج خطى بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية.
  - تحليل الارتباط الخطى لبيرسون لقياس جوهرية العلاقة بين متغيرات الدراسة.
  - تحليل الانحدار الخطى البسيط والمتعدد لبناء نماذج تبين العلاقة بين متغيرات الدراسة، ويستخدم في تحليل الانحدار الخطى الأساليب الآتية: معامل التحديد  $R^2$  وهو بمثابة مؤشر على العلاقة التفسيرية للنموذج، اختبار (F-test) لاختبار جوهرية نموذج الانحدار ككل، اختبار (T-test) لاختبار معنوية كل متغير من متغيرات الدراسة على حدة.
  - أسلوب Stepwise لتحديد المتغيرات الأكثر تأثيراً على المتغير التابع.

#### ٦/٤ نمودجي الدراسة وتوصيف وقياس متغيراتها:

#### ١/٦/٤ نمودجي الدراسة:

في ضوء ما سبق و لاختبار أثر التحفظ المحاسبي كمتغير مستقل على تكلفة رأس المال كمتغير تابع، بالإضافة إلى اختبار أثر تبني IFRS كمتغير معدل على هذه العلاقة، وذلك في ظل وجود بعض المتغيرات الرقابية التي تعمل على ضبط العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، تم بناء نمودجي الدراسة كما يظهر بالشكل التالي:

شكل رقم (١)  
نموذجي الدراسة



(المصدر: من إعداد الباحث)

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

٢/٦/٤ توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

١/٢/٦/٤ المتغير التابع: تكلفة رأس المال **Cost of Capital**

تعتمد منهجية الدراسة الحالية في قياس تكلفة رأس المال على المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (Weight Average Cost of Capital (WACC)، حيث تتكون تكلفة رأس المال من تكلفة حقوق الملكية، وتكلفة الاقتراض. ويتم ذلك وفقاً للمعادلة الآتية (Omran & Pointon, 2004; Ezat, :2019; Brealey et al., 2020):

$$WACC = \left[ \frac{EQ}{V} \times CO\_EQ \right] + \left[ \frac{DE}{V} \times CO\_DE \times (1 - T_C) \right]$$

حيث إن:

WACC: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

$\frac{EQ}{V}$ : نسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي مكونات رأس المال.

$\frac{DE}{V}$ : نسبة إجمالي الأموال المقترضة إلى إجمالي مكونات رأس المال.

CO\_DE: تكلفة الاقتراض ويتم قياسها من خلال  $\left( \frac{\text{متوسط معدل الفائدة المدفوعة}}{\text{متوسط الديون طويلة الأجل}} \right)$ .

$T_C$ : معدل الضريبة على الدخل.

CO\_EQ: تكلفة حقوق الملكية ويتم قياسها من خلال:

$$CO\_EQ = 1 / (PE - (E - D) / E)$$

حيث إن:

PE: نسبة سعر السهم إلى ربحيته.

E: ربحية السهم.

D: توزيعات الأرباح لسهم الشركة.

#### ٢/٢/٦/٤ المتغير المستقل: التحفظ المحاسبي Accounting Conservatism

ويتم قياسه من خلال نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (MTB) Market to Book، حيث إن القيمة السوقية لحقوق الملكية = (عدد الأسهم المصدرة والمتداولة × سعر اقبال السهم)، بينما تعبر القيمة الدفترية لحقوق الملكية عن مجموع حقوق الملكية من واقع قائمة المركز المالي، وكلما كانت قيمة MTB أكبر من الواحد الصحيح يشير ذلك إلى زيادة القيمة السوقية لحقوق الملكية عن قيمتها الدفترية، وهذا يعني أن الشركة مقيمة بأقل مما ينبغي، مما يدل على وجود ممارسات للتحفظ المحاسبي. وقد تم استخدام هذا المقياس كونه يعد من أكثر المقاييس استخداماً في الدراسات المحاسبية، بالإضافة إلى توافر البيانات المطلوبة لحسابه، فضلاً عن قيامه بقياس التحفظ المحاسبي بنوعيه المشروط وغير المشروط، أي يعتمد على حساب التحفظ المحاسبي بشكل شامل وليس الاقتصار فقط على نوع معين، كما أنه يعكس التأثير التراكمي للتحفظ المحاسبي (Shimamoto & Takeda, 2020; Almaleeh, 2022).

#### ٣/٢/٦/٤ المتغير المعدل: تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS

يتم قياس هذا المتغير من خلال اتباع طريقة القياس الثنائي للقيمة، حيث يأخذ القيمة (1) للمشاهدات التي تقع بعد فترة تبني IFRS، ويأخذ القيمة (0) للمشاهدات التي تقع قبل فترة تبني IFRS.

#### ٤/٢/٦/٤ المتغيرات الرقابية:

تشتمل المتغيرات الرقابية على بعض العناصر المؤثرة على المتغير التابع، ولكنها لا تدخل في نطاق الدراسة، وقد تم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين متغيرات الدراسة في نموذج الانحدار، وبمراجعة الدراسات السابقة تم التوصل إلى أن من أهم هذه المتغيرات: ١/٤/٢/٦/٤ حجم الشركة (Firm Size (F Size): ويتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام (Kong et al., 2021)، وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين حجم مكتب المراجعة وتكلفة رأس المال إلا إنها اختلفت فيما بينها حول طبيعة هذه العلاقة، حيث توصلت دراسة كل من Persakis, (2020); AL-kefari et al. (2017) إلى وجود تأثير إيجابي لحجم الشركة على

تكلفة رأس المال، بينما توصلت دراسة أمين (٢٠٢١) إلى وجود تأثير سلبي، في حين توصلت دراسة كل من الحناوي (٢٠١٨)؛ Ibrahim (2019) إلى عدم وجود تأثير لحجم الشركة على تكلفة رأس المال.

**٢/٤/٢/٦/٤ معدل العائد على الأصول (ROA): Return on Total Assets**  
يستخدم للحكم على الأداء المالي للشركة، ويتم قياسه من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضرائب والفوائد على إجمالي أصول الشركة في نهاية العام (Latif et al., 2020) ، وقد توصلت دراسة Persakis, (2017) إلى وجود تأثير إيجابي لمعدل العائد على الأصول على تكلفة رأس المال، بينما توصلت دراسة كل من أمين (٢٠٢١)؛ AL-kefari et al. (2020); Néfissa & Jilani (2021) إلى وجود تأثير سلبي، في حين توصلت دراسة كل من الحناوي (٢٠١٨)؛ Ibrahim (2019) إلى عدم وجود تأثير لمعدل العائد على الأصول على تكلفة رأس المال.

**٣/٤/٢/٦/٤ الرافعة المالية للشركة (LEV): Leverage**  
ويقصد بها مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل عملياتها، وتعكس المخاطر التي قد تواجهها الشركة في حالة عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المقرضين، ويتم قياس هذا المتغير من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام (Razzaq & Rui, 2018; Liu et al., 2021). وقد توصلت دراسة كل من أمين (٢٠٢١)؛ Ibrahim (2019); Persakis (2017) إلى وجود تأثير إيجابي لدرجة الرفع المالي على تكلفة رأس المال، بينما توصلت دراسة AL-kefari et al. (2020) إلى وجود تأثير سلبي، في حين توصلت دراسة كل من الحناوي (٢٠١٨)؛ Ibrahim (2019) إلى عدم وجود تأثير لدرجة الرفع المالي على تكلفة رأس المال. وفيما يلي ملخص لتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، يتم استعراضها من خلال الجدول التالي لأغراض التحليل الإحصائي:



