

دراسة أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية علي تكلفة رأس المال وانعكاسه علي التعثر المالي

أحمد عبد المولى الصباغ
أستاذ المراجعة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

أشرف رمضان عبدالجواد فرج
مدرس مساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

ashraf_ramadan_faraf@foc.cu.edu.eg

محمد حمدي عوض
مدرس بقسم المحاسبة
كلية التجارة
جامعة القاهرة

مستخلص البحث

استهدفت الدراسة تحديد أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال وانعكاس هذا الأثر على التعثر المالي، وتحقيق هذا الهدف تم صياغة عدة فروض وذلك بالاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة تعكس العلاقة بين متغيرات الدراسة، واختبار الفروض والعلاقات بين المتغيرات، تمثلت عينة الدراسة في ٥٩ شركة من الشركات غير المالية المدرجة في مؤشر EGX 100 بالبورصة المصرية بعدد مشاهدات ٣٥٤ مشاهدة (شركة- سنة) خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٩. وتحليل هذه البيانات إحصائياً توصلت الدراسة إلي ما يلي:

١. وجود علاقة طردية بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكل من تكلفة رأس المال والتعثر المالي.
٢. وجود علاقة طردية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي.
٣. وجود وساطة جزئية لمتغير تكلفة رأس المال بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي مقاساً بـ *Z-Score*.

الكلمات المفتاحية

المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، تكلفة رأس المال، التعثر المالي.

تم استلام البحث في ١ أغسطس ٢٠٢٢، وقبوله للنشر في ١١ سبتمبر ٢٠٢٢.

١ - المقدمة:

تعمل الدولة المصرية على مواكبة التطورات والتغيرات العالمية والإقليمية في أسواق المال وأدواتها التي تتطور بصورة مستمرة، لضمان أن تكون مصر بمثابة واحدة من أهم أسواق المال الواعدة إقليمياً وعالمياً، وبالتالي يمكن القول أن رؤية جمهورية مصر العربية في مجال التجارة والأعمال تستهدف الانفتاح على التجارة والاستثمار الأجنبي، وأن هذا الانفتاح بدوره سينعكس بصورة إيجابية على النمو الاقتصادي وقدرة الدولة على المنافسة مع الاقتصادات المتقدمة، ومما لا يدع مجالاً للشك أن زيادة الاستثمارات الأجنبية تهدف وبصورة ملحوظة إلى تحسين بيئة الأعمال، وإعادة هيكلة البيئة الاقتصادية المصرية، ولكن كيف يمكن جذب هذه الاستثمارات الأجنبية إلى الدولة؟، إن دخول المستثمر الأجنبي للسوق المصري يعني وجود ما يكفي من عوامل الجذب التي ترتبط بشكل أساسي بالعائد الجيد ومستوى الأمان العالي للاستثمارات، والثقة المصاحبة للقوائم المالية، وأيضاً جاهزية السوق المصري وتوافر عدد من اللوائح والأنظمة المقبولة من قبل المستثمر الأجنبي، ولعل التحول إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS سوف يساهم وبشكل كبير وفعال في جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

٢ - أهمية البحث:

استند Tweedy- الرئيس السابق لمجلس معايير المحاسبة الدولية IASB- في تبريره للأسباب الرئيسية لتحول الدول الأوروبية نحو تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية إلى المقولة التالية: "تمثل الشركات كيانات معقدة، وتشارك في مجموعة واسعة من الأنشطة، وتخضع لضغوط السوق وتقلباتها، لذلك ينبغي أن تعكس المعالجات المحاسبية هذه التقلبات والمخاطر المترتبة عليها، ولذلك فإن الاتجاه الحالي الذي يجب أن نتحدث عنه هو ما يجب أن تفعله المحاسبة لمواكبة الضغوط والتقلبات التي تتعرض لها أسواق المال، وما يجب أن تفعله المحاسبة لتعكس القيم العادلة للأصول والالتزامات وتحديد الأرقام بدقة، ولتحقيق ذلك يجب علي الأسواق المالية تبني معالجات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية". (Palea, 2013)

وإيماناً بالدور الهام الذي تلعبه المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في تحقيق القابلية للمقارنة للمعلومات المالية، اتخذت هيئة سوق المال في أمريكا SEC قراراً تاريخياً بالسماح للشركات متعددة الجنسية التي تعمل في الولايات المتحدة الأمريكية بنشر قوائمها المالية في ضوء المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، دون إجراء تسويات حسابية مع المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً GAAPs، ومع ذلك فإن هيئة سوق المال في أمريكا لا ترى في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بديلاً عن معايير المحاسبة المالية الأمريكية عند إعداد التقارير المالية في البيئة الأمريكية، وذلك على خلفية أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية موجزة، وتحتوي على إرشادات تفصيلية أقل مقارنة بالمعايير الأمريكية (Alon and Dwyer, 2016) GAAPs. وقد شهدت الأسواق المتقدمة والناشئة اتجاهاً قوياً نحو تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، ويأتي في مقدمة تلك الأسواق الاتحاد الأوروبي والذي أصدر القاعدة رقم ١٦٠٦ لعام ٢٠٠٢، حيث تشير إلى إلزام جميع الشركات المقيدة في أسواق المال الأوروبية بالتحول إلى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بدءاً من ١/١/٢٠٠٥ (Callao et al., 2007).

هذا ومن الجدير بالذكر أنه وفقاً للتقرير الصادر في ٢٠١٨ على الموقع الإلكتروني لمؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS Foundation أن عدد الدول التي تبنت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (١٥٧) دولة حول العالم (٥٠ دولة من أفريقيا والشرق الأوسط منها جمهورية مصر العربية، ٣٥ دولة من الأمريكتين، ٢٨ دولة من آسيا وأوقيانوسيا، ٤٤ دولة أوروبية)، وفي ظل حاجة البيئة المصرية إلى الاندماج في الأسواق المالية العالمية، وجذب الاستثمارات الأجنبية بهدف دعم الاقتصاد المصري كان لا بد من مواكبة تطور المعايير المحاسبية وتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في مصر، وقد قامت جمهورية مصر العربية بتحديث المعايير المحلية فعلياً بما يتماشى مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وأصبح تطبيقها إلزامياً بداية من ١/١/٢٠١٦.

هذا وقد ساهمت الدراسات المبكرة التي ركزت على أهمية تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إظهار منافعتها، مثل تحقيق شفافية المعلومات، وتحسين القابلية للمقارنة، إلا أن عدداً من الدراسات التجريبية أثبتت أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لها مردود سلبي على كفاءة سوق المال بسبب اعتمادها على الكثير من الأحكام والتقديرات التي تخضع للحكم الشخصي والتي تحقق مصالح شخصية للإدارة، وبالتالي فقدان الثقة في المعلومات التي تنتجها المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وذلك على الرغم من أن هذه المعايير تعمل على دخول الشركات المطبقة لها للسوق العالمي، حيث أن تطبيق هذه المعايير أصبح شرطاً أساسياً للتسجيل في معظم البورصات العالمية (Gong and Wang, 2016).

وعلى عكس الدراسة سالفة الذكر، أشارت دراسة (Patro et al. (2014 أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يحسن الأداء المالي لشركات الأعمال من خلال العمل على تخفيض تكلفة رأس المال وجذب المزيد من رؤوس الأموال، بشرط استعداد الدول لتطبيق المعايير الدولية من حيث توافر الكوادر الفنية المؤهلة للتعامل مع المعايير، وكذلك خلق البيئة القانونية القادرة على ردع الشركات التي لا تلتزم بتطبيق متطلبات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وهو ما أظهرته النتائج التطبيقية لهذه الدراسة باختلاف الدول التي تمت فيها، حيث انخفضت تكلفة رأس المال للشركات في دولتي الفلبين وهونج كونج، بينما اختلف الوضع بالنسبة للشركات في دولتي الصين وإسرائيل حيث ارتفعت فيها تكلفة رأس المال بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وبالتالي يمكن القول أنه بناءً على نتيجة الدراسة سالفة الذكر أن ناتج تأثير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يختلف باختلاف البلد المطبقة لتلك المعايير، وبصدد علاقة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بتكلفة رأس المال أشارت دراسة (Abdullah et al. (2019 إلى عدم وجود علاقة من الأساس بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس

المال، وعلي جانب آخر ترى دراسات (; Wook-Bin, et al., 2018 ; Persakis et al., 2017 ; Augistini, 2016 ; Habib, et al., 2019) أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية له دوراً إيجابياً في تخفيض تكلفة رأس المال شريطة الحد من التضخم وتبعاته، وأن هذا التبني له أكبر الأثر في الانفتاح على السوق العالمي وجذب المزيد من رؤوس الأموال

بالتالي وبناءً على العرض السابق يتضح اختلاف نتائج تأثير تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال. وإلى أي مدى يؤثر هذه التبني على تكلفة رأس المال زيادة ونقصاناً، وهل توجد علاقة من الأساس بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال؟، الأمر الذي دفع الباحثين إلى محاولة القيام بدراسة أثر التقارب الذي حدث في البيئة المصرية بداية من عام ٢٠١٦ مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال في الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية

كما أنه وفي سياق متصل أشارت دراسات (; Santos, et al., 2014 ،Bodle, et al., 2016 ; Opare, 2019 ; Gao, et al., 2018) أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية منح أصحاب المصالح القدرة على التنبؤ الصحيح بالتعثر المالي للشركات حتى قبل حدوثه بخمس سنوات، كما أنه يساهم في جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة الثقة في أعمال الشركات من خلال تأثيرها على تخفيض تكلفة رأس المال، وفي هذا الصدد أشارت دراسة (Latridis (2010 إلى تحسين الأداء المالي للشركات في بورصة أثينا للأوراق المالية بعد تحولها للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، كما أكدت دراسة Wang (2014)) من خلال دراسة تطبيقية على (٢٦٣٤٩) شركة خلال الفترة من عام ٢٠٠١-٢٠٠٨ في ٤٧ دولة على أن التبني الإلزامي للمعايير الدولية قد ساهم في تحسين سيولة الأسهم والحد من التعثر المالي، وعمل على تخفيض تكلفة رأس المال، وعلي جانب آخر أشارت دراسات (; KIM et al. (2017 ، Abdullah et al. (2019) أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لا يؤثر على تكلفة رأس المال وفي حالة الاعتماد عليها تزيد أخطاء القياس خاصة فيما يتعلق بقياسات القيمة العادلة المتعلقة بالمعيار الدولي (IFRS13) مما يعني فقد الثقة في أعمال المنشأة وإمكانية تعرضها للمشاكل المالية والتي قد تكون من أهم أسبابها تكاليف التقاضي، وارتفاع تكلفة رأس المال، ويعد ذلك سبباً كافياً للتعثر المالي للشركات، ومن خلال ما توصلت إليه الدراسات سألنا في هذا البحث عن علاقات بين متغيرات البحث الحالي والمتمثلة في (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، تكلفة رأس المال، التعثر المالي)، يحاول الباحثون دراسة أثر التقارب الذي حدث في البيئة المصرية بداية من عام ٢٠١٦ مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي، وتحديد ما إذا كانت هناك وساطة لتكلفة رأس المال بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.

