



مجلة البحوث المحاسبية

[/https://abj.journals.ekb.eg](https://abj.journals.ekb.eg)

كلية التجارة – جامعة طنطا

العدد : الاول

مارس 2024

العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار
أسعار الأسهم - الدور الوسيط لغموض التقارير المالية - دراسة
تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

الدكتور

محمد سعد احمد حسين

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة الاسكندرية

moh.saad@alexu.edu.eg

العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم - الدور الوسيط لغموض التقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية
ملخص البحث:

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات بالبورصة المصرية، سواء بصورة مباشرة او عبر الدور الوسيط لغموض التقارير المالية. وتم ذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2013 الي 2019.

وتوصلت الدراسة في ظل التحليل الأساسي، إلى وجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم، ووجود تأثير ايجابي معنوي لغموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة لوجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية. وأخيرا يتوسط غموض التقارير المالية العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم، حيث ان تبني معايير التقرير المالي الدولية يخفض من غموض التقارير المالية مما يؤدي بدوره الي انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.

كما توصلت الدراسة، في ظل التحليل الاضافي، إلى اتفاق نتائج تحليل الحساسية بدرجة كبيرة مع نتائج التحليل الأساسي حيث تم التأكيد على دور غموض التقارير المالية كمتغير وسيط بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم باستخدام برنامج AMOS-26 بعد ان تم تأكيد ذلك باستخدام برنامج SPSS-25 في التحليل الأساسي للدراسة.

الكلمات المفتاحية: تبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS، خطر انهيار أسعار الأسهم، غموض التقارير المالية.

The relationship between the Adoption of International Financial Reporting Standards and Stock Prices Crash Risk - the mediating role of the Financial Reporting Opacity - An applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract:

The research aimed to study and test the direct relationship between the adoption of international financial reporting standards and stock prices crash risk in companies listed on the Egyptian Stock Exchange, and the indirect relationship through financial reporting opacity as a mediating variable. This was done by applying it to a sample of non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2013 to 2019.

The results of fundamental analysis concluded that there is a significant negative relationship between the adoption of international financial reporting standards and stock prices crash risk, and that there is a significant positive relationship between financial reports opacity and stock prices crash risk, in addition to there is a significant negative relationship between the adoption of international financial reporting standards and financial reports opacity. Finally, financial reports opacity mediates the relationship between the adoption of international financial reporting standards and stock prices crash risk, as the adoption of international financial reporting standards reduces financial reports opacity, which in turn leads to a lower stock price crash risk.

As for the results of additional analysis the study concluded that the results of the sensitivity analysis agreed largely with the results of the fundamental analysis, about the role of financial reports opacity as a mediating variable between the adoption of international financial reporting standards and stock prices crash risk using the AMOS-26 program.

Keywords: Adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS), Stock Prices Crash Risk, Financial Reporting Opacity.

العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم - الدور الوسيط
لغموض التقارير المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

مقدمة:

توصل التقارير المالية معلومات ذات أهمية نسبية فيما يتعلق بالوضع المالي الحقيقي للشركة، وتعد من أهم مصادر المعلومات من المستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح لاتخاذ القرارات الاقتصادية التي تحقق مصالحهم. ونظرًا لعولمة الاستثمار ووجود العديد من الشركات الدولية فقد ازداد الطلب على معلومات التقارير المالية القابلة للمقارنة على المستوى الدولي. وقد اهتمت العديد من المنظمات والهيئات المهنية المحاسبية الاقليمية والدولية مثل مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بضرورة تحقيق تقارب دولي وتقليل الاختلافات الجوهرية بين المعايير المحاسبية المحلية التي تُعد التقارير المالية على اساسها (Frintrup et al., 2022; Yurisandi and Puspitasari, 2015). وتعد معايير التقرير المالي الدولية International Financial Reporting Standards- IFRS - والتي تمثل مجموعة موحدة من المعايير عالية الجودة والمقبولة دوليًا - أحد أهم الخطوات التي تم اتخاذها من جانب مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) لتضييق فجوة الاختلافات بين الدول فيما يتعلق بالمعايير المحاسبية وزيادة القابلية للمقارنة بين الشركات التي تعمل في دول مختلفة. وقد مرت تلك المعايير بعدة مراحل من التعديل والتطوير مما يرفع من جودة التقارير المالية ويُحسن من قدرة اصحاب المصالح على تقييم اداء الشركات واتخاذ قرارات اقتصادية أكثر فعالية (Frintrup et al., 2022; Key and Kim, 2020)؛ عطيه وعلى، 2021؛ محمد، 2021 ومن ناحية اخري يُعد خطر انهيار أسعار الأسهم Stock Price Crash Risk من الموضوعات التي تلقي اهتمامًا متزايدًا من جانب العديد من الدراسات في مجال التمويل والمحاسبة في السنوات الأخيرة (e.g. Wu et al., 2021; Garg et al., 2022; Xiao, 2023)، وكذلك من جانب المتعاملين في الاسواق المالية. وذلك بسبب الاثار السلبية الناتجة عن انهيار أسعار الأسهم والمتعلقة بقيمة الشركة وثروة المستثمرين واستقرار الاسواق المالية وانخفاض كفاءتها. وتركز بعض الدراسات (Habib et al., 2018; Hsu et al., 2019) على أهمية مخاطر انهيار أسعار الأسهم بالنسبة للمستثمرين. حيث (Cui and Luo, 2023)

يميل الكثير من المستثمرين الي تركيز استثماراتهم في عدد صغير من الشركات، وهو ما يؤدي الي حدوث اضرار بالغة بثروة هؤلاء المستثمرين في حالة حدوث انهيار في أسعار أسهم تلك الشركات.

وما سبق يضيف بعدا هاما لدراسة العوامل المؤثرة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم لما لذلك من تأثير على حماية حقوق المستثمرين وعدم حدوث اضرار لثرواتهم. حيث وفقا للعديد من الدراسات (Alp et al., 2022; Chang et al., 2022; Garg et al., 2022; Aldoseri and Albaz, 2023; Cui and Luo, 2023) يعد محصلة لتأثيرات العديد من العوامل والتي قد تكون مرتبطة بالأوضاع الداخلية للشركة وادائها المالي وما يتم الإفصاح عنه من معلومات او مرتبطة بالصناعة او الاحداث الطارئة في الأسواق المالية والاوضاع الاقتصادية العامة.

ووفقا لبعض الدراسات (Mahmoodabadi et al., 2020; Li and Liu, 2023; Liu et al., 2023) فإن من أهم أسباب حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم هو قيام الإدارة بحجب الاخبار السيئة او تأخير الإفصاح عنها لأطول فترة ممكنة مما يجعل التقارير المالية غامضة opacity، وتستمر عملية حجب تلك الاخبار وتتراكم مع مرور الوقت، ثم