جدول رقم (٢)  
توصيف وقياس متغيرات الدراسة

المتغير	الرمز	نوع المتغير	طريقة القياس	دراسات سابقة استخدمت نفس المقياس
تكلفة رأس المال	WACC	تابع	يتم قياسه باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)	Fu & Liu, 2017; Warad & Al-Debi'e, 2017; Ezat, 2019 Saha & Bose, ٢٠٢٠؛ بريك، 2021. حسن وآخرون، ٢٠٢١؛ عبد الحليم وآخرون، ٢٠٢١؛ سليم، محمد، ٢٠٢١
التحفظ المحاسبي	CONS	مستقل	يتم قياسه باستخدام نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية Market to Book (MTB)	André et al., 2014. سعد الدين، ٢٠١٤؛ عثمان، ٢٠١٧؛ علي، شحاته، ٢٠١٧؛ أبو العلا، ٢٠١٨؛ غالي، ٢٠١٨؛ فرج، ٢٠١٩؛ عبد الرحيم، ٢٠٢١؛ Beaver & Ryan, 2000; Shimamoto & Takeda, 2020; Almaleeh, 2022
تبني المعايير الدولية للتقرير المالي	IFRS	معدل	متغير وهمي يأخذ القيمة (0) للمشاهدات التي تقع قبل فترة تبني IFRS، ويأخذ القيمة (1) بالنسبة للمشاهدات التي تقع بعد فترة تبني IFRS.	Krismiaji & Prabhata, 2016; Sari, Prameswari et al., 2016; 2019؛ فرج، ٢٠١٩؛ عبد الوونيس، ٢٠٢٠؛ أمين، ٢٠٢١؛ عيسى، Latif et al., 2020؛ ٢٠٢٢ Fullana et al., 2021.
حجم الشركة	F Size	رقابي	يتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في	André et al., 2014; Dang et al., 2018; Li et al., 2020; Fullana et al., 2021; Kong et

al., 2021; Liu et al., 2021; Obaydin et al., 2021	نهاية العام			
Latif et al., 2020; Kong et al., 2021; Liu et al., 2021; Néfissa & Jilani 2021; Obaydin et al., 2021	يتم قياسه من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضرائب والفوائد على إجمالي أصول الشركة في نهاية العام	رقابي	ROA	معدل العائد على الأصول
Razzaq & Rui, 2018; Li et al., 2020; Kong et al., 2021; Liu et al., 2021; Obaydin et al., 2021	يتم قياسها من خلال قسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام	رقابي	LEV	الرافعة المالية

#### ٧/٤ تحليل بيانات الدراسة التطبيقية واختبار فرضي البحث:

اعتمد الباحث في تحليل بيانات الدراسة التطبيقية واختبار فرضي البحث على إجراء مجموعة من الاختبارات والتي تشمل على: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة، اختبار الكشف عن وجود مشكلة التداخل الخطي للمتغيرات، تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة، تحليل الانحدار البسيط ومتعدد المتغيرات.

#### ١/٧/٤ التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة:

يتم في هذا الجزء عرض أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، حيث يوضح الجدول رقم (٣) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأقصى قيمة لكل متغير من متغيرات الدراسة خلال الفترة محل الدراسة، وذلك على النحو التالي:

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

جدول رقم (٣)  
نتائج الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

الحد الأدنى	الحد الأقصى	الانحراف المعياري	المتوسط	السنة	متغيرات الدراسة
Minimum	Maximum	Std. Deviation	Mean	Year	
1.10	3.88	.839	2.17	2013	التحفظ المحاسبي CONS
1.04	4.87	.848	2.24	2014	
1.19	3.60	.779	2.31	2016	
1.11	3.80	.765	2.41	2017	
1.04	4.87	.807	2.28	الإجمالي	
0.10	0.98	.247	0.41	2013	تكلفة رأس المال WACC
0.10	0.93	.243	0.36	2014	
0.12	0.90	.208	0.35	2016	
0.11	0.56	.116	0.26	2017	
0.10	0.98	.215	0.44	الإجمالي	
4.05	7.99	.852	6.39	2013	حجم الشركة F SIZE
4.06	7.74	.823	6.34	2014	
4.03	7.74	.827	6.28	2016	
3.99	8.35	.839	6.23	2017	
3.99	8.35	.830	6.31	الإجمالي	
1.00	33.50	7.445	9.68	2013	معدل العائد على الأصول ROA
1.20	34.90	7.516	9.33	2014	
2.40	36.90	7.623	10.78	2016	
3.40	39.40	8.584	12.02	2017	
1.00	39.40	7.808	10.45	الإجمالي	
0.05	10.00	2.074	1.66	2013	الرافعة المالية LEV
0.05	6.30	1.544	1.51	2014	
0.05	5.40	1.495	1.56	2016	
0.02	5.84	1.420	1.52	2017	
0.02	10.00	1.640	1.56	الإجمالي	

تشير نتائج الإحصاءات الوصفية إلى اتجاه غالبية شركات عينة الدراسة نحو تطبيق سياسة التحفظ المحاسبي، ويظهر ذلك من خلال ارتفاع قيم متوسطات التحفظ المحاسبي عن الواحد الصحيح، بالإضافة إلى الارتفاع التدريجي في مستوى التحفظ المحاسبي خلال الفترات محل الدراسة، حيث تدرج متوسط التحفظ المحاسبي من 2.17 في عام ٢٠١٣ إلى أن وصل 2.41 في عام ٢٠١٧، بمتوسط إجمالي 2.28. كذلك يتضح عدم وجود تفاوت كبير في مستويات التحفظ المحاسبي بين مفردات العينة، ويظهر ذلك من خلال تقارب الحدود الدنيا والقصى للتحفظ المحاسبي، والتي تراوحت بين (1.10 - 4.87).

وبالنسبة لتكلفة رأس المال يلاحظ وجود انخفاض تدريجي في تكلفة رأس المال، حيث انخفضت من 0.41 في عام ٢٠١٣ إلى أن وصلت 0.26 في عام ٢٠١٧، بمتوسط إجمالي 0.44 وقد يرجع ذلك الانخفاض إلى زيادة مستويات التحفظ المحاسبي خلال الفترات محل الدراسة، مما يدل على زيادة اتجاه غالبية الشركات محل الدراسة نحو تطبيق سياسة التحفظ المحاسبي والتي أدت إلى انخفاض تكلفة رأس المال. وكذلك يتضح وجود تفاوت نسبي بين مفردات العينة حول تكلفة رأس المال، ويظهر ذلك من خلال الحدود الدنيا والقصى لتكلفة رأس المال والتي تراوحت ما بين (0.10 - 0.98).

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية يتضح وجود انخفاض نسبي في حجم شركات العينة، حيث بلغ متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول شركات العينة 6.39 في عام ٢٠١٣، وهي تمثل أقصى قيمة له بالمقارنة بالسنوات الأخرى التالية. كما يلاحظ وجود ارتفاع نسبي في معدل العائد على الأصول حيث ارتفع من 9.68 في عام ٢٠١٣ إلى 12.02 في عام ٢٠١٧. وبالنسبة لنسبة الرافعة المالية يلاحظ وجود انخفاض نسبي لها حيث بلغ المتوسط الحسابي لها 1.66 في عام ٢٠١٣، ثم أخذ في الانخفاض إلى أن وصل 1.52 في عام ٢٠١٧.

#### ٢/٧/٤ اختبار مشكلة التداخل الخطي:

للتحقق من مدى وجود تداخل خطي بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية، والتي تؤدي إلى ضعف قدرة نموذج الدراسة على تفسير الأثر على المتغير التابع، تم استخدام

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

مقياس Multicollinearity من خلال حساب معامل Tolerance لكل من المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية، وإيجاد معامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor، لقياس تأثير الارتباط بين المتغيرات. ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار التداخل الخطي لمتغيرات الدراسة من خلال معامل تضخم التباين (VIF).

#### جدول رقم (٤)

#### نتائج اختبار معامل تضخم التباين (VIF)

WACC		المتغير التابع
VIF	Tolerance	المتغيرات
2.077	0.482	CONS
1.514	0.660	IFRS
1.309	0.764	F SIZE
1.139	0.878	ROA
1.416	0.706	LEV

يتضح من الجدول السابق أن قيم معامل Tolerance لجميع المتغيرات أكبر من 0.1، كما أن قيمة (VIF) لكل المتغيرات أقل من 10، مما يعني أن نموذج الدراسة لا يعاني من مشكلة التداخل الخطي، وهذا يدل على قوة النموذج المستخدم في تفسير تأثير كل من المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية على المتغير التابع (يحيى، عبد الله، ٢٠٠٧).

#### ٣/٧/٤ تحليل الارتباط بين متغيرات الدراسة:

يوضح الجدول رقم (٥) مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون لاختبار العلاقة بين متغيرات الدراسة، وقد جاءت النتائج كما يلي:

#### جدول رقم (٥)

#### مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة

IFRS	F SIZE	LEV	ROA	CONS	WACC	Variables
-0.679**	0.285**	0.263**	0.00	-0.366**	1	WACC
0.000	0.000	0.000	0.972	0.000		
0.482**	0.454**	-0.421**	0.207**	1	-0.366**	CONS

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:...