وبناءً على النقاش السابق، يمكن بلورة مشكلة البحث في التساؤلات التالية:

- ما هو أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال للشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية؟
- ما هو أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية؟
- ما هو أثر تكلفة رأس المال على التعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية؟
- هل هناك وساطة لتكلفة رأس المال علي العلاقة بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير والتعثر المالي؟

٣- أهداف الدراسة:

يستهدف البحث ما يلي:

- دراسة أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- دراسة أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- دراسة أثر تكلفة رأس المال على التعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- دراسة ما إذا كانت هناك وساطة لتكلفة رأس المال بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

٤ - فروض الدراسة:

اعتمد الباحثون في صياغتهم لفروض الدراسة على بحث ما يلي:

- العلاقة المباشرة بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وكل من تكلفة رأس المال والتعثر المالي.
- العلاقة المباشرة بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي.
- العلاقة غير المباشرة بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي من خلال تكلفة رأس المال كمتغير وسيط.

وبالتالي تمكن الباحثون من صياغة الفروض التالية:

- **الفرض الأول:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- **الفرض الثاني:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- **الفرض الثالث:** توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.
- **الفرض الرابع:** توجد وساطة لمتغير تكلفة رأس المال بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

٥ - منهج الدراسة:

يعتمد منهج الدراسة على المزج بين كل من:

- **أولاً: المنهج الاستنباطي:** والذي يعتمد على الانتقال من الكل إلي الجزء من خلال إعمال العقل دون إجراء دراسة تطبيقية، بمعنى أن هذا المنهج يعتمد على تعميم النتائج من خلال إجراء دراسة نظرية فقط، واعتماداً على ذلك المنهج تمكن الباحثون من صياغة الإطار النظري للدراسة من خلال استعراض وتحليل الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين متغيرات الدراسة.
- **ثانياً: المنهج الاستقرائي:** والذي يعتمد على الانتقال من الجزء إلي الكل من خلال إجراء دراسة تطبيقية، بمعنى أن هذا المنهج يعتمد على تعميم النتائج من خلال إجراء دراسة تطبيقية، واعتماداً على هذا المنهج قام الباحثون بجمع البيانات المتعلقة بالشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية والتي تعمل على إيجاد العلاقة بين متغيرات الدراسة.

٦ - نطاق الدراسة وحدودها:

- يقتصر البحث على دراسة العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على التعثر المالي.
- يقتصر البحث على تحليل التقارير السنوية للشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية في مؤشر EGX100.

٧- الإطار النظري لمتغيرات الدراسة

يحاول الباحثون من خلاله تناول الإطار النظري لمتغيرات الدراسة وذلك علي النحو التالي:

٧-١ المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية:

شهدت السنوات الأخيرة في جمهورية مصر العربية العديد من التطورات التشريعية والتنظيمية التي استهدفت تطوير وتحسين معايير المحاسبة المالية المصرية، لعل أحد أهم هذه التطورات صدور قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ الذي قضى بأن تحل المعايير الواردة بهذا القرار (عددها ٣٩ معياراً، وإطار إعداد وعرض القوائم المالية) محل معايير المحاسبة المالية المصرية السابقة والتي تم إصدارها في عام ٢٠٠٦، حيث أنه وفقاً لهذا القرار أعدت معايير المحاسبة المالية المصرية طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الصادرة من مجلس معايير المحاسبة المالية الدولية، وفي عام ٢٠١٩ أصدرت وزيرة الاستثمار والتعاون الدولي، القرار رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩ بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية والمعايير المصرية للمراجعة والفحص المحدود، حيث جاءت هذه التعديلات لتواكب التغير الذي حدث في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

في هذا الصدد، أشارت الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية (Egyptian Financial Regulatory Authority) أن المعايير المصرية جاءت متوافقة إلى حد كبير مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وملزمة لجميع الشركات المسجلة في البورصة المصرية نظراً لأنها تعمل على توحيد المعالجات والسياسات المحاسبية على المستويين المحلي والدولي، كما أنها تحقق مزيداً من الإفصاح والشفافية، الأمر الذي يساعد جميع المهتمين على فهم القوائم المالية، واتخاذ القرارات الاقتصادية والمالية المرتبطة بها على أساس سليم.

ويري الباحثون أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لا تعدو كونها ترقياً جديداً لمعايير المحاسبة الدولية (IASs)، كما أنها تمثل تطوراً وامتداداً طبيعياً لمضمون ومحتوى ما يصدر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ولكن مع وجود توافق دولي عليها، ويستعرض الباحثون بعضاً من التعريفات كما وردت في بعض الدراسات السابقة من خلال الجزء التالي.

عرفت دراسة فوزي (٢٠١٥) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بأنها القواعد والمبادئ التي يجب الإلتزام بها عند إعداد التقارير المالية، والتي تحظى بالقبول العالمي لما تتمتع به من جودة مرتفعة في تحقيق الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية التي توفرها مثل القابلية للفهم، والملاءمة لإتخاذ القرارات المالية المختلفة، والتعبير الصادق عن العمليات المالية.

كما عرفت دراسة (Yurisandi and Puspitasari, 2015) بأنها أحد الإصدارات الحديثة لمعايير المحاسبة الدولية التي تضع وتفسر إطار إعداد وعرض القوائم المالية بطريقة متقدمة بهدف تقديم تقارير مالية جيدة.

وفي هذا السياق عرفت دراسة (Houge et al. 2016) على أنها عبارة عن مجموعة مكتملة لمعايير المحاسبة الدولية تتصف بعرضها الواضح، ومركزة على مبادئ محاسبية مقبولة بين مختلف دول العالم، بغرض إعداد تقارير مالية توفر معلومات عن المركز والأداء المالي والتدفقات النقدية للشركات التي تطبق تلك المعايير، وذلك بالشكل الذي يخدم الفئات المختلفة التي تتعامل مع تلك الشركات لتسهيل عملية اتخاذ القرارات.

٢-٧ تكلفة رأس المال:

يمكن القول أن الأدب المحاسبي قسم مفهوم تكلفة رأس المال في ثلاثة تصنيفات يمكن عرضهم كما يلي (حسن، ٢٠١٣):

التصنيف الأول: تكلفة رأس المال كعبء مالي: وفقاً لهذا التصنيف تعرف تكلفة رأس المال بأنها "تكلفة الحصول على الأموال التي تحتاج إليها المنشأة من مصادر التمويل طويلة الأجل، والتي تتضمن التمويل بالأسهم والتمويل بالاقتراض. وفي هذا الصدد عرفت دراسة سعد الدين (٢٠١٤) بأنها متوسط تكلفة جميع مصادر التمويل المستخدمة في الشركة بعد ترجيحها بنسبة كل مصدر في إجمالي هيكل التمويل، حيث تضم تكلفة رأس المال مزيجاً من تكلفة حق الملكية (Cost of Equity Capital) والتي يتم التعبير عنها بالعائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه من استثماراته في الشركة، وتكلفة الأموال المقترضة (Cost of Debts).

التصنيف الثاني: تكلفة رأس المال كعائد على الأموال المستثمرة: يمثل مفهوم تكلفة رأس المال من وجهة نظر المستثمرين على أنها عائد على الأموال المستثمرة، لذا تعرف بأنها " الحد الأدنى من العائد الذي يطلبه المساهمون مقابل استثمار أموالهم في المنشأة لتعويضهم عما يمكن أن يتحملوه من مخاطر مرتبطة بالاستثمار (Botosan, 2006 ; Foong and Goh, 2010).

كما أشارت دراسة (Lambert et al. 2015) أن تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه من قبل المستثمرين والدائنين، وتستخدم في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ويجب ألا يقل العائد المتوقع لأي فرصة استثمارية عن المخاطر التي يتحملها المستثمرون لتمويل هذه الفرصة، وأضاف (Brealey et al. 2014) بعداً آخر لهذه التكلفة عندما أوضح أنها العائد المتوقع على محفظة الأوراق المالية (Portfolio of securities).

التصنيف الثالث: التكلفة الضمنية لرأس المال: أشارت دراسة الشرفاوي (٢٠٠٥) إلى أن هناك تكلفة ضمنية لرأس المال بخلاف تكلفة رأس المال المملوك وتكلفة رأس المال المقترض والتي تشير إلى تكلفة التضحية وعدم الاستثمار في أفضل بديل تالي للبدال الاستثماري الذي تم اختياره.

ويري الباحثون من خلال العرض السابق أن مفهوم تكلفة رأس المال يمكن تصنيفه بناءً على وجهتي نظر كما يلي:

١. من وجهة نظر المستثمر: حيث ينقسم مفهوم التكلفة إلى: (١) التكلفة التي يتحملها المستثمر عند فقد قيمة بعض أو كل استثماره. (٢) تكلفة فرصة ضائعة حالة وجود فرص استثمارية أفضل من الفرصة الاستثمارية التي تبناها هذا المستثمر.
٢. من وجهة نظر المنشأة المُستثمر فيها: هنا ينقسم مفهوم التكلفة إلى: (١) أموال مدفوعة للمستثمر سواء كان الاستثمار رأس مال مملوك أو مقترض، (٢). تكلفة الفرصة الضائعة في حالة وجود مستثمرين على استعداد لتقبل عوائد أقل من المستثمر الحالي.

٢-٧ التعثر المالي:

يري الباحثون أنه لا يوجد اتفاقاً عاماً حول تعريف التعثر المالي، فهناك دراسات تري أن التعثر المالي يعني العسر المالي وهو العجز عن سداد الإلتزامات المتفق عليها (Bharath and Shumway, 2008)، بينما تري دراسات أخرى أن التعثر المالي يعني الإفلاس، حيث أوضحت دراسة (Campbell et al. 2008) أن الشركة تعتبر متعثرة مالياً إذا تقدمت بطلب إفلاس، أو حصلت على تصنيف إنتماني بمستوي (D)، أو تم إلغائها بالبورصة نتيجة ضعف المركز المالي للشركة أو لأسباب أخرى، ودراسات أخرى أوضحت أن التعثر المالي يعني الفشل المالي للمنشأة الذي ينتج عنه الاندماج أو الاستحواذ أو التصفية (Rankin, 2012)، ويحاول الباحثون إلقاء الضوء على كل مفهوم من المفاهيم السابقة خلال الجزء التالي من هذا البحث (Bharath and Shumway, 2008)، (Rankin, 2012)، (Campbell et al, 2008):

أولاً: العسر المالي (Insolvency): يشير مفهوم العسر المالي إلى انخفاض القوة الإيرادية للمنشأة، مما يؤدي إلى زيادة احتمال عدم قدرتها على سداد إلتزاماتها في مواعيد استحقاقها، وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أن العسر المالي ينقسم إلى:

١. **العسر المالي الفني (Technical Insolvency):** العسر المالي الفني هو عدم القدرة على سداد الإلتزامات قصيرة الأجل في مواعيد استحقاقها وتعتبر أهم الظواهر المالية الدالة عليه ما يلي:

- انخفاض الرصيد النقدي وضعف تحصيل مديونيات البيع الأجل.
- ارتفاع تكلفة الاقتراض من البنوك.
- تدهور ربحية الشركه وصعوبة الحصول على احتياجات الشركة المالية من مصادر التمويل الخارجية.
- صعوبة التمويل الذاتي.