د/ حسام السعيد الوكيل

0.000	0.000	0.000	0.006		0.000	
0.203**	0.248**	-0.205-**	1	0.207**	-0.003	<b>ROA</b>
0.008	0.001	0.007		0.006	0.972	
0.058	-0.177-*	1	-0.205-**	-0.421-**	0.263**	<b>LEV</b>
0.448	0.020		0.007	0.000	0.000	
0.192*	1	-0.177-*	0.248**	0.454**	0.285**	<b>F SIZE</b>
0.012		0.020	0.001	0.000	0.000	
1	0.192*	0.058	0.203**	0.482**	-0.679-**	<b>IFRS</b>
	0.012	0.448	0.008	0.000	0.000	
** قيمة الارتباط معنوي عند مستوى معنوية 1%						
* قيمة الارتباط معنوي عند مستوى معنوية 5%						

يُظهر الجدول السابق وجود علاقة ارتباط عكسية ومعنوية عند مستوى 1% بين المتغير المستقل "التحفظ المحاسبي CONS" والمتغير التابع "تكلفة رأس المال WACC"، ويظهر ذلك من خلال قيمة معامل الارتباط والتي بلغت (-0.366)، كذلك توجد علاقة ارتباط عكسية ومعنوية بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (-0.679) وذلك عند مستوى معنوية 1%، في حين توجد علاقة ارتباط طردية ومعنوية بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي، وقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.482). توجد علاقة ارتباط عكسية، ولكنها غير معنوية بين معدل العائد على الأصول ROA وتكلفة رأس المال بقيمة (-0.003)، في حين توجد علاقة ارتباط طردية ومعنوية بين كل من حجم الشركة F SIZE، ونسبة الرافعة المالية LEV وتكلفة رأس المال، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.285)، (0.263) على التوالي، وذلك عند مستوى معنوية 1%.

#### ٤/٧/٤ نموذجي الدراسة لاختبار فرضي البحث:

#### النموذج الأول: لاختبار الفرض الأول للبحث $H_1$ :

يستهدف هذا النموذج اختبار أثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وذلك من خلال اختبار الفرض الأول للبحث والذي ينص على "توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال". ولتحقيق ذلك تم إجراء تحليل الانحدار البسيط وفقاً للمعادلة التالية:

$$WACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

حيث إن:

$WACC_{it}$ : المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال للشركة  $i$  خلال السنة  $t$ .

$CONS_{it}$ : التحفظ المحاسبي للشركة  $i$  خلال السنة  $t$ .

$\beta_0$ : قيمة الثابت في معادلة الانحدار.

$\beta_1$ : معامل انحدار المتغير المستقل.

$\epsilon_{it}$ : الخطأ العشوائي.

ويوضح الجدول رقم (٦) نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض الأول للبحث ( $H_1$ ).

#### جدول رقم (٦)

#### نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض الأول

T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
مستوى المعنوية Sig.	القيمة t		
0.000	5.131	0.111	الحد الثابت
0.000	-11.691	-0.580	CONS
0.464	معامل التحديد $R^2$	0.681	معامل الارتباط R
0.000	مستوى المعنوية Sig.	48.391	F-test

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذو دلالة إحصائية، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05. وقد بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  (0.464)، مما يعني أن المتغير المستقل "التحفظ المحاسبي CONS" يفسر 46.4% من التغير في المتغير التابع "تكلفة رأس المال WACC"، وقد أشارت نتيجة اختبار T-test إلى أنه توجد علاقة معنوية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتعتبر الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-) 0.580 على أن العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع علاقة عكسية، أي أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي بنسبة 1% يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال بنسبة 0.58%. ويستنتج من ذلك أن التحفظ المحاسبي له تأثير معنوي ويؤثر سلباً على تكلفة رأس المال. وبناءً على ذلك يتم قبول الفرض الأول للبحث والذي ينص على "توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال". وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليه الدراسات Lara et al. (2014); Li (2015); Fu & Liu (2017); Warad & Al-Debi'e (2017); Razzaq & Rui (2018); Ibrahim et al. (2021); Krismiaji (2019). من وجود علاقة عكسية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، في حين تتعارض تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة كل من Chan et al. (2016); Biddle et al. (2012); Ball et al. (2009) والتي أشارت إلى وجود علاقة طردية بين المتغيرين، كما أنها تختلف مع دراسة Francis et al. (2004) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين المتغيرين. وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لأثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال على النحو التالي:

$$WACC_{it} = 0.111 - 0.580 CONS_{it} \quad (1)$$

### النموذج الثاني: لاختبار الفرض الثاني للبحث $H_2$ :

يستهدف هذا النموذج اختبار ما إذا كان تأثير التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية قد اختلف في ظل تبني IFRS، وذلك من خلال اختبار الفرض الثاني للبحث والذي ينص على "يؤثر تبني المعايير الدولية



أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال: ...  
د/ حسام السعيد الوكيل

للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال".  
ولتحقيق ذلك تم إجراء تحليل الانحدار المتعدد وفقاً للمعادلة التالية:  
$$WACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{it} + \beta_2 IFRS_{it} + \beta_3 (IFRS*CONS)_{it} \quad (2)$$
  
حيث إن:

$IFRS_{it}$ : تبني المعايير الدولية للتقرير المالي للشركة  $i$  خلال السنة  $t$ .  
 $IFRS*CONS$ : متغير التفاعل بين تبني IFRS والتحفظ المحاسبي لقياس الأثر المشترك لكلا المتغيرين على تكلفة رأس المال.  
 $\beta_1 - \beta_3$ : معاملات الانحدار لمتغيرات النموذج.  
ويوضح الجدول رقم (٧) نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض الثاني للبحث ( $H_2$ ) بدون المتغيرات الرقابية.

#### جدول رقم (٧)

#### نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض الثاني

T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
مستوى المعنوية Sig.	القيمة t		
0.035	0.182	0.005	الحد الثابت
0.000	-8.074	-0.442	CONS
0.120	-1.564	-0.142	IFRS
0.555	-0.591	-0.023	IFRS*CONS
0.134	معامل التحديد $R^2$	0.366	معامل الارتباط R
0.000	مستوى المعنوية Sig.	26.328	F-test

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذو دلالة إحصائية، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وقد بلغت قيمة معامل التحديد  $R^2$  (0.134)، مما يعني أن المتغيرات الواردة في النموذج (التحفظ المحاسبي CONS، وتبني IFRS، ومتغير التفاعل بينهما IFRS\*CONS) تفسر 13.4% من التغير في المتغير التابع "تكلفة رأس المال WACC"، وقد أشارت نتيجة اختبار T-test إلى الآتي: توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل "التحفظ المحاسبي" والمتغير التابع "تكلفة رأس المال"، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتعتبر

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....  
د/ حسام السعيد الوكيل

الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-0.442) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة عكسية، أي أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي بنسبة 1% يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال بنسبة 44.2%، وبمقارنة تلك النتيجة مع النتيجة السابقة قبل إضافة المتغير المعدل IFRS، يتضح أن إضافة متغير تبني IFRS في نموذج العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، أدى إلى انخفاض القدرة التفسيرية للنموذج من 46.4% إلى 13.4%، كذلك انخفضت قيمة معامل انحدار التحفظ المحاسبي من 58% إلى 44.2%. لا توجد علاقة معنوية بين تبني IFRS والمتغير التابع، حيث إن مستوى المعنوية أكبر من 0.05. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Gatsios et al. (2016). لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل (التحفظ المحاسبي وتبني IFRS) والمتغير التابع، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05. ويستنتج مما سبق أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "تبني IFRS" لا يؤثر على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. وبناءً عليه يتم رفض الفرض الثاني للبحث والذي ينص على "يؤثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال". وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لأثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال على النحو التالي:

$$WACC_{it} = 0.005 - 0.442 \text{ CONS}_{it} - 0.142 \text{ IFRS}_{it} - 0.023 \text{ IFRS} * \text{CONS} \quad (2)$$

نتائج التحليل الإحصائي للفرض الثاني في ظل وجود المتغيرات الرقابية:

$$WACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ CONS}_{it} + \beta_2 \text{ IFRS}_{it} + \beta_3 (\text{IFRS} * \text{CONS})_{it} + \beta_4 \text{ F SIZE}_{it} + \beta_5 \text{ ROA}_{it} + \beta_6 \text{ LEV}_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

حيث إن:

F SIZE: حجم الشركة.