ووفقاً لهذا المفهوم يظل إجمالي الأصول أكبر من إجمالي الإلتزامات، لكن المشكلة تكمن في أن الزيادة في نسبة الإلتزامات تكون متسارعة بصورة أكبر من الزيادة في نسبة الأصول، وبالتالي يري الباحثون أن المشكلة الأساسية تتمثل في انخفاض السيولة اللازمة لمواجهة الإلتزامات الحالية والمحتملة، ويرى الباحثون أنه يمكن للمنشأة التغلب على هذا النوع من التعثر بمحاولة تصحيح أوضاعها المالية عن طريق البحث عن مصادر تمويل بديلة للمصادر الحالية أو بمعنى آخر تنويع مصادر التمويل، أو عن طريق بيع الأصول سريعة السيولة لمجابهة الإلتزامات المحتملة.

٢. **العسر المالي الحقيقي (Real Insolvency):** يشير العسر المالي الحقيقي أو كما يعرف بالعسر القانوني إلى عدم القدرة على سداد الإلتزامات قصيرة وطويلة الأجل في مواعيد استحقاقها، ومن أهم مظاهره: **أولاً:** انخفاض قيمة الأصول عن قيمة الخصوم، **ثانياً:** انخفاض القيمة السوقية للأسهم، **ثالثاً:** امتناع مصادر التمويل الخارجية أو عدم رغبتها في التعامل مع الشركة، **رابعاً:** التضحية بالربحية في سبيل الحصول على نقدية (حرق البضاعة في السوق) أي بيع منتجات الشركة بأقل من تكلفتها، ويرى الباحثون أنه لا سبيل لمواجهة هذا النوع من التعثر إلا عن طريق التمويل الذاتي من خلال المساهمين وتجنب التمويل الخارجي لحين تصحيح الأوضاع المالية للشركة، حيث أن مثل هذا النوع من التعثر يؤدي في النهاية إلى الإفلاس ومن ثم التصفية.

ثانياً: الفشل المالي (Financial Failure): صنف الفكر المحاسبي الفشل المالي الذي تتعرض له الشركات في ثلاثة تصنيفات يمكن عرضها كما يلي:

١. **الفشل الاقتصادي Economic Failure:** يتمثل الفشل الاقتصادي للمنشأة في انخفاض الإيرادات عن التكاليف، وانخفاض معدل العائد على رأس المال المستثمر.

٢. **الفشل المالي Financial Failure:** ينشأ الفشل المالي عندما يكون إجمالي الإلتزامات أكبر من إجمالي الأصول.

٣. **الفشل القانوني Legal Failure:** وتمثل هذه المرحلة أقصى درجات التعثر المالي، حيث تكون المنشأة غير قادرة على الوفاء بالإلتزاماتها لفترة كبيرة، وكذلك عدم قدرتها على تصحيح أوضاعها القانونية، مما يضطرها إلى إشهار إفلاسها ومن ثم تصفيتها.

ثالثاً: الإفلاس: وفقاً للقانون المصري رقم (١١) الصادر عام ٢٠١٨ بخصوص تنظيم الهيكلة والصلح الوافي من الإفلاس وذلك في المادة (٧٥) والمادة (٧٦) من القانون أنه يعد في حالة إفلاس كل تاجر يتوقف عن دفع ديونه إثر اضطراب أعماله المالية، ويتم إشهار الإفلاس بناءً على طلب التاجر أو طلب الدائنين، ويجوز للمحكمة إشهار الإفلاس من تلقاء نفسها في حالة توقفه عن دفع الديون لفترة كبيرة، إلا إذا كانت تلك الديون مضمونة بالكامل بتأمين عيني.

من خلال التعريفات السابقة يري الباحثون أن التعثر المالي يمر بأحد مرحلتين:

١. **المرحلة الأولى:** عدم قدرة المنشأة على سداد ديونها، لكن لديها القدرة على تصحيح أوضاعها المالية بطريقة معينة، الأمر الذي لا يؤدي إلى إشهار الإفلاس.

٢. **المرحلة الثانية:** عدم قدرة المنشأة على سداد ديونها، ولا تملك القدرة على تصحيح أوضاعها المالية، الأمر الذي يؤدي إلى الإفلاس في النهاية.

٨- الدراسات السابقة واشتقاق فروض الدراسة:

يتناول هذا المبحث العلاقة بين متغيرات الدراسة كما وردت في الدراسات السابقة من خلال تبويب الدراسات السابقة في ثلاث مجموعات يعرضها الباحثون من خلال الجزء التالي، وبناءً على هذه الدراسات يحاول الباحثون اشتقاق الفروض البحثية التي يتم اختبارها فيما بعد في الدراسة التطبيقية.

١-٨ المجموعة الأولى: دراسات تناولت العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال:

١-١-٨ دراسة (2014) Patro:

-الهدف: استهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال المملوك بالتطبيق على عدة دول آسيوية هي: الصين، هونج كونج، إسرائيل، الفلبين.

- عينة الدراسة: اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة، حيث بلغت عينة الدراسة ٥٦٣ شركة غير مالية خلال الفترة من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١١، وتم تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين كما يلي:

- المرحلة الأولى من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠٠٨ وهي مرحلة ما قبل التبني.

- المرحلة الثانية من ٢٠٠٩ وحتى ٢٠١١ وهي مرحلة ما بعد التبني.

-نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى النتيجتين التاليتين:

- انخفاض تكلفة رأس المال المملوك في دولتي الفلبين وهونج كونج بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مقارنة بالفترة التي سبقتها (فترة تطبيق المعايير المحلية).

- ارتفاع تكلفة رأس المال المملوك في دولتي الصين وإسرائيل بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية مقارنة بالفترة التي سبقتها (فترة تطبيق المعايير المحلية).

٢-١-٨ دراسة (2016) Gatsios et al.:

-الهدف: استهدفت الدراسة تحديد ما إذا كان هناك تأثير على تكلفة رأس المال المملوك بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في دولة البرازيل والتي تبنت المعايير بشكل كامل في ٢٠١٠/١/١.

- عينة الدراسة: اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة ساوباولو للأوراق المالية (Bovespa)، حيث بلغت عينة الدراسة ١٨٥ شركة خلال الفترة من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٣، وتم تقسيم فترة الدراسة إلى مرحلتين كما يلي:

- المرحلة الأولى: من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠٠٧ وهي مرحلة ما قبل التبني.

- المرحلة الثانية: من ٢٠١٠ وحتى ٢٠١٣ وهي مرحلة ما بعد التبني، مع استبعاد عامي ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩، وذلك وقت حدوث الأزمة المالية العالمية، لاعتقاد الدراسة أنه من المحتمل أن يكون لهذين العامين تأثير على نتائج الدراسة.

-نتيجة الدراسة: توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها عدم وجود أي تأثير لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال المملوك، كما أشارت الدراسة إلى أن التأثير على تكلفة رأس المال المملوك من خلال المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ربما يحتاج بعض الوقت.

٣-١-٨ دراسة (2016) Perkasis et al.:

-الهدف: استهدفت الدراسة تحليل العلاقة بين كل من جودة الأرباح، ومؤشرات حماية المستثمرين، والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كمتغيرات مستقلة وبين كل من تكلفة رأس المال المقترض والمملوك للشركات غير المالية الموجودة في دول منطقة اليورو والدول الآسيوية.

- عينة الدراسة: اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة خلال الفترة من ٢٠٠٠ وحتى ٢٠١٤، حيث بلغ عدد العينة ٧٩٢٠٣ مشاهدة (شركة - سنة) في دول منطقة اليورو وهي دول: أستراليا، بلغاريا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليونان، أيرلندا، إيطاليا، هولندا، البرتغال، أسبانيا، وبلغ عدد العينة للدول الآسيوية ١٢٠٣١٣ مشاهدة (شركة - سنة) وهي دول: هونج كونج، وإسرائيل، واليابان، وكوريا الجنوبية، وماليزيا، والفلبين، وسريلانكا، وتايوان.

-نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- انخفاض تكلفة رأس المال بنوعيه المملوك والمقترض في دول منطقة اليورو والدول الآسيوية بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية عدا دول: اليونان والبرتغال والفلبين وسريلانكا.

- وجود علاقة عكسية بين جودة الأرباح وبين تكلفة رأس المال بنوعيه المملوك والمقترض.

- وجود علاقة عكسية بين قوة تطبيق مؤشر حماية المستثمرين وبين تكلفة رأس المال بنوعيه المملوك والمقترض.

٤-١-٨ دراسة (2016) Agustini:

-الهدف: استهدفت الدراسة اختبار أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كمتغير محفز (Moderator) على العلاقة بين حجم المنشأة والتضخم كمتغيرين مستقلين وتكلفة رأس المال المملوك كمتغير تابع.

- **عينة الدراسة:** بلغت عينة الدراسة ١٧٦ شركة غير مالية مدرجة في بورصة نيويورك للأوراق المالية NYSE من ثلاث قارات هي: أوروبا وآسيا وأمريكا الشمالية خلال الفترة من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠١١.
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتائج التالية:
 - توجد علاقة عكسية بين حجم المنشأة وتكلفة رأس المال المملوك لشركات العينة.
 - توجد علاقة إيجابية بين التضخم وتكلفة رأس المال المملوك لشركات العينة.
 - لا يؤثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كمتغير محفز على العلاقة بين حجم المنشأة والتضخم كمتغيرين مستقلين وبين تكلفة رأس المال المملوك كمتغير تابع.
 - أشارت الدراسة إلى عدم وجود أثر لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال وحتى على جودة التقارير المالية، بينما أشارت إلى عدة عوامل من شأنها التأثير على جودة التقارير المالية بغض النظر عن استخدام المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية أو استخدام المعايير المحلية، لعل أهم هذه العوامل: الدوافع الانتهازية للإدارة، وجودة المراجعة، وتطبيق قواعد حوكمة الشركات.

١-٨-٥ دراسة (Wook-Bin (2018):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة اختبار ما إذا كان هناك انخفاضاً لتكلفة رأس المال لجميع الشركات الكورية الجنوبية غير المالية المدرجة في مؤشري (KOSPI, KOSDAQ) للبورصة الكورية الجنوبية، وذلك بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في ١/١/٢٠١١ بشكل إجباري.
- **عينة الدراسة:** بلغت عينة الدراسة ١٤١٠٨ مشاهدة (شركة- سنة) خلال الفترة من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٥، مع وجود بعض الاشتراطات عند اختيار الشركات التي ستخضع للدراسة مثل (الشركات التي لها بيانات على قاعدة البيانات KIS-Value، الشركات غير الخاضعة للإشراف الحكومي، الشركات التي لم يسبق شطبها)، وتم تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين كما يلي:
 - المرحلة الأولى من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٠ وهي مرحلة ما قبل التبني.
 - المرحلة الثانية من ٢٠١١ وحتى ٢٠١٥ وهي مرحلة ما بعد التبني.
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتيجتين التاليتين:
 - انخفاض تكلفة رأس المال لجميع شركات العينة المدرجة في مؤشري (KOSPI, KOSDAQ).
 - انخفاض تكلفة رأس المال للشركات المدرجة في مؤشر KOSPI بصورة أكبر من الشركات المدرجة في مؤشر KOSDAQ، الأمر الذي أرجعته الدراسة إلى أن الشركات المدرجة في بورصة KOSPI هي الشركات الأكثر نشاطاً والأقل تقلباً في عوائد الأسهم.

١-٨-٦ دراسة (Habib et al (2019):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة فحص العلاقة بين تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (كمتغير مستقل) وكل من تكلفة رأس المال المملوك، وجودة التقارير المالية (Reporting Quality) كمتغيرين تابعين وذلك من منظور دورة حياة المنشأة (A Life Cycle Perspective).
- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة الأسترالية للأوراق المالية، وبلغت عينة الدراسة ٧٠٠٢ مشاهدة (شركة - سنة)، وتم تقسيم فترة الدراسة إلى مرحلتين كما يلي:
 - المرحلة الأولى: من ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٤ وهي مرحلة ما قبل التبني.
 - المرحلة الثانية: من ٢٠٠٦ وحتى ٢٠١٢ وهي مرحلة ما بعد التبني، مع استبعاد عام ٢٠٠٥ - بداية سنة التبني- لأنه كان مرحلة انتقالية لتبني المعايير في أستراليا، واستبعاد الأعوام من ٢٠٠٧ وحتى ٢٠٠٩ وذلك وقت حدوث الأزمة المالية العالمية، حيث أشارت الدراسة إلى احتمالية تأثير هذه الفترة على صدق نتائج الدراسة.
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة إلى النتيجتين التاليتين:
 - أدى تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أستراليا إلى زيادة إدارة الأرباح بصورة سلبية، كما أدى إلى انخفاض جودة التقارير المالية خلال جميع مراحل دورة حياة المنشأة عدا مرحلة النضج (Mature Stage).
 - أدى تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أستراليا إلى زيادة تكلفة رأس المال المملوك خلال جميع مراحل دورة حياة المنشأة عدا مرحلة النضج (Mature Stage).

١-٨-٧ دراسة (De Moura et al (2020

- الهدف: استهدفت الدراسة فحص ما إذا كان تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يؤثر على كل من تكلفة رأس المال المملوك وتكلفة رأس المال المقترض لدول أمريكا الجنوبية ممثلة في دول: الأرجنتين، البرازيل، تشيلي، المكسيك، بيرو.

- عينة الدراسة: اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة خلال الفترة من ٢٠٠٥ وحتى ٢٠١٥ بلغ عددها ٨٩ شركة، وذلك لقياس تكلفة رأس المال المملوك (٦٨ شركة برازيلية، ١٧ شركة تشيلية، ٣ شركات مكسيكية، شركة واحدة من الأرجنتين)، واعتمدت الدراسة في اختيارها لهذه العينة على الشركات التي يكون تنبؤ الأرباح لها موجب لمدة ٥ سنوات، كما اعتمدت على عينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة خلال الفترة من ٢٠٠٤ وحتى ٢٠١٥ بلغ عددها ٢٩٣ شركة وذلك لقياس تكلفة رأس المال المقترض (٨٦ شركة برازيلية، ٧١ شركة تشيلية، ٦٦ شركة مكسيكية، ٣١ شركة من الأرجنتين، ٣٩ شركة من بيرو).

- نتائج الدراسة: توصلت الدراسة للنتيجتين التاليتين:

- انخفاض تكلفة رأس المال المملوك لجميع الشركات التي تمثل عينة الدراسة.

- انخفاض تكلفة رأس المال المقترض لجميع الشركات التي تمثل عينة الدراسة، وهو الأمر الذي أرجعته الدراسة إلى زيادة الثقة في أعمال الشركات بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وزيادة معدلات الإقراض بمعدل فائدة منخفض.

١-٨-٨ دراسة (Saha et al. (2021

- الهدف: استهدفت الدراسة اختبار أثر متطلبات الإفصاح وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال لعينة من الشركات في دولة أستراليا.

- عينة الدراسة: اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ١٥٧ شركة خلال عامي (٢٠١١، ٢٠١٢) مدرجة في مؤشر البورصة الأسترالية (ASX200) وهو المؤشر الذي يحتوي على الشركات الأكبر حجماً في السوق الأسترالي ولتحقيق هدف الدراسة تم مقارنة النتائج الخاصة بعام ٢٠١١ و عام ٢٠١٢، حيث أنه في عام ٢٠١٢ اعتمدت الشركات في إفصاحاتها على التقرير الصادر في عام ٢٠١١ من معهدي المحاسبين القانونيين بأستراليا ونيوزلندا*، حيث أنه في ظل هذا التقرير تم إختصار الإفصاحات الواردة بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حيث ذكر التقرير أنه ليس كل الإفصاحات الواردة بالمعايير الدولية ذات أهمية، بينما اعتمدت الشركات على الإفصاحات الواردة في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية خلال العام ٢٠١١.

- نتيجة الدراسة: توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها انخفاض تكلفة رأس المال في ضوء الإلتزام بما ورد بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من إفصاحات بشكل أكبر من الإلتزام بما ورد من إفصاحات في التقرير المختصر الصادر عن معهدي المحاسبين القانونيين بأستراليا ونيوزيلندا.

من خلال العرض السابق للمجموعة الأولى من الدراسات السابقة يمكن اشتقاق الفرض البحثي الأول كما يلي:

الفرض الأول: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

٢-٨-١ المجموعة الثانية: دراسات تناولت العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي:

١-٢-٨ دراسة (Mofors et al (2013

- الهدف: استهدفت الدراسة تحديد أثر التحول إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في دولة السويد على نماذج التنبؤ بالتعثر المالي خاصة فيما يتعلق بالمعالجات المحاسبية المتعلقة باضمحلال شهرة المحل (Goodwill Impairment) الناتجة عن اندماج الأعمال.

- عينة الدراسة: بلغت عينة الدراسة ٢٣ شركة غير مالية مدرجة في بورصة ستوكهولم للأوراق المالية، وتم حساب استهلاك للشهرة من ٢٠٠٥ وحتى ٢٠١٢ وفقاً للمعايير المحلية السويدية، والتي كانت معدة وفقاً لمعايير المحاسبة المالية الأمريكية (GAAPs) والتي كانت تستهلك وفقاً لعمر إنتاجي يقدر بـ ٢٠ سنة، كما تم إجراء اختبار اضمحلال وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية خلال عام ٢٠١٢ والذي يمثل عام المقارنة.

- نتائج الدراسة: توصلت الدراسة للنتيجتين التاليتين:

- زيادة نسبة شهرة المحل بنسبة تقترب إلى ٣٠٪ من حقوق الملكية، وبنسبة ٢٧٪ من إجمالي الأصول بعد التحول للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في دول السويد.

- انخفاض خطر التعثر المالي في ضوء استخدام المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية عنها في حالة استخدام المعايير المحلية المعدة وفقاً لمعايير المحاسبة المالية الأمريكية.

٢-٢-٨ دراسة (Burca (2013):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد ما إذا كان تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية له تأثير على مخرجات نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المسجلة في بورصة بوخارست للأوراق المالية (BSE).
- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٦٠ شركة رومانية مسجلة في بورصة بوخارست للأوراق المالية خلال عام ٢٠١٢ (سنة المقارنة)، وهي شركات من ضمن ١٠٠ شركة هي الأكثر نشاطاً في سوق الأوراق المالية، حيث تم إعداد القوائم المالية وفقاً لطريقتين كما يلي:
 - **الطريقة الأولى:** وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
 - **الطريقة الثانية:** وفقاً للمعايير المحلية في رومانيا والتي تعتمد على معايير المحاسبة المالية الأمريكية (GAAP).
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها عدم وجود اختلاف جوهري على مخرجات نماذج التنبؤ بالتعثر المالي للشركات سواء تم تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية أو تم الاستمرار في تطبيق المعايير المحلية، كما أشارت الدراسة إلى أنه مهما كانت الطريقة التي يتم بها إعداد القوائم المالية في ظل عدم وجود بيئة قانونية قوية تحمي المساهمين من التلاعب بالقوائم المالية من قبل الإدارة فلن تؤدي أي طريقة مطبقة لإعداد القوائم المالية ثمارها في تحقيق معلومات ذات جودة عالية.

٣-٢-٨ دراسة (Shahid (2016):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على نسب السيولة في الشركات غير المالية المدرجة في البورصات العالمية التالية:
 - مؤشر تورنتو للأوراق المالية (TSX) وهو مؤشر للشركات الأكثر نشاطاً في كندا، ومؤشر تورنتو للأوراق المالية لشركات التجزئة (TSXV)، مع استبعاد جميع الشركات الأمريكية المسجلة في البورصات الكندية حيث أن معظمها تنشر القوائم المالية وفقاً للمعايير الأمريكية، كما أن الشركات الأمريكية تمثل حوالي ٧٠٪ من الاقتصاد الكندي الأمر الذي قد يؤثر على دقة النتائج الخاصة بالدراسة.
 - بورصة لندن للأوراق المالية (LSE).
 - بورصة أستراليا للأوراق المالية (ASX).
- **عينة الدراسة:** يمكن توضيح عينات الدراسة من خلال الجدول التالي:

المرحلة	كندا	انجلترا	استراليا
قبل التنبؤ	١٨٥٨٩ مشاهدة (شركة- سنة)	٩٨١٣ مشاهدة (شركة- سنة)	١٠٧٩٣ مشاهدة (شركة- سنة)
بعد التنبؤ	١٩٣٩٢ مشاهدة (شركة - سنة)	١٠٢٥٧ مشاهدة (شركة- سنة)	١١٢٤٥ مشاهدة (شركة- سنة)

- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتائج التالية:
 - انخفاض نسبة السيولة بشكل عام في كندا بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، لكن انخفضت بنسبة أكبر في مؤشر (TSXV)، الأمر الذي قد يعرض الشركات لمخاطر التعثر المالي.
 - زيادة نسبة السيولة في إنجلترا بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وهو ما أرجعته الدراسة إلى التطبيق المبكر والسليم للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
 - انخفاض نسبة السيولة في أستراليا بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

٤-٢-٨ دراسة (Bodle et al. (2016):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية - خاصة فيما يتعلق بالمعايير الخاصة بالأصول غير الملموسة- على تحسين جودة التقارير المالية من خلال زيادة موثوقية معلومات التقارير المالية وإمكانية الاعتماد عليها في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات الأسترالية.
- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ٤٦ شركة متعثرة مالياً خلال الفترة من ١٩٩١-٢٠٠٤ وهي شركات تم شطبها من البورصة الأسترالية للأوراق المالية (ASX) لكنها ما زالت تعمل في السوق.

- **نتيجة الدراسة:** توصلت الدراسة إلى نتيجة مفادها أن جودة التقارير المالية ترتفع في ظل تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية المتعلقة بالمحاسبة عن الأصول غير الملموسة من خلال زيادة دقة التنبؤ بالتعثر المالي للشركات حتى قبل حدوثه بخمسة أعوام.