ROA: معدل العائد على الأصول.

LEV: معدل الرافعة المالية.

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....  
د/ حسام السعيد الوكيل

$\beta_1 - \beta_6$ : معاملات الانحدار لمتغيرات النموذج.  
ويوضح الجدول رقم (٨) نتائج التحليل الإحصائي الخاصة باختبار الفرض الثاني للبحث ( $H_2$ ) بعد إضافة المتغيرات الرقابية.

#### جدول رقم (٨)

نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرض الثاني في وجود المتغيرات الرقابية

T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
مستوى المعنوية Sig.	القيمة t		
0.000	6.507	1.202	الحد الثابت
0.000	-6.867	-0.156	CONS
0.360	-0.457	-0.679	IFRS
0.231	-0.680	-0.054	IFRS*CONS
0.037	2.104	0.067	F SIZE
0.547	-0.603	-0.001	ROA
0.000	7.256	0.083	LEV
0.363	معامل التحديد R <sup>2</sup>	0.602	معامل الارتباط R
0.000	مستوى المعنوية Sig.	23.772	F-test

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذو دلالة إحصائية، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وقد بلغت قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup> (0.363)، مما يعني أن المتغيرات الواردة في النموذج تفسر 36.3% من التغير في المتغير التابع، وقد أشارت نتيجة اختبار T-test إلى الآتي: توجد علاقة معنوية بين المتغير المستقل CONS والمتغير التابع WACC، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتعتبر الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-0.156) على أن العلاقة بين كلا المتغيرين هي علاقة عكسية. لا توجد علاقة معنوية بين تبني IFRS والمتغير التابع، حيث إن مستوى المعنوية أكبر من 0.05. لا توجد علاقة معنوية بين متغير التفاعل والمتغير التابع، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05. لا توجد علاقة معنوية بين معدل العائد على الأصول والمتغير التابع، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أكبر من 0.05. في حين توجد علاقة معنوية بين كل

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:...

د/ حسام السعيد الوكيل

من حجم الشركة ونسبة الرافعة المالية وبين تكلفة رأس المال، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، ويستنتج مما سبق أن إدخال المتغيرات الرقابية لم يؤثر في النتيجة التي تم التوصل إليها سابقاً في ظل عدم وجود المتغيرات الرقابية، وهي أن متغير التفاعل ليس له تأثير معنوي على المتغير التابع، ومن ثم فإن "تبني IFRS" لا يؤثر على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لأثر تبني IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال في ظل وجود المتغيرات الرقابية على النحو التالي:

$$WACC_{it} = 1.202 - 0.156 CONS_{it} - 0.679 IFRS_{it} - 0.054$$

$$(IFRS * CONS)_{it} + 0.067$$

$$F SIZE_{it} - 0.001 ROA + 0.083 LEV$$

جدول رقم (٩)

ملخص نتائج اختبار فرضي البحث

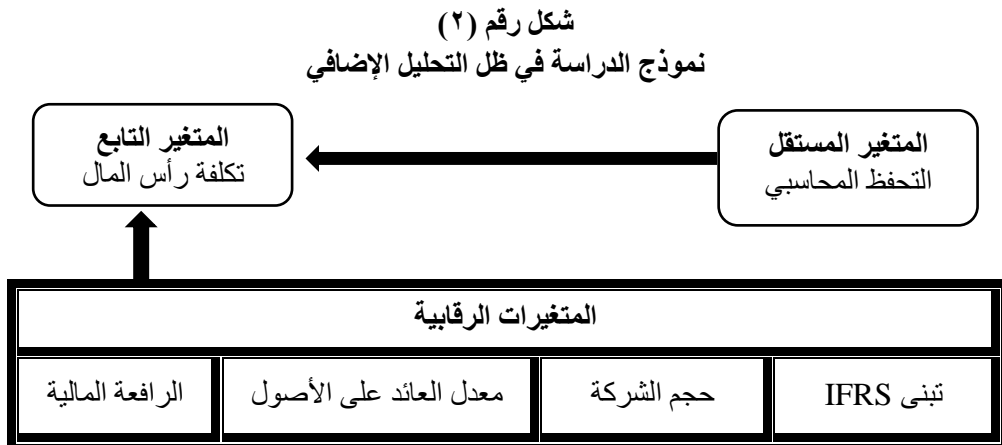
نتيجة الاختبار	نص الفرض	رقم الفرض
قبول	توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال.	(١)
رفض	يؤثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال.	(٢)

#### ٨/٤ التحليل الإضافي Additional Analysis:

تقوم الدراسة أيضاً بإجراء تحليل إضافي من خلال ادخال تبني IFRS كمتغير رقابي بدلاً من معالجته كمتغير معدل في التحليل الأساسي، وذلك للتحقق مما إذا كان هذا المتغير يؤثر في المتغير التابع، بما يعزز من فهم العلاقات الرئيسية محل الدراسة، كما يفيد أيضاً في إجراء مقارنة بين نتائج التحليل الأساسي والتحليل الإضافي، لتحديد مدى الاختلاف بينهما، وأثر ذلك على ما سبق التوصل إليه من نتائج. ويعتمد استخدام التحليل الإضافي على تطبيق المعادلة الآتية:

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

$$WACC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CONS_{it} + \beta_2 IFRS_{it} + \beta_3 F SIZE_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$



(المصدر: من إعداد الباحث)

جدول رقم (١٠)

نتائج تحليل العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع بعد إضافة تبني IFRS كمتغير رقابي

T-test		معامل الانحدار	المتغيرات
مستوى المعنوية Sig.	القيمة t		
0.000	7.240	1.091	الحد الثابت
0.030	-2.185	-0.048	CONS
0.000	-9.308	-0.171	IFRS
0.001	3.290	0.086	F SIZE
0.015	-2.459	-0.004	ROA
0.000	5.062	0.050	LEV
0.581	معامل التحديد R <sup>2</sup>	0.762	معامل الارتباط R
0.030	مستوى المعنوية Sig.	4.773	F-test

يتضح من الجدول السابق أن نتيجة اختبار F-test تشير إلى أن نموذج الانحدار يعتبر معنوياً وذو دلالة إحصائية، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05. وقد بلغت قيمة معامل التحديد R<sup>2</sup> (0.581)، مما يعني أن المتغير المستقل CONS يفسر 58.1% من التغير في المتغير التابع WACC، وقد أشارت نتيجة اختبار T-test (لاختبار معنوية كل متغير على حدة) إلى الآتي: توجد علاقة معنوية بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث إن قيمة مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتعتبر الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-0.048) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة عكسية، ويستنتج من ذلك أن التحفظ المحاسبي له تأثير معنوي ويؤثر سلبياً على تكلفة رأس المال. توجد علاقة معنوية بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال، حيث إن مستوى المعنوية أقل من 0.05، وتعتبر الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-0.171) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة عكسية، وتتفق تلك النتيجة مع ما خلصت إليه بعض الدراسات مثل Kim & Ryu (2017); Persakis & Iatridis (2017); Bin & Yuk (2018); Gois et al. (2018); De Moura et al. (2020); Saha &

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

Bose (2021). في حين تختلف تلك النتيجة مع بعض الدراسات الأخرى مثل Krismiaji & Prabhata (2016); Uwalomwa et al. (2016); Yeboah (2019); Habib et al. (2019); Takacs &, والتي توصلت إلى وجود علاقة طردية. وكذلك دراسة Gatsios et al. (2016) والتي توصلت إلى عدم وجود علاقة بين المتغيرين. توجد علاقة معنوية بين حجم الشركة وتكلفة رأس المال، وتعتبر الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار (0.086) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة طردية، وتتفق تلك النتيجة مع دراسة كل من Persakis (2017); AL-kefari et al. (2020). أيضاً توجد علاقة معنوية بين نسبة الرفع المالي وتكلفة رأس المال، وتعتبر الإشارة الموجبة لمعامل الانحدار (0.050) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة طردية، وتتفق تلك النتيجة مع دراسة كل من Persakis & Iatridis (2017); Ibrahim (2019). توجد علاقة معنوية بين معدل العائد على الأصول وتكلفة رأس المال، وتعتبر الإشارة السالبة لمعامل الانحدار (-0.004) على أن العلاقة بين المتغيرين علاقة عكسية، وتتفق تلك النتيجة مع دراسة كل من AL-kefari et al. (2020); Néfissa & Jilani (2021).

وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة نموذج الانحدار لأثر التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال بعد إضافة تبني IFRS كمتغير رقابي في ظل التحليل الإضافي على النحو التالي:

$$WACC_{it} = 1.091 - 0.048 CONS_{it} - 0.171 IFRS_{it} + 0.086 F SIZE_{it} - 0.004 ROA_{it} + 0.050 LEV_{it}$$

ويخلص الباحث مما سبق إلى اتفاق نتائج التحليل الإضافي مع نتائج التحليل الأساسي، فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وكذلك فيما يتعلق باتجاه طبيعة العلاقة بين المتغيرات الرقابية والمتغير التابع، كذلك أظهر التحليل الإضافي أن إضافة متغير تبني IFRS كمتغير رقابي أصبح معنوياً، بينما إضافته

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال...  
د/ حسام السعيد الوكيل

كمتغير معدل في التحليل الأساسي كان غير معنوياً. وبناءً على ذلك تؤكد نتائج التحليل الإضافي سلامة فروض بناء نموذج البحث الأساسي.

#### ٩/٤ المتغيرات الأكثر تأثيراً على المتغير التابع:

تم استخدام أسلوب Stepwise لتحديد أكثر المتغيرات تأثيراً على المتغير التابع "تكلفة رأس المال"، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (١١)

#### المتغيرات الأكثر تأثيراً على المتغير التابع باستخدام أسلوب Stepwise

Change Statistics			Adjusted R Square	R Square	R	Model
Sig. F Change	F Change	R Square Change				
0.000	145.057	0.460	0.457	0.460	.679 <sup>a</sup>	CONS
0.000	17.304	0.050	0.505	0.511	.715 <sup>b</sup>	IFRS ،LEV
0.000	15.694	0.042	0.544	0.552	.743 <sup>c</sup>	F SIZE ،IFRS ،LEV
0.011	6.569	0.017	0.559	0.569	.755 <sup>d</sup>	ROA ،F SIZE ،IFRS ،LEV

يتضح من الجدول السابق أن تأثير CONS على المتغير التابع كان بنسبة 46%، بينما تأثير تبني IFRS ،LEV معاً كان بنسبة 51.1% أي بمقدار زيادة قدرها 0.050، وعند إضافة F SIZE زاد التأثير إلى 55.2% أي بمقدار زيادة قدرها 0.042، وعند إضافة ROA زاد التأثير إلى 56.9% أي بمقدار زيادة قدرها 0.017. وبناءً عليه فإن أكثر المتغيرات تأثيراً على المتغير التابع هو التحفظ المحاسبي CONS، حيث يؤثر بمفرده على تكلفة رأس المال بنسبة 46%.

#### ٥- نتائج وتوصيات البحث:

##### ١/٥ نتائج البحث:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر التحفظ المحاسبي كمغير مستقل على تكلفة رأس المال كمغير تابع، بالإضافة إلى اختبار أثر تبني IFRS كمغير معدل على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال. وقد توصل البحث إلى النتائج التالية:



- اتجاه غالبية شركات عينة الدراسة نحو تطبيق سياسة التحفظ المحاسبي، حيث يوجد ارتفاع نسبي في مستوى التحفظ المحاسبي بين شركات العينة خلال سنوات الدراسة، في حين يوجد انخفاض نسبي في تكلفة رأس المال بين شركات العينة خلال سنوات الدراسة، وقد يرجع ذلك إلى أن زيادة مستوى التحفظ المحاسبي أدى إلى الحد من قدرة الإدارة على حجب الأخبار السيئة، وبالتالي تخفيض عدم تماثل المعلومات وحالة عدم التأكد، ومن ثم طمأننة المستثمرين على أموالهم، وانخفاض مطالباتهم بالحصول على عوائد مرتفعة، نتيجة انخفاض المخاطر الناتجة عن نقص المعلومات المتاحة لديهم، ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال. وتتفق تلك النتيجة مع دراسة كل من Penman & Zhang (2020); Latif et al. (2020); Lubis et al. (2022).
- يؤثر التحفظ المحاسبي عكسياً على تكلفة رأس المال، حيث توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بينهما. لذلك تم قبول الفرض الأول للبحث.
- لا يؤثر تبني IFRS كمتغير معدل على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، حيث لا توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بينهم. لذلك تم رفض الفرض الثاني للبحث.
- أدى إدخال متغير تبني IFRS كمتغير معدل على نموذج العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال، إلى انخفاض القدرة التفسيرية للنموذج، حيث انخفضت من ٤٦,٤% قبل إدخال تبني IFRS إلى ١٣,٤% بعد إدخال تبني IFRS.
- توجد علاقة طردية ومعنوية بين كل من حجم الشركة ونسبة الرفع المالي وبين تكلفة رأس المال، في حين توجد علاقة عكسية ومعنوية بين معدل العائد على الأصول وتكلفة رأس المال.

- اتفقت نتائج التحليل الإضافي مع نتائج التحليل الأساسي، فيما يتعلق بطبيعة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وكذلك فيما يتعلق باتجاه طبيعة العلاقة بين المتغيرات الرقابية والمتغير التابع.
- أظهرت نتائج التحليل الإضافي أن إضافة متغير تبني IFRS كمتغير رقابي أدى إلى وجود علاقة معنوية بينه وبين تكلفة رأس المال، بينما إضافته كمتغير معدل في التحليل الأساسي كان غير معنوياً.
- يعد متغير التحفظ المحاسبي من أكثر متغيرات الدراسة تأثيراً على تكلفة رأس المال.

#### ٢/٥ توصيات البحث:

- في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، يوصى الباحث بما يلي:
- ضرورة إصدار التشريعات ووضع الضوابط والآليات المناسبة لمراقبة أداء إدارة الشركات، للحد من قدرتهم على حجب الأخبار السيئة، وتخفيض عدم تماثل المعلومات، وحالات عدم التأكد، بما يؤدي إلى طمأننة المستثمرين، وتخفيض تكلفة رأس المال.
- ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية بإلزام الشركات على تطبيق مستوى مناسب من التحفظ المحاسبي بدون مبالغة، مع إلزامهم أيضاً بالإفصاح عن مستوى ممارسات التحفظ المحاسبي المطبق، بما يحافظ على كيان الشركات واستمرارها في ظل الأزمات الاقتصادية.
- ضرورة تأكد مراقبي الحسابات من التزام الشركات محل المراجعة بتطبيق مستوى مناسب من التحفظ المحاسبي، ومن قيامهم بالإفصاح عن ذلك المستوى.

#### ٣/٥ التوجهات البحثية المستقبلية المقترحة:

- في ضوء ما انتهى إليه البحث من نتائج يوصى الباحث بأهمية البحث في الموضوعات الآتية:
- أثر الإفصاح عن أداء الاستدامة على تكلفة رأس المال.

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال: ...  
د/ حسام السعيد الوكيل

---

- أثر جودة المراجعة المدركة على تكلفة رأس المال.
- أثر جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وإعادة إصدار القوائم المالية
- أثر تطبيق مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال.
- أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخطر انهيار أسعار الأسهم.
- أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على العلاقة بين جودة الأرباح وتكلفة رأس المال.
- أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي واستقلال مجلس الإدارة على التحفظ المحاسبي.
- أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وكفاءة الاستثمار.

## المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

- أبو العلا، د. أسامة مجدي فؤاد (٢٠١٨)، "أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري"، **مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية**، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، ٧ (١)، ٩٢-١٤٩.
- الحناوي، د. السيد محمود (٢٠١٨)، "أثر مستوى التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٥ (١)، ١٩٨-٢٥٩.
- الدسوقي، د. فاطمة محمود (٢٠٢١)، "أثر التحفظ المحاسبي على العلاقة بين عدم تماثل المعلومات ومستوى النقدية المحتفظ بها: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٥ (١)، ٦٥٧-٦٠٠.
- الشرقاوي، د. السعيد عبد العظيم (٢٠٢٢)، "العلاقة بين التحفظ المحاسبي الشرطي والكفاءة الاستثمارية"، **المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية**، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٣ (١)، ٧٨٧-٨١٦.
- النعيمي، د. فاتن أمين (٢٠١٩)، "الإفصاح الاختياري وأثره على تكلفة رأس المال في الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي"، **المجلة العربية للإدارة**، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، ٣٩ (٣)، ٩٣-١٠٦.
- أمين، د. عصام حمدي مصطفى (٢٠٢١)، "أثر جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥ (٣)، ٢٦٥-٣١١.
- بريك، د. دعاء أحمد سعيد (٢٠٢٠)، "أثر هيكل الملكية على العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (٢)، ٥٧-١.