٢-٨-٥ دراسة (Lodh et al. (2016):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد أثر تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على إدارة الأرباح المحاسبية (Earning Management)، وإدارة الأرباح الحقيقية (Real Earning Management) خاصة في ظل وجود شركات متعثرة مالياً في عدد من دول الاتحاد الأوروبي.

- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ١٦٨٨ شركة من ٢٦ دولة أوروبية خلال الفترة من (٢٠٠٠-٢٠١٥) وهي دول: أستراليا، بلجيكا، بلغاريا، كرواتيا، قبرص، التشيك، الدنمارك، إستونيا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليونان، المجر، أيرلندا، إيطاليا، ليتوانيا، لوكسمبورج، مالطا، هولندا، بولندا، البرتغال، رومانيا، سلوفينيا، السويد، أسبانيا، إنجلترا.

- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتائج التالية:

- لم تنجح المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في تخفيض ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية أو إدارة الأرباح المحاسبية.
- زيادة ممارسات إدارة الأرباح الحقيقية للشركات المتعثرة مالياً وللشركات أوقات الأزمة المالية العالمية خلال أعوام (٢٠٠٨-٢٠٠٩)، وذلك بسبب الضغط الذي يمارسه أصحاب المصالح على مجالس إدارات الشركات، وبالتالي لجوء مجالس الإدارات لتحقيق أرقام وهمية ترضي أصحاب المصالح المختلفة (المساهمين، الدائنين).
- زيادة إدارة الأرباح المحاسبية بعد تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية للشركات غير المتعثرة مالياً خاصة في أوقات الأزمات المالية.

من خلال العرض السابق يمكن صياغة الفرض البحثي الثاني كما يلي:

الفرض الثاني: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

٣-٨ المجموعة الثالثة: دراسات تناولت العلاقة بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي للشركات:

٣-٨-١ دراسة (Sumaryati et al. (2017):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة اختبار نوعين من العلاقات هما (١): العلاقة المباشرة بين تكلفة رأس المال المملوك وكل من التعثر المالي وقيمة المنشأة، (٢): العلاقة غير المباشرة بين تكلفة رأس المال المملوك وقيمة المنشأة من خلال التعثر المالي كمتغير وسيط وذلك لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في البورصة الإندونيسية.

- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات الأندونيسية المدرجة في البورصة خلال الفترة من ٢٠١١ وحتى ٢٠١٥، وبلغ عدد مفردات العينة ١٤٤ شركة.

- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتيجتين التاليتين:

- توجد علاقة معنوية طردية بين تكلفة رأس المال المملوك وكل من التعثر المالي وقيمة المنشأة.
- لا يؤثر التعثر المالي كمتغير وسيط في العلاقة بين تكلفة رأس المال المملوك وقيمة الشركة.

٣-٨-٢ دراسة (Fredrick et al. (2018):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد العلاقة بين هيكل رأس المال المقترض (Debit capital structure) وبين التعثر المالي لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة لدولة نيجيريا.

- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة من ٢٠١٠-٢٠١٦، حيث بلغ عددها ٥٨ شركة صناعية.

- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة لنتيجة مفادها أن زيادة هيكل رأس المال المقترض والذي بدوره يؤثر على زيادة تكلفة رأس المال المقترض من شأنه التأثير سلباً على احتمالية التعثر المالي، كما أوصت الدراسة بضرورة تخفيض البنك المركزي النيجيري تكلفة الاقتراض خاصة للشركات الصناعية ضماناً لمزيد من الاستقرار المالي للسوق.

٣-٣-٨ دراسة Zhang et al. (2018):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد العلاقة بين تكلفة رأس المال المقترض وبين التعثر المالي لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة NYSE في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك باستخدام أكثر من نموذج قياس للتعثر المالي.
- **عينة الدراسة:** اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من ١٧٥٢ شركة بعدد مشاهدات ١٢٠٨٠٦ مشاهدة (شركة- سنة)، خلال الفترة من ١٩٨٠-٢٠٠٦
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتيجتين التاليتين:
 - وجود علاقة طردية معنوية بين تكلفة رأس المال المقترض والتعثر المالي.
 - يعتبر نموذج Merton (1974) هو أكثر النماذج اعتمادية وموثوقية، بينما يعتبر نموذجي (Altman Z Score, 1968 and Ohlson O Score, 1980) الأسهل في الحساب.

٤-٣-٨ دراسة Garcia et al. (2021):

- **الهدف:** استهدفت الدراسة تحديد أثر الهيكل الإداري الذي يتكون أغلبيته من الإناث (كمتغير مستقل)، على كل من تكلفة رأس المال المقترض والرافعة المالية (كمتغيرين وسيطين)، وانعكاس تلك العلاقة على التعثر المالي لعدد من شركات دول الاتحاد الأوروبي.
- **عينة الدراسة:** بلغت عينة الدراسة ١٤١٦ شركة غير مالية بعدد مشاهدات (١١١٢٣ مشاهدة، شركة - سنة)، لعدد من الدول بلغ عددها ٢١ دولة يمكن سردها كما يلي: إنجلترا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، هولندا، أسبانيا، السويد، بلغاريا، فنلندا، الدنمارك، أيرلندا، أستراليا، قبرص، التشيك، اليونان، المجر، لوكسمبورج، مالطا، بولندا، البرتغال، سلوفينيا.
- **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة للنتائج التالية:
 - تمتاز الشركات التي لديها هيكل إداري غالبيته من الإناث بانخفاض الرافعة المالية وبالتالي انخفاض احتمالية التعثر المالي.
 - تمتاز الشركات التي لديها هيكل إداري غالبيته من الإناث بانخفاض تكلفة رأس المال المقترض وبالتالي انخفاض احتمالية التعثر المالي.
 - تؤدي زيادة كل من الرافعة المالية وتكلفة رأس المال المقترض إلى زيادة احتمالية التعثر المالي للشركات.

يمكن من خلال ما تناولته المجموعة الثالثة من الدراسات صياغة الفرض الثالث للبحث كما يلي:

الفرض الثالث: توجد علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

ومن خلال استعراض ما ورد بالمجموعة الأولى والمجموعة الثانية والمجموعة الثالثة من الدراسات السابقة وباستخدام المنهج الاستنباطي يمكن صياغة الفرض الرابع التالي:

الفرض الرابع: توجد وساطة لمتغير تكلفة رأس المال بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي للشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية.

٩- الدراسة التطبيقية:

للتحقق من تأثير التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال وانعكاس ذلك على التعثر المالي في إطار الواقع العملي، قام الباحثون بهذه الدراسة بالاستناد إلى دراسة تطبيقية، ويرجع سبب الاعتماد على هذا النوع من الدراسات بسبب ملاءمته لطبيعة الدراسة الحالية، حيث يبدأ هذا النوع من الدراسات بالمشاهدات ثم بناء الفروض واختبار تلك الفروض من أجل الوصول إلى نتائج قابلة للتعميم ويمكن عرض الخطوات التي قام بها الباحثون لتحديد مجتمع وعينة الدراسة، ومصادر البيانات والفترة الزمنية، ونموذج الدراسة ومقاييس المتغيرات، والتحليل الإحصائي واختبار الفروض كما يلي:

٩-١ مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية، ولتحديد حجم العينة تم وضع مجموعة من الاعتبارات تمثلت فيما يلي:

- **أولاً:** أن تكون من الشركات المدرجة في مؤشر EGX 100 لأنه يوضح أكثر الشركات نشاطاً في بورصة الأوراق المالية المصرية.

- **ثانياً:** ألا تكون من الشركات التي تنتمي إلى قطاعي البنوك والخدمات المالية.

- ثالثاً: أن تكون من الشركات التي تتوافر بياناتها خلال الفترة محل الدراسة (٢٠١٤ - ٢٠١٩). وبناءً على الاعتبارات السالف ذكرها تمثلت مفردات عينة الدراسة في ٥٩ شركة بعدد مشاهدات ٣٥٤ مشاهدة (شركة - سنة). والجدول التالي يوضح تقسيم عينة الدراسة حسب القطاعات الاقتصادية.
جدول رقم (١): عينة الدراسة حسب القطاعات

القطاعات	عدد الشركات	عدد المشاهدات	النسبة المئوية لكل قطاع %
الإسكان والعقارات	١١	٦٦	١٨,٦%
الأغذية والمشروبات والتجزئة	١٠	٦٠	١٧%
الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات	١٠	٥٠	١٧%
الكيمائيات	٨	٤٨	١٣,٦%
التشييد ومواد البناء	٧	٤٢	١١,٩%
المنتجات المنزلية والشخصية	٥	٣٠	٨,٥%
القطاع الصحي	٣	١٨	٥%
الاتصالات والتكنولوجيا والإعلام	٣	١٨	٥%
السياحة والترفيه	٢	١٢	٣,٤%
الإجمالي	٥٩	٣٥٤	١٠٠%

٢-٩ مصادر البيانات والفترة الزمنية:

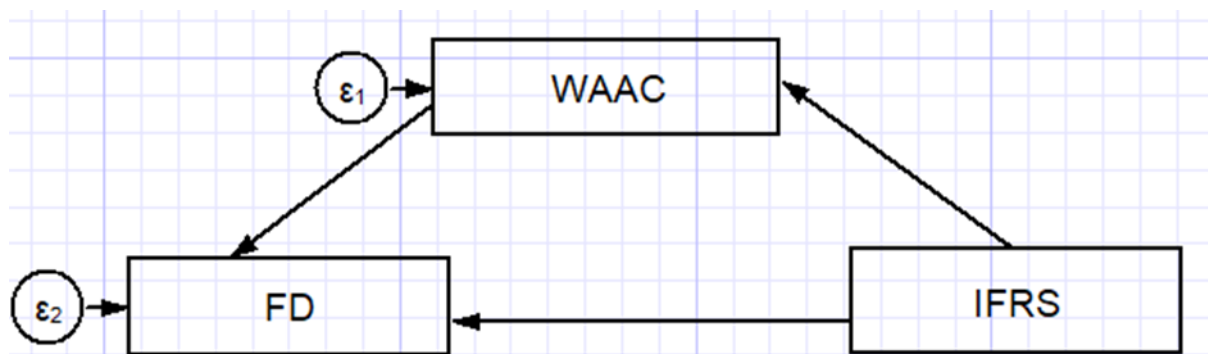
اعتمد الباحثون عند تجميع بيانات متغيرات الدراسة على البيانات المنشورة في قاعدة بيانات (Thomson Reuters)، بالإضافة إلى القوائم المالية للشركات التي تم الحصول عليها من خلال الموقع الإلكتروني للشركات وموقع مباشر مصر وموقع (Investing). وتمثلت الفترة الزمنية للدراسة في الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٩)، ويرجع اختيار الباحثين لتلك الفترة للأسباب التالية:

- أولاً: توافر البيانات عن تلك الفترة التي تخدم أغراض الدراسة.
- ثانياً: تجنب التأثير السلبي للأحداث السياسية المصاحبة لعامي ٢٠١١ و ٢٠١٣، والتي بدورها أثرت على سوق المال المصري.
- ثالثاً: تجنب التأثير السلبي للزمة الوبائية لفيروس كورونا خلال عامي ٢٠٢٠، ٢٠٢١ ولذلك لم يتم تجميع البيانات الخاصة بعامي ٢٠٢٠ و ٢٠٢١.
- رابعاً: اعتماد اغلب الدراسات السابقة على اختيار سلسلة زمنية طويلة نسبياً بحيث لا تقل في المتوسط عن خمس سنوات مالية.

٣-٩ نموذج الدراسة ومؤشرات قياس المتغيرات:

٣-٩-١ نموذج الدراسة:

لتوضيح العلاقات السببية بين المتغيرات الخارجية (المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS) والمتغيرات الداخلية (تكلفة رأس المال WACC، والتعثر المالي FD) تم صياغة النموذج الهيكلي الذي يوضحه الشكل التالي:



شكل رقم (١): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة عند استخدام التعثر المالي كمتغير تابع

٢-٣-٩ متغيرات الدراسة ومؤشرات قياسها:

اعتمدت الدراسة على ثلاثة أنواع من المتغيرات يمكن توضيحها كما يلي: (١): المتغير المستقل: التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية. (٢): المتغير الوسيط: ويتمثل في تكلفة رأس المال. (٣): المتغير التابع: ويتمثل في التعثر المالي. وسوف يقوم الباحثون في هذا الجزء بعرض هذه المتغيرات ونماذج قياسها وذلك على النحو التالي:

١-٢-٣-٩ التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS:

تم قياس متغير التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من خلال متغير وهمي، حيث تشير القيمة (١) الي السنوات التي بدأ فيها تطبيق التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في مصر (٢٠١٦-٢٠١٩)، بينما تشير القيمة (صفر) إلى السنوات التي لم يتم بدأ تطبيق التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (٢٠١٤، ٢٠١٥).

٢-٢-٣-٩ تكلفة رأس المال WACC:

تم قياس تكلفة رأس المال عن طريق المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، ويتم حساب الأخير عن طريق قياس تكلفة كل عنصر من مكونات رأس المال على حدة ثم ترجيح هذه التكلفة بنسبة العنصر في هيكل تمويل الشركة، ويتم احتسابه وفقاً للمعادلة التالية (Brealey et al., 2014):

$$WACC = \left[\frac{EQ}{V} \times COE \right] + \left[\frac{DE}{V} \times COD \right]$$

حيث أن:

WAAC: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

EQ: إجمالي حقوق الملكية.

V: إجمالي مكونات رأس المال.

COE: تكلفة حقوق الملكية.

COD: تكلفة رأس المال المقترض.

DE: إجمالي الأموال المقترضة

ويتم حساب تكلفة رأس المال المملوك من خلال نموذج (Omran and Pointon (2005):

$$COE = \frac{1}{PEratio - (e0 - d0)/e0}$$

حيث أن:

COE: تكلفة رأس المال المملوك

P/E Ratio: مضاعف الربحية (نسبة سعر السهم في نهاية السنة إلى ربحيته)

e0: ربحية السهم عن السنة الحالية (صافي أرباح العام/ المتوسط المرجح لعدد الأسهم المصدرة والمتداولة)

d0: نصيب السهم من الأرباح الموزعة في العام الحالي

ويتم حساب تكلفة رأس المال المقترض من خلال المعادلة التالية: (Le et al., 2021):

$$COD_{it} = (IC_{it} \div TD_{it}) \times (1 - TR)$$

حيث أن:

COD_{it} : تكلفة الاقتراض للشركة i في السنة t .
 IC_{it} : مصروف الفائدة للشركة i في السنة t .
 TD_{it} : إجمالي القروض للشركة i في السنة t
 TR : معدل الضريبة

٣-٢-٣-٩ التعثر المالي FD :

تم قياس التعثر المالي من خلال المعادلة التالية:

$$Z \text{ score} = \frac{ROA + \left(\frac{E}{TA}\right)}{\sigma(ROA)}$$

حيث أن:

ROA : معدل العائد على الأصول.

E : إجمالي حقوق الملكية.

TA : إجمالي الأصول.

$\sigma(ROA)$: الانحراف المعياري لمعدل العائد على أصول

٤-٩ التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فروض الدراسة:

يتناول الباحثون من خلال هذا الجزء التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة، حيث يبين الباحثون كيفية التعامل مع البيانات المفقودة والشاذة، كما يتناول الباحثون التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة المنفصلة والمتصلة، كما يوضح الباحثون العلاقة المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة وذلك باستخدام أسلوب تحليل المسارات من خلال برنامج STATA 14.2.

٩-٤-١ التعامل مع البيانات المفقودة (Missing Values) والشاذة (Outliers):

لا تحتوي بيانات عينة الدراسة على أي قيم مفقودة حيث استطاع الباحثون الوصول إلى بيانات جميع المتغيرات السالف ذكرها خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٩). ولكن قد تحتوي بيانات عينة الدراسة على قيم شاذة (Outliers) أو قيم متطرفة (Extreme Values)، والتي من شأنها التأثير سلباً على نتائج التحليل الوصفي والكمي لنتائج عينة الدراسة. وللمحد من تأثير القيم الشاذة على نتائج التحليل الإحصائي قام الباحثون بمعالجة المتغيرات المتصلة عند مستوي قطع ٥٪ باستخدام الأمر (winsor2) في برنامج STATA، ولا يمكن فعل نفس الأمر مع المتغيرات المنفصلة، لان هذه المتغيرات من الصعب وجود قيم شاذة بها لأنها تحمل قيمتين فقط (صفر، واحد). وبعد هذا الإجراء تم إجراء التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة من خلال استخدام بعض المقاييس الإحصائية الوصفية، وذلك بهدف عرض سمات عينة الدراسة والتي تضم ٥٩ شركة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال الفترة (٢٠١٤ - ٢٠١٩).

٩-٤-٢ الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة:

عند إجراء الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة فرق الباحثون بين المتغيرات المتصلة والمتغيرات المنفصلة، وتتمثل الأساليب الإحصائية الوصفية للمتغيرات المتصلة في: الوسط الحسابي، والمدى الذي يعبر عنه بالفرق بين أعلى قيمة وأقل قيمة، والانحراف المعياري، أما الأساليب الإحصائية الوصفية للمتغيرات المنفصلة تتمثل في إيجاد التكرارات، وفيما يلي توضيح تفصيلي لذلك:

٩-٤-٢-١ الإحصاء الوصفي للمتغيرات المنفصلة (Discrete Variables):

يمكن الاعتماد في التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المنفصلة والمتمثلة في متغير التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التكرارات (Frequencies). وذلك كما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (٢): الإحصاء الوصفي لمتغير التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية

المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية		
النسبة المئوية	التكرارات	
66.67	236	تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
33.33	118	عدم تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
100.00	354	الإجمالي

يتضح من الجدول سالف الذكر أن عدد المشاهدات لشركات عينة الدراسة التي تقوم بتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بلغت ٢٣٦ مشاهدة بنسبة ٦٦,٦٧٪، وأن عدد المشاهدات لشركات عينة الدراسة التي لا تقوم بتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بلغت ١١٨ مشاهدة بنسبة ٣٣,٣٣٪.

٢/٢/٤/٩. الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة (Continuous Variables):

يمكن الاعتماد في التوصيف الإحصائي لمتغيرات الدراسة المتصلة المتمثلة في: تكلفة رأس المال والتعثر المالي على العديد من الأساليب الإحصائية الوصفية مثل الوسط الحسابي Mean، والانحراف المعياري (Std. Deviation)، وأدنى (Min) وأعلى (Max) قيمة. وذلك كما يتضح من الجدول التالي:

جدول رقم (٣): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المتصلة للدراسة

اعلي قيمة	اقل قيمة	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	
.28	.03	.065	.112	تكلفة رأس المال
32.518	.19	9.814	19.153	التعثر المالي

يتضح من الجدول السابق مايلي:

- أن الوسط الحسابي لتكلفة رأس المال بلغ (٠,١١٢) بانحراف معياري قدره (٠,٠٦٥)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,٠٣)، (٠,٢٨) على التوالي، وهذا يعني ان متوسط تكلفة رأس المال لدي شركات عينة الدراسة تبلغ ١١,٢٪. وارتفاع المدى بين أعلى وأدنى قيمة يشير إلى اختلاف هيكل التمويل لدي شركات عينة الدراسة.
- أن الوسط الحسابي للتعثر المالي بلغ (١٩,١٥٣) بانحراف معياري قدره (٩,٨١٤)، وبلغت أدنى وأعلى قيمة (٠,١٩)، (٣٢,٥١٨) على التوالي، وهذا يعني أن متوسط قيمة (Z-Score) لدي شركات عينة الدراسة يبلغ ١٩,١٥٣، وارتفاع المدى بين أعلى وأدنى قيمة يشير إلى اختلاف شركات عينة الدراسة في قيمة المخاطر التي تتعرض لها حيث تشير القيمة المرتفعة لهذا المؤشر إلى انخفاض المخاطر التي تتعرض لها الشركات والعكس صحيح.

٣-٤-٩ مصفوفة الارتباط:

قام الباحثون بإجراء اختبار تحليل الارتباط (Correlation Analysis)، عن طريق استخدام معامل ارتباط بيرسون لمعرفة مدى وجود علاقة ارتباط بين متغيرات الدراسة وقياس معنوية هذا الارتباط. حيث أشار Brooks (2008) إلى أن مصفوفة الارتباط المتعدد تستخدم لتحديد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة من ناحية، وبين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض من ناحية أخرى، وتتراوح قيمة معامل ارتباط بيرسون ما بين (-١، +١)، حيث تشير القيمة الموجبة إلى وجود ارتباط إيجابي بين المتغيرين محل الدراسة، بينما تشير القيمة السالبة إلى وجود ارتباط سلبي بين المتغيرين محل الدراسة، أما معامل الارتباط الصفري يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرين نهائياً. وكانت نتائج التحليل الإحصائي كما توضحها مصفوفة ارتباط بيرسون كما بالجدول التالي:

جدول رقم (٤): مصفوفة الارتباط المتعدد - بيرسون

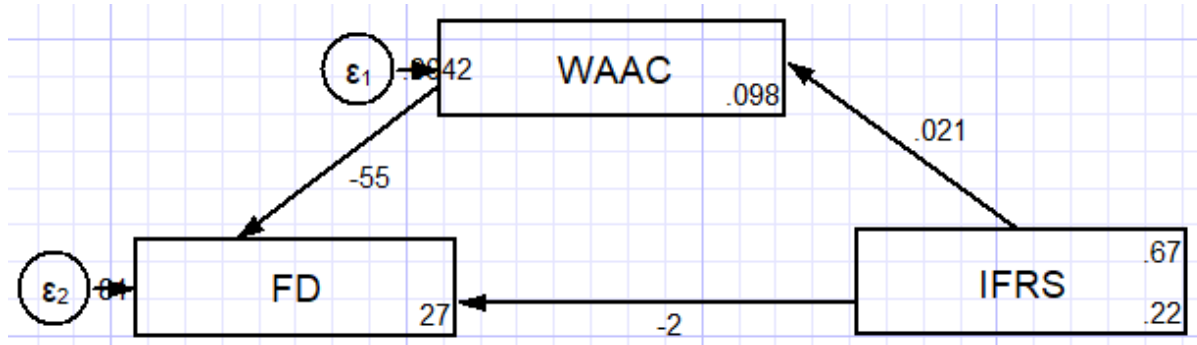
المتغيرات	التعثر المالي	تكلفة رأس المال	المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية
التعثر المالي	1.000		
تكلفة رأس المال	-0.383	1.000	
المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	-0.153	0.149	1.000
	(0.004)	(0.005)	

يتضح من الجدول السابق ما يلي:

- أن العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة (Z-Score) علاقة عكسية حيث بلغ معامل الارتباط (-) (٠,١٥٣)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪، حيث بلغ مستوي المعنوية (٠,٠٠٤). وهذا يعني أنه عند تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لدى شركات عينة الدراسة تنخفض قيمة (Z-Score)، والتي يشير انخفاضها الي زيادة المخاطر التي تتعرض لها الشركات، ومن ثم زيادة التعثر المالي.
- أن العلاقة بين تكلفة رأس المال وقيمة (Z-Score) علاقة عكسية حيث بلغ معامل الارتباط (-) (٠,٣٨٣)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪، حيث بلغ مستوي المعنوية (٠,٠٠٠). وهذا يعني أنه كلما زادت تكلفة رأس المال لدى شركات عينة الدراسة تنخفض قيمة (Z-Score)، والتي يشير انخفاضها إلي زيادة المخاطر التي تتعرض لها الشركات، ومن ثم زيادة التعثر المالي.
- أن العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال علاقة إيجابية حيث بلغ معامل الارتباط (٠,١٤٩)، كما أن هذه العلاقة معنوية عند مستوى ١٪، حيث بلغ مستوي المعنوية (٠,٠٠٥). وهذا يعني أنه عند تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لدى شركات عينة الدراسة تزداد تكلفة رأس المال.

٩-٤-٤ النموذج الهيكلي المقترح بعد التحليل الإحصائي للبيانات:

تم تقدير النموذج باستخدام دالة الإمكان العظمي (Maximum Likelihood)، ويوضح الشكل التالي النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات بعد تقدير المعاملات عند استخدام متغير التعثر المالي كمتغير تابع.



شكل رقم (٢): النموذج المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات الرئيسية بعد تقدير المعاملات الخاصة بالنموذج عند استخدام متغير التعثر المالي كمتغير تابع

كما يوضح الجدول التالي معاملات الانحدار والخطأ المعياري ومستوي المعنوية ومعاملات الثقة للعلاقات بين المتغيرات عند استخدام متغير التعثر المالي كمتغير تابع:

جدول رقم (٥): معاملات الانحدار والخطأ المعياري ومستوي المعنوية ومعاملات الثقة للعلاقات بين المتغيرات عند استخدام متغير التعثر المالي كمتغير تابع.

المتغيرات	معاملات الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة z	مستوي المعنوية
التعثر المالي كمتغير تابع				
تكلفة رأس المال	-٥٥,٤٤٣٤٢	٧,٤٢٤٣١٣	-٧,٤٧	٠,٠٠٠
المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	-٢,٠٤٢٣٩٤	١,٠٢٦٣٤٦	-١,٩٩	٠,٠٤٧
ثابت الانحدار	٢٦,٧١٦٦٩	١,١٠٣٤١١	٢٤,٢١	٠,٠٠٠
تكلفة رأس المال كوسيط				
المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية	٠,٠٢٠٥٩٣٢	٠,٠٠٧٢٦٥٥	٢,٨٣	٠,٠٠٥
ثابت الانحدار	٠,٠٩٨١٣٥٦	٠,٠٠٥٩٣٢٢	١٦,٥٤	٠,٠٠٠

يتضح من بيانات الجدول السابق ما يلي:

– وجود علاقة عكسية بين تكلفة رأس المال وقيمة (Z-Score)؛ وهذا يعني أنه كلما زادت تكلفة رأس المال بوحدة واحدة تنخفض قيمة (Z-Score) بمقدار ٥٥,٤٤٣٤٢، والتي تشير انخفاضها إلى زيادة التعثر المالي، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٠).

– وجود علاقة عكسية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة (Z-Score)؛ وهذا يعني أنه كلما زاد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بوحدة واحدة تنخفض قيمة (Z-Score) بمقدار ٢,٠٤٢٣٩٤، والتي تشير انخفاضها إلى زيادة التعثر المالي، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ٥٪ (٠,٠٤٧).

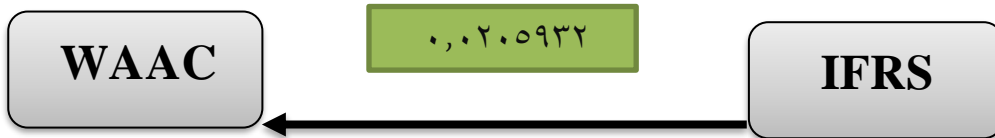
– وجود علاقة طردية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال؛ وهذا يعني أنه كلما زاد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بوحدة واحدة زادت تكلفة رأس المال بمقدار ٠,٢٠٥٩٣٢، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٥).

٥-٤-٩ اختبار وتحليل فروض الدراسة:

مع التوصل إلى معاملات النموذج الهيكلي التجميعي المقترح للعلاقات المباشرة وغير المباشرة بين متغيرات الدراسة الرئيسية، يمكن اختبار وتحليل فروض الدراسة. وفيما يلي توضيح تفصيلي لاختبار فروض الدراسة:

١-٥-٤-٩ الفرض الأول:

لاختبار الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال استخدم الباحثون أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح وجود علاقة طردية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال، وهذا يعني أنه كلما زاد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بوحدة واحدة زادت تكلفة رأس المال بمقدار ٠,٢٠٥٩٣٢، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٥). والشكل التالي يوضح العلاقة المباشرة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال.

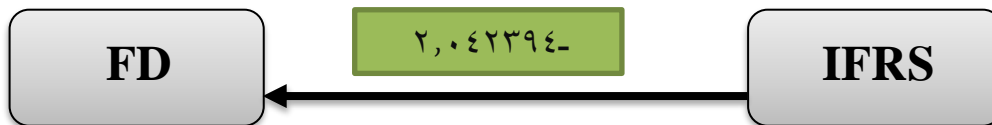


شكل رقم (٣): العلاقة المباشرة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال

وبناءً على ما سبق يتم قبول الفرض الأول القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال، وبالتالي يمكن القول بوجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال.

٢-٥-٤-٩ الفرض الثاني:

لاختبار الفرض الثاني القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي استخدم الباحثون أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح وجود علاقة طردية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي المقاس بـ Z-Score، وهذا يعني أنه كلما زاد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بوحدة واحدة انخفضت قيمة Z-Score بمقدار ٢,٠٤٢٣٩٤، والتي تشير انخفاضها إلى زيادة التعثر المالي، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ٥٪ (٠,٠٤٧). والشكل التالي يوضح العلاقة المباشرة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.



شكل رقم (٤): العلاقة المباشرة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة Z-Score

وبناءً على ما سبق يتم قبول الفرض الثاني القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي، وبالتالي يمكن القول بوجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة Z-Score، أو بمعنى آخر وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.

٩-٤-٥-٣ الفرض الثالث:

لاختبار الفرض الثالث القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين **تكلفة رأس المال والتعثر المالي** استخدم الباحثون أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح وجود علاقة طردية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي المقاس بـ (Z-Score)، وهذا يعني انه كلما زادت تكلفة رأس المال بوحدة واحدة انخفضت قيمة (Z-Score) بمقدار $٥٥,٤٤٣٤٢-$ ، والتي تشير قيمتها المنخفضة إلى زيادة التعثر المالي، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٠). والشكل التالي يوضح العلاقة المباشرة بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي.

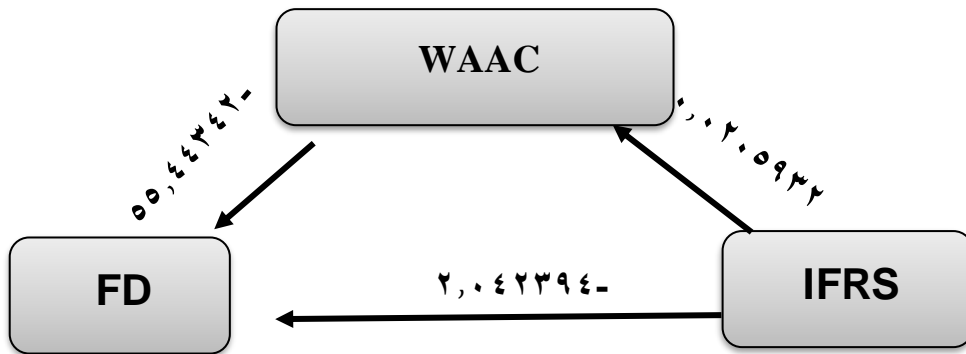


شكل رقم (٥): العلاقة المباشرة بين تكلفة رأس المال وقيمة Z-Score

وبناءً على ما سبق يتم **قبول الفرض** الثالث القائل بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي، وبالتالي يمكن القول بوجود **علاقة عكسية** ذات دلالة إحصائية بين تكلفة رأس المال وقيمة Z-Score، أو بمعنى آخر وجود علاقة طردية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي.

٩-٤-٥-٤ الفرض الرابع:

لاختبار الفرض الرابع القائل بوجود وساطة لمتغير تكلفة رأس المال بين التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي، استخدم الباحثون أسلوب تحليل المسارات الذي أوضح أن الأثر الكلي لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) يبلغ $(٣,١٨٤١٥٣-)$ وهذا الأثر معنوي عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٤)، ويمكن إرجاع ذلك إلى الأثر المباشر السالب لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) - $(٢,٠٤٢٣٩٤)$ وهذا الأثر معنوي عند مستوي ٥٪ (٠,٠٤٧)، والأثر غير المباشر السالب لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) من خلال تكلفة رأس المال $(١,١٤١٧٥٨-)$ وهذا الأثر معنوي عند مستوي ١٪ (٠,٠٠٨)، وهو عبارة عن حاصل ضرب العلاقة بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال والعلاقة بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) - ضرب $(٥٥,٤٤٣٤٢- \times ٠,٠٢٠٥٩٣٢)$. وبالتالي تعتبر وساطة متغير تكلفة رأس المال في هذه الحالة وساطة جزئية (Partial Mediation) لان جميع علاقات النموذج ذات دلالة إحصائية. والشكل التالي يوضح الأثر المباشر وغير المباشر لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) من خلال تكلفة رأس المال.



شكل رقم (٦): الأثر المباشر وغير المباشر لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على التعثر المالي المقاس بـ (Z-Score) من خلال تكلفة رأس المال

وبناءً على التحليل السابق يتم قبول الفرض الرابع القائل بوجود وساطة لتكلفة رأس المال بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي المقاس بـ (Z-Score).