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

- حسن، د. نصر طه (٢٠٢١)، "التحفظ المحاسبي والثقة الإدارية الزائدة وأداء الشركة خلال جائحة كورونا: دور هيكل رأس المال"، *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٣ (٤)، ٨٨-١٢٧.
- حسن، د. كمال عبد السلام؛ الغندور، د. مصطفى عطية؛ السيد، سميرة طه (٢٠٢١)، "أثر الآليات الداخلية لحوكمة الشركات على العلاقة بين الإفصاح عن المخاطر غير المالية وتكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية"، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ٤٥ (٢)، ١-٢٨.
- حسين، د. علاء على أحمد (٢٠١٧)، "نماذج محاسبية مقترحة لقياس تأثير التطبيق الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية IFRS على مستويات تحفظ الأرباح والأداء المحاسبي والتشغيلي للشركات المساهمة المالية: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢١ (١)، ٩٧٧-٩٤٧.
- حماد، د. مصطفى أحمد محمد (٢٠١٨)، "دور التحفظ المحاسبي المشروط في الحد من ممارسات التلاعب في الأرباح وأثره على كفاءة القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (٣)، ٣٠٥-٣٦١.
- رشوان، د. عبد الرحمن محمد سليمان (٢٠١٧)، "أثر التحفظ المحاسبي على تخفيض عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال في إطار المعايير الدولية (IFRS)"، *مركز الدراسات والبحوث الانسانية والاجتماعية*، كلية العلوم القانونية والاقتصادية والاجتماعية، جامعة محمد الأول، ٦، ٣٣٨-٣١٠.
- رشوان، د. عبد الرحمن محمد سليمان (٢٠١٩)، "أثر الامتثال للمعايير الدولية IFRS على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، *المجلة العربية للإدارة*، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، ٣٩ (٤)، ٢١-٤٠.
- سعد الدين، د. إيمان محمد (٢٠١٤)، "تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على قيمة المنشأة"، *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، ٢ (١)، ٢٩٩-٣٤٢.
- سليم، د. أيمن عطوة عزازي، محمد، د. محمد سليمان (٢٠٢١)، "قياس تأثير مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين جودة الأرباح وتكلفة رأس المال: دراسة اختبارية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٥ (٢)، ٣٤-١٠١.

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:....

د/ حسام السعيد الوكيل

- عبد الحليم، د. أحمد حامد (٢٠١٨)، "قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن المسؤولية الاجتماعية على تكلفة رأس المال وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات المدرجة في المؤشر المصري للمسؤولية ESG"، **مجلة البحوث المحاسبية**، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٥ (٢)، ٤٦٣-٣٩٤.
- عبد الحليم، د. أحمد حامد؛ محمد، د. نبيل ياسين؛ سرور، د. عبير عبد الكريم (٢٠٢١)، "العلاقة بين الإفصاح المحاسبي عن تقارير استدامة الشركات وجودة الأرباح المحاسبية وانعكاساتها على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على البيئة المصرية"، **مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية**، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، ١٠ (٣)، ٦٣٥-٥٥٩.
- عبد الرحيم، د. رضا محمود (٢٠٢١)، "دراسة واختبار أثر مستوي التحفظ المحاسبي والمسؤولية الاجتماعية للشركات على ممارسات التجنب الضريبي في الشركات المدرجة بالمؤشر المصري لمسؤولية الشركات EGX 30"، **المجلة العلمية للدراسات المحاسبية**، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، ٣ (٣)، ٣٠٢-٣٦٣.
- عبد الونيس، د. إيمان محمد (٢٠٢٠)، "قياس أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS على العلاقة بين القدرة الإدارية وتعدد التقارير المالية في الشركات المتداولة بالبورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (٤)، ٢٥-١.
- عثمان، د. خالد محمد (٢٠١٧)، "قياس أثر العوامل الاقتصادية على التحفظ المحاسبي عن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية: دراسة ميدانية"، **مجلة البحوث المحاسبية**، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٤ (١)، ٢١٤-٢٤٦.
- علي، د. عبد الوهاب نصر؛ شحاته، د. شحاته السيد (٢٠١٧)، "أثر طبيعة الملكية والخصائص التشغيلية للشركات على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة المصرية"، **مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية**، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥٤ (١)، ٥٣-١.
- عيسى، د. عارف محمود (٢٠٢٢)، "قياس أثر الملكية المؤسسية على فعالية التبني الإلزامي للمعايير الدولية للتقارير المالية IFRS في بيئة الأعمال المصرية: من منظور خطر انهيار أسعار الأسهم"، **مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٦ (١)، ١٣٦-٧٣.

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وتكلفة رأس المال:...

د/ حسام السعيد الوكيل

- غالي، د. أشرف أحمد محمد (٢٠١٨)، "قياس أثر مدخل المراجعة المشتركة على العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي وقيمة الشركة: دليل تطبيقي من الشركات المدرجة بالمؤشر المصري EGX100"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (٨)، ١٢٣١-١٣٠٠.
- فرج، د. هاني خليل (٢٠١٩)، "أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٧"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٣ (٢)، ١٧٢-١٠٩.
- قنديل، د. ياسر سعيد (٢٠١٨)، "تأثير التحفظ المحاسبي على كفاءة القرارات الاستثمارية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي"، *مجلة البحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة طنطا، ٥ (١)، ٤١٤-٣٥٠.
- كعموش، د. شريف على خميس (٢٠١٨)، "أثر تبني المعايير الدولية للمحاسبة ومراحل دورة حياة المشروع على مستوى التحفظ المحاسبي: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودي"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٢ (٦)، ٦٦٧-٦٢٤.
- مسعود، د. 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*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٣ (٣)، ٣٧٠-٢٨١.
- محمد، د. هشام سعيد إبراهيم (٢٠٢٠)، "تأثير العلاقة بين آليات التحصين الإداري والتحفظ المحاسبي على الأداء المالي للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٤ (٤)، ٢١٠-١٤١.
- منصور، د. أشرف محمد إبراهيم (٢٠٢١)، "أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) على أتعاب مراجعة القوائم المالية: دراسة تطبيقية"، *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٥ (١)، ٢٧٦-٢٢٣.

- يحيى، مزاحم محمد، عبد الله، محمود حمدون (٢٠٠٧)، "تشخيص التعدد الخطي واستخدام انحدار الحرف في اختيار متغيرات دالة الاستثمار الزراعي في العراق للفترة ١٩٨٠ - ٢٠٠٠"، **مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية**، ٨ (٣)، ١٧١-١٨٧.  
**ثانياً: المراجع الأجنبية:**

- Al-Janabi, Ahmed; Hesarzadeh, Reza & Velashani, Mohammad, A. (2021), "The Impact of International Financial Reporting Standards on Financial Reporting Quality: Evidence from Iraq", **Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 5 (2), 11-24.
- Al-kefari, Miaad, A.; Shneet, Ruqayah, A.; kachi, Gnan (2020), "The Impact of IFRS Adoption on the Cost of Capital: Evidence from Iraq", **International Journal of Innovation, Creativity and Change**, 13 (8), 335-350.
- Almaleeh, Nisreen. M. S. (2022), "Audit Committee Characteristics and Accounting Conservatism: An Empirical Investigation", **Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Research**, Faculty of Commerce, Damietta University, 3 (1), 1-33.
- André, Paul; Filip, Andrei & Marmousez, Sophie (2014), "The Impact of IFRS on the Relationship between Conservatism and Investment Efficiency", **Comptabilite Controle Audit**, 3 (20), 101-124.
- Arabiat, Omar, S. & Khamees, Basheer, A. (2016), "The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Conditional Conservatism in Jordan", **Deanship of Scientific Research**, Administrative Sciences, The University of Jordan, 43 (1), 275-286.
- Ball, Ray; Jayaraman, Sudarshan & Shivakumar, Lakshmanan (2012), "Mark-to-Market Accounting and Information Asymmetry in Banks", **Chicago Booth Research Paper**, LBS Accounting Subject Area Working Paper, 12 (35), 1-81.



- Basu, S. (1997), "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings". **Journal of Accounting and Economics**, 24 (1), 3-37.
- Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2000), "Biases and Lags in Book Value and their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity", **Journal of Accounting Research**, 38 (1), 127-148.
- Biddle, Gary C.; Ma, Mary L. Z. & Wu, Feng (2016), "Conditional Conservatism and the Cost of Equity Capital: Information Precision and Information Asymmetry Effects", **Applied Finance and Accounting**, 2 (1), 69-88.
- Bin, Leem, W.; Yuk, Jee, H. (2018), "Effect of the IFRS Adoption on The Cost of Capital: Evidence from Korea", **The Journal of Applied Business Research**, 34 (2), 209-216.
- Boapeah, Henry; Machokoto, Michael; Amoah, Joseph; Tunyi, Abongeh & Fosu, Samuel (2020), "IFRS Adoption and Firm Value: African Evidence", **Accounting Forum**, 44 (3), 238-261.
- Brealey, Richard; Myers, Stewart & Allen, Franklin (2020), "Principles of Corporate Finance", **McGraw Hill Education**, New York, United States of America, Thirteenth Edition.
- Bushman, Robert M.; Piotrosk, Joseph D. (2006), "Financial Reporting Incentives for Conservative Accounting: The Influence of Legal and Political Institutions", **Journal of Accounting and Economics**, 42 (1), 107-148.
- Cerqueira, Antonio & Pereira, Claudia (2020), "The Effect of Economic Conditions on Accounting Conservatism under IFRS in Europe", **Review of Economic Perspectives**, 20 (2), 137-169.

- Chan, Ann; Lin, Stephen & Strong, Norman (2009), "Accounting Conservatism and the Cost of Equity Capital: UK Evidence", **Managerial Finance**, 35 (4), 325-345.
- Chan, Ann; Hsu, Audrey & Lee, Edward (2015), "Mandatory Adoption of IFRS and Timely Loss Recognition Across Europe: The Effect of Corporate Finance Incentives", **International Review of Financial Analysis**, 38, 70-82.
- Cui, Li; Kent, Pamela; Kim, Sujin & Li, Shan (2021), "Accounting Conservatism and Firm Performance During the COVID-19 Pandemic", **Accounting & Finance**, 61 (4), 5543-5579.
- Czifra, Johnathon; Fortin, Steve & Singer, Zvi (2022), "Differences in Government Accounting Conservatism across Jurisdictions, their Determinants, and Consequences: The Case of Canada and the United States", **Review of Accounting Studies**, 1-39.
- Dakhlaoui, Mejda; Lajmi, Azhaar & Gana, Marjène (2017), "Financial Information Quality and Cost of Equity Capital: Evidence from Tunisia", **Journal of Applied Economics and Business Research**, 7 (1), 38-58.
- Dang, Viet; Lee, Edward; Liu, Yangke & Zeng, Cheng (2018), "Corporate Debt Maturity and Stock Price Crash Risk", **European Financial Management**, 24 (3), 451-484.
- De Moura, André, A.; Altuwaijri, Aljaohra & Gupta, Jairaj (2020), "Did Mandatory IFRS Adoption Affect the Cost of Capital in Latin American Countries?", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 38 (2), 1-21.
- De Sousa, Erivelto, F.; De Sousa, Anderson, F. & Demonier, Gladys, B. (2016), "Adoption of IFRS in Brazil: Effects on Accounting Conservatism", **Journal of Education and Research in Accounting**, 10 (2), 133-144.

- Effendi, Rochman & Agustini, Aisa (2017), "IFRS Adoption and Cost of Capital", **International Journal of Science and Research**, 6 (11), 138-145.
- El-Bannany, Magdi (2018), "IFRS and Conditional Accounting Conservatism: An Empirical Study of Banks in Egypt and the UAE", **Corporate Ownership & Control**, 15 (2), 220-230.
- El-Shayeb, Nesma, A. (2021), "Debt Maturity Structure, Accounting Conservatism, and their Implications on Egyptian Firms 'Growth", **Journal of Accounting and Auditing of AARU**, 3 (10), 1-34.
- Ezat, Amr, N. (2019), "The Impact of Earnings Quality on the Association between Readability and Cost of Capital: Evidence from Egypt", **Journal of Accounting in Emerging Economies**, 9 (3), 366-385.
- Francis, Jennifer; Lafond, Rayan, Olsson, P. & Schipper, Katherine (2004), "Costs of Equity and Earnings Attributes", **The Accounting Review**, 79 (4), 967-1010.
- Fu, Xiang & Liu, Shipping (2017), "An Empirical Study on the Relationship between Accounting Conservatism and Cost of Equity Capital: Evidence from China", **Advances in Social Science, Education and Humanities Research**, International Conference on Education, Culture and Social Development, 80, 79-84.
- Fullana, Olga; Gonzalez, Mariano & Toscano, David (2021), "IFRS Adoption and Unconditional Conservatism: An Accrual-based Analysis", **International Journal of Accounting & Information Management**, 29 (5), 848-866.
- Gatsios, Rafael; Da Silva, José, M.; Ambrozini, Marcelo, A.; Neto, Alexandre & Lima, Fabiano (2016), "Impact of Adopting IFRS Standard

- on the Equity Cost of Brazilian Open Capital Companies", **RAM. Revista de Administração Mackenzie**, 17 (4), 85-108.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000), "The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative?", **Journal of accounting and economics**, 29 (3), 287-320.
  - Gois, Alan, D.; Lima, Gerlando, A. & Sousa, Nadia, A. (2018), "The Effect of National Culture on the Relationship between IFRS Adoption and the Cost of Equity Capital", **Journal of International Accounting Research**, 17 (3), 69-85.
  - Gu, Junjian (2021), "Voluntary IFRS Adoption and Accounting Quality: Evidence from Japan", **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, 34 (1), 1-29.
  - Habib, Ahsan; Bhuiyan, Borhan & Hasan, Mostafa (2019), "IFRS Adoption, Financial Reporting Quality and Cost of Capital: a life Cycle Perspective", **Pacific Accounting Review**, 31 (3), 497-522.
  - Haider, Maqsood; Aamir, Muhammad & Khan, Muhammad (2019), "International Financial Reporting Standards, Accounting Conservatism, and Firm Performance: Evidence from UAE", **Global Social Sciences Review**, IV (III), 284-295.
  - Hansen, James; Hong, Keejae & Park, Sang (2018), "Accounting Conservatism: A life Cycle Perspective", **Advances in Accounting**, 40, 76-88.
  - Hartam, Wahid & Kresnawati, Etik (2022), "Accounting Conservatism and Earnings Management: Moderating Effect of the Corporate Life Cycle", International Conference on Sustainable Innovation Track Accounting and Management Sciences, **Advances in Economics, Business and Management Research**, 201, 295-303.

- Hoti, Arber & Krasniqi, Lulzim (2022), "Impact of International Financial Reporting Standards Adoption on the Perception of Investors to Invest in Small-to-Medium Enterprise Adopting Transparency in Disclosure Policies", **International Journal of System Assurance Engineering and Management**, 13 (1), 1-10.
- Ibrahim, Abdurahman, A.; Wang, Man & Hailu, Demis, H. (2019), "Accounting Conservatism and Cost of Debt of African Firms: Based on Ownership Structure", **Global Journal of Management and Business Research**, 19 (7), 10-22.
- Isaboke, Cyrus & Chen, Yan (2019), "IFRS Adoption, Value Relevance and Conditional Conservatism: Evidence from China", **International Journal of Accounting & Information Management**, 27 (4), 529-546.
- Johnstone, David (2016), "The Effect of Information on Uncertainty and the Cost of Capital", **Contemporary Accounting Research**, 33 (2), 752-774.
- Juniarti; Raharjo, Devi, T.; Monica, Regina (2018), "The Accounting Conservatism of the Adoption of IFRS in Indonesia", **Accounting and Finance Review**, 3 (4), 93-104.
- Kang, Tony; Lobo, Gerald J. & Wolfe, Michael C. (2017), "Accounting Conservatism and Firm Growth Financed by External Debt: The Role of Debt Maturity", **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 32 (2), 182-208.
- Khalifa, Maha; Ben Othman, Hakim, B. & Hussainey, Khaled (2018), "The Effect of Ex-ante and Ex-post Conservatism on the Cost of Equity Capital: A quantile Regression Approach for MENA Countries", **Research in International Business and Finance**, 44, 239-255.
- Khalifa, Maha; Zouaoui, Haykel; Ben Othman, Hakim & Hussainey Khaled (2019), "Taxation Exploring the nonlinear effect of conditional