١٠ - النتائج والدراسات المستقبلية:

١٠-١٠ النتائج: توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- وجود علاقة طردية معنوية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتكلفة رأس المال.
- وجود علاقة طردية معنوية بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.
- وجود علاقة طردية معنوية بين تكلفة رأس المال والتعثر المالي.
- وجود وساطة جزئية لمتغير تكلفة رأس المال بين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.

١٠-٢ الدراسات المستقبلية: يقترح الباحثون بعض العناوين التي قد تصلح لأن تكون نواة لأبحاث مستقبلية كما يلي:

- استخدام نماذج أخرى لقياس التعثر المالي عند دراسة العلاقة بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والتعثر المالي.
- دراسة أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية علي العرض العادل للتقارير المالية.
- دراسة أثر التقارب مع المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية علي القدرة الإدارية وانعكاسه علي جودة الأرباح المحاسبية.

المراجع

أولاً: مراجع باللغة العربية:

- حسن، نرمين صبحي محمد (٢٠١٣)، قياس آثار معايير جودة الإفصاح المحاسبي عن مخاطر شركات الأعمال وانعكاساتها على تكلفة رأس المال، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- سعدالدين، إيمان محمد (٢٠١٤)، تحليل العلاقة بين التحفظ المحاسبي بالتقارير المالية وتكلفة رأس المال وأثرها على قيمة الشركة، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف، العدد الأول، ص ص ٢٩٩-٣٤٢.
- فوزي، مجدي شكري، (٢٠١٥)، مراجعة الأحداث اللاحقة في ضوء معايير التقارير المالية IFRS وانعكاسات ذلك على جودة المعلومات المحاسبية، مجلة الفكر لمحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الثالث، ص ص ٦٨٩ - ٧٥٢.
- قانون إعادة الهيكلة والصلح الواقي من الإفلاس رقم ١١ لعام ٢٠١٨، والذي تم تعديله عام ٢٠٢١ بقرار رئيس الجمهورية.

ثانياً: مراجع باللغة الإنجليزية:

- Abdullah, H., & Tursoy, T. (2019). Capital cost and firm performance: evidence of Germany under IFRS adoption. *Review of Managerial Science*, vol. 15, No. (2), p.p. 379-398
- Agustini, A. T. (2016). The Effect of Firm Size and Rate of Inflation on Cost of Capital: The Role of IFRS Adoption in the World. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, Vol.219, p.p. 47-54.
- Alon, A. & Dwyer, P., (2016), SEC's acceptance of IFRS – based financial reporting: an examination based in institutional theory, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 48, p.p.1-16.
- Bharath, S.T., and T. Shumway, 2008, "Forecasting default with the Merton distance to default model", *Review of Financial Studies* Vol. 21 No. (3), p.p. 1339-1369
- Brooks, C. (2008) *Introductory Econometrics for Finance*. 2nd Edition, Cambridge University Press, New York.
- <https://doi.org/10.1017/CBO9780511841644>

- Brealey, R., S. Myers and F. Allen. (2014). Principles of Corporate Finance, 11ed. McGraw Hill Education
- Bodle, K. A., Cybinski, P. J., & Monem, R. (2016). Effect of IFRS adoption on financial reporting quality. Accounting Research Journal, Vol. 29, No. 3, p.p. 292–312.
- Botosan, C. A. (2006). Disclosure and the cost of capital: what do we know? Accounting and Business Research, Vol. 36, p.p. 31–40.
- BURCA, V. (2013), Bankruptcy Risk in IFRS Era. Case Study on BSE Companies, Economics and Applied Informatics, Vol. 23., NO.1, p.p.61-70.
- Callao, S., Jame, J. & Lainez, J., (2007), Adoption of IFRS in Spain: Effect on the Comparability and relevance of financial reporting, Journal of International Accounting, Auditing & Taxation, Vol.16, p.p.148 -178.
- Campbell, J. Y., J. Hilscher, and J. Szilagyi, 2008, "In search of distress risk, journal of finance Vol. 63, No.(6), p.p. 2899-2939.
- De Moura, A. A. F., Altuwaijri, A., & Gupta, J. (2020). Did Mandatory IFRS Adoption Affect the Cost of Capital in Latin American Countries? Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol.38, No.(1), p.p. 1-18.
- Fiordelisi, F., & Mare, D. S. (2014). Competition and financial stability in European cooperative banks. Journal of International Money and Finance, Vol. 45, p.p. 1–16.
- Foong, K. L., and S.S. Goh. 2010. Measuring the Cost of Equity of Emerging Market Firms: The Case of Malaysia. Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance, Vol. 6, No. (1), p.p. 25-46.
- Fredrick, I, Osazemen, E,(2018). Capital structure and corporate financial distress of manufacturing firms in Nigeria. Journal of Accounting and Taxation, Vol.10, No. (7), p.p.78–84.
- Gao, P., Jiang, X., & Zhang, G. (2018). Firm Value and Market Liquidity around the Adoption of Common Accounting Standards. Journal of Accounting and Economics. Vol. 68, No. (1), p.p. 1-30.
- Gatsios, R. C., Silva, J. M. D., Ambrozini, M. A., Assaf Neto, A., & Lima, F. G. (2016). Impact of Adopting IFRS Standards on the Equity Cost of Brazilian Open Capital Companies. RAM. Revista de Administração Mackenzie, Vol.17, No. (4), p.p.85–108.
- García, C. J., & Herrero, B. (2021). Female directors, capital structure, and financial distress. Journal of Business Research, Vol.136, p.p. 592–601.
- Gong, J. & Wang, S., (2016). Changes in the value relevance of research and development expenses after IFRS adoption, Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, Vol.35, p.p. 49-61.
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Hasan, M. M. (2019). IFRS adoption, financial reporting quality and cost of capital: a life cycle perspective. Pacific Accounting Review, Vol. 31 No. (3), p.p. 497-522
- Houqe, M. , Monem, R.& Zijl, T., (2016), The economic Consequences of IFRS adoption: Evidence From New Zealand, Journal of international Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 27, p.p.40-48.
- Kasman, S., & Kasman, A. (2015). Bank competition, concentration and financial stability in the Turkish banking industry. Economic Systems, Vol. 39, No.(3), p.p. 502–517.
- KIM, J., Yuya, K, (2017), The Value and Credit Relevance of IFRS versus J-GAAP Accounting Information, Hitotsubashi Journal of Commerce and Management, Vol. 53, No. (1) , p.p. 31-48.
- Latridis ,G.,and S.Rouvolis ,(2010). "The Post-Adoption Effects of The Implementationl of International Financial Reporting Standards in Greece".Journal of International Accounting ,Auditing and Taxation, Vol. 19, p.p. 55-65.
- Lambert, R. A., C. Leuz, and R. E. Verrecchia. (2015). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. Review of Finance, Vol. 16, No. (1), p.p. 1-29.
- Le, H. T. T., Vo, X. V., & Vo, T. T. (2021). Accruals quality and the cost of debt: Evidence from Vietnam. International Review of Financial Analysis, Vol. 76, p.p 1 - 10.

- Lodh, S, Nandy, M, (2016), The Impact of International Financial Reporting Standards adoption on Earnings Management: Evidence from EU countries, *The International Journal of Accounting*. Vol. 50 No. (2), p.p. 111-141.
- Mofors, J, Jørgensen, L, S, (2013), impact of the IFRS transition to goodwill impairment on bankruptcy prediction models based on accounting ratios, Bachelor Thesis, Accounting & Financial Management, Stockholm School of Economics. Available at: <http://arc.hhs.se/download.aspx?MediumId=1813>
- Opare, Solomon and Houqe, Muhammad Nurul and van Zijl, Tony,(2019), Meta-Analysis of the Impact of Adoption of IFRS on Financial Reporting Comparability, Market Liquidity, and Cost of Capital Financial Markets & Corporate Governance Conference. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3319067>
- Palea, V., (2013). IAS/IFRS and financial reporting quality: lessons from the European experience, *China Journal of Accounting Research*, Vol. 6, p.p. 247-263.
- Patro, P. A., & K. Gupta, P. V. (2014). Impact of International Financial Reporting Standards on Cost of equity Capital for Asian countries. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol.11, No. (1), p.p.148-170.
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2016). The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: An international study. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, vol 46, No.1, pp. 1–60.
- Rankin, M. (2012). “Contemporary issues in accounting”, 1st Ed., Milton, Qld., John Wiley and Sons Australia, Ltd
- Saha, A., & Bose, S. (2021). Do IFRS disclosure requirements reduce the cost of capital? Evidence from Australia. *Accounting & Finance*, Vol. 61, No. (3), p.p.4669 - 4701.
- Santos, M. A. C. dos, & Cavalcante, P. R. N. (2014). Effect of the Adoption of IFRS on the Information Relevance of Accounting Profits in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, Vol. 66, p.p. 228 - 241.
- Shahid, K, (2016). Did Mandatory Adoption of IFRS Increase Liquidity in the Canadian Stock Markets? Available at: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2716149> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2716149>.
- Sumaryati, A, Tristiarini, N, (2017), The Influence of Cost of Equity on Financial Distress and Firm Value, *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, Vol. 46, No,(1), p.p. 194 -197.
- wang, C, (2014),. "Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence From Transnational Information Transfer".*Journal of Accounting Research*. Vol. 52, No. (4) p.p.1-38
- Wook-Bin, L., & Yuk, J. H. (2018). Effect Of The IFRS Adoption On The Cost Of Capital: Evidence From Korea. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, Vol.34, No. (2), p.p. 209–216.
- Yurisandi, T., & Puspitasari, E. (2015). Financial Reporting Quality - Before and After IFRS Adoption Using NiCE Qualitative Characteristics Measurement. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol. 211, p.p. 644 - 652.
- Zhang, A. ,Mansi, S. A., Maxwell, W. F., (2018). Bankruptcy Prediction Models and the Cost of Debt. *The Journal of Fixed Income*, Vol.27, N. (4), p.p. 25 - 42.

Studying the Effect of Convergence with International Financial Reporting Standards on the Cost of Capital and its Reflection on Financial Distress

Ashraf Ramadan Abd Aljawad Farag
Assistant Lecturer in Accounting Department
Faculty of Commerce
Cairo University
ashraf_ramadan_farag@foc.cu.edu.eg

Ahmed Abd Almawla Alsabbagh
Professor of Auditing
Faculty of Commerce
Cairo University

Mohamed Hamdy Awad
Lecturer of Accounting
Faculty of Commerce
Cairo University

Abstract

The study aims to determine the effect of convergence with international financial reporting standards on the cost of capital and the reflection of this effect on financial distress. The researcher relied on examining data of a sample of non-financial companies listed in the EGX 100 index of the Egyptian Stock Exchange, numbering 59, with 354 views (company-year) during the period from 2014 to 2019. By analyzing these data statistically, the researcher concluded that:

- 1. There is a direct relationship between convergence with international financial reporting standards and both the cost of capital and financial distress.*
- 2. There is a direct relationship between the cost of capital and financial distress.*
- 3. There is a partial mediation for the cost of capital between the application of international financial reporting standards and the financial distress measured by Z-Score*

Keywords

International Financial Reporting Standards, Cost of Capital, Financial Distress.