- conservatism on the cost of equity capital: Evidence from emerging markets", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 36, 1-24.
- Kim, Saerona & Ryu, Haeyoung (2017), "The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Capital Markets: Evidence from Korea", **International Journal of Accounting & Information Management**, 26 (1), 38-58.
  - Kong, Dongmin; Shi, Lu & Zhang, Fan (2021), "Explain or Conceal? Causal Language Intensity in Annual Report and Stock Price Crash Risk", **Journal of Economic Modelling**, 94, 715-725.
  - Krismiaji & Prabhata, Adi (2016), "The Impact of International Financial Reporting Standards on Cost of Capital", **Corporate Ownership and Control**, 14 (1), 458-465.
  - Krismiaji, Ratna Puji (2021), "Accounting Conservatism and Cost of Equity Capital – Evidence from Indonesia", **CECCAR Business Review**, 2 (2), 64-72.
  - Lara, Juan; Osma, Beatriz & Penalva, Fernando (2014), "Information Consequences of Accounting Conservatism", **European Accounting Review**, 23 (2), 1-42.
  - Latif, Khalid; Chaudhary, Ghulam, M. & Waqas, Aon (2020), "Relationship between Accounting Conservatism and Investment Efficiency with the Moderating Role of IFRS Adoption in Pakistan", **Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies**, 6 (4), 1139-1150.
  - Li, Jia & Luo, Zhengying (2020), "The Impact of Product Market Competition on Stock Price Crash Risk", **Journal of Business & Industrial Marketing**, 35 (7), 1141-1153.

- Li, Xi (2015), "Accounting Conservatism and the Cost of Capital: An International Analysis", **Journal of Business Finance & Accounting**, 42 (5), 555-582.
- Liu, Haiyue; Wang, Yile; Huang, Ling & Zhang, Xueyong (2021), "Outward FDI and Stock Price Crash Risk—Evidence from China", **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, 73, 1-19.
- Lopez, Harold; Jara, Mauricio & Cabello, Adriana (2020), "IFRS Adoption and Accounting Conservatism in Latin America", **Academia Revista Latino Americana de Administration**, 33 (3), 301-320.
- Lubis, Oktavia; Maksum, Azhar & Khadafi, Muammar (2022), "The Effect of Managerial Ownership Structure, Financial Distress and Growth Opportunities to Application of Accounting Conservatism Principles with Litigation Risk as Moderating Variables on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange", **International Journal of Research and Review**, 9 (1), 108-120.
- Manganaris, Panayotis; Spathis, Charalambos & Dasilas, Apostolos (2015), "Taxation the Effects of Mandatory IFRS Adoption and Conditional Conservatism on European Bank Values", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, 24, 72-81.
- Merino, David; Plans, Carlota & Guerrero, Neus (2014), "Mandatory IFRS Adoption and the Cost of Equity Capital: Evidence from Spanish Firms", **Journal of Intangible Capital**, 10 (3), 562-583.
- Mohammed, Nor; Ahmed, Kamran & Ji, Xu-Dong (2017), "Accounting Conservatism, Corporate Governance and Political Connections", **Asian Review of Accounting**, 25 (2), 288-318.
- Mongrut, Samuel; Marín, Manuel; Postigo, Maria & O'Shee, Darcy (2021), "IFRS Adoption and Firms' Opacity around the World: What

- Factors Affect this Relationship?", **Journal of Economics, Finance and Administrative Science**, 26 (51), 1-15.
- Néfissa, Basma & Jilani, Faouzi (2021), "Tripartite Relationship: Adoption of IFRS, Accounting Conservatism and Cost of Debt", **International Journal of Auditing and Accounting Studies**, 3 (2), 203-225.
  - Noh, Minyoung & Cho, Moon (2022), "Cultural Tightness and Accounting Conservatism", **Journal of Contemporary Accounting & Economics**, 18 (1), 1
  - Obaydin, Ivan; Zurbruegg, Ralf; Hossain, Md; Adhikari, Binay & Elnahas, Ahmed (2021), "Shareholder Litigation Rights and Stock Price Crash Risk", **Journal of Corporate Finance**, 66, 1-19.
  - Omran, Mohammed & Pointonc, John (2004), "The Determinants of the Cost of Capital by Industry within an Emerging Economy: Evidence from Egypt", **International Journal of Business**, 9 (3), 237-259.
  - Opare, Solomon; Houqe, Muhammad & Zijl, Tony, V. (2021), "Meta-Analysis of the Impact of Adoption of IFRS on Financial Reporting Comparability, Market Liquidity, and Cost of Capital", **A journal of Accounting, Finance and Business Studies**, 57 (3), 502-565.
  - Ozkaya, Hakan (2018), "Effect of Mandatory IFRS Adoption on Cost of Debt in Turkey", **Business and Economics Research Journal**, 9 (3), 579-588.
  - Patro, Archana & Gupta, V. K. (2014), "Impact of International Financial Reporting Standards on Cost of Equity Capital for Asian Countries", **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, 4 (2), 148-170.



- Penman, Stephen & Zhang, Xiao (2020), "A Theoretical Analysis Connecting Conservative Accounting to the Cost of Capital", **Journal of Accounting and Economics**, 69 (1), 1-25.
- Persakis, Anthony & Iatridis, George, E. (2017), "The Joint Effect of Investor Protection, IFRS and Earnings Quality on Cost of Capital: An International Study", **Journal of International Financial Markets, Institutions & Money**, 46, 1-29.
- Prameswari, Sielly; Subroto, Bambang & Rahman, Aulia (2016), "The Moderating Effect of IFRS Convergence on the Relationship between Accounting Conditional Conservatism and Stock Price Crash Risk: Indonesian Evidence", **Research Journal of Finance and Accounting**, 7 (12), 87-95.
- Ramalingegowda, Santhosh & Yu, Yong (2021), "The Role of Accounting Conservatism in Capital Structure Adjustments", **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, 36 (2), 223-248.
- Razzaq, Naveed & Rui, Zhang (2018), "Does Conditional Conservatism affect the Cost of Capital? Evidence from China", **Journal of Finance & Economics Research**, 3 (1), 57-70.
- Sagir, Danladi; Abdul Abubakar, Muhammad & Ibn Shuaib, Abdulkarim (2019), "Accounting Conservatism and Tax Influence after IFRS Adoption in Nigeria", **Journal of International Business and Management**, 2 (2), 1-7.
- Saha, Amitav & Bose, Sudipta (2021), "Do IFRS Disclosure Requirements Reduce the Cost of Capital? Evidence from Australia", **Accounting & Finance**, 61, 4669-4701.
- Sari, Ermina & Sarumpaet, Susi (2019), "Conservatism under IFRS in Indonesia", **International Journal of Scientific & Technology Research**, 8 (6), 16-21.

- Shimamoto, Konosuke & Takeda, Fumiko (2020), "IFRS Adoption and Accounting Conservatism of Japanese Firms with Governance System Transition", **International Advances in Economic Research**, 26 (2), 161-173.
- Uwalomwa, Uwuigbe; Emeni, Francis; Uwuigbe, Olubukunola & Oyeleke, Oyenike (2016), "Mandatory International Financial Reporting Standards Adoption and Cost of Equity Capital in Nigeria", **Euro Economica**, 35 (1), 92-102.
- Warad, Heba & Al-Debi'e, Mamoun (2017), "The Impact of Accounting Conservatism and Voluntary Disclosure on the Cost of Capital of Industrial Companies in Jordan", **Accounting and Finance Research**, 6 (1), 102-118.
- Yamani, Amal; Hussainey, Khaled & Albitar, Khaldoon (2021), "The Impact of Financial Instruments Disclosures on the Cost of Equity Capital", **International Journal of Accounting & Information Management**, 29 (4), 528-551.
- Yeboah, Michael & Takacs, Andras (2018), "Information Environment of IFRS Adoption and Cost of Debt Capital: Evidence from South Africa", **International Research Journal of Finance and Economics**, 169, 23-37.
- Yim, Sang, (2020), "The Influence of IFRS Adoption on Banks' Cost of Equity: Evidence from European Banks", **Journal of Sustainability**, 12 (9), 1-16.
- Zeghal, Daniel & Lahmar, Zouhour (2016), "The Impact of IFRS Adoption on Accounting Conservatism in the European Union", **International Journal of Accounting and Financial Reporting**, 6 (1), 127-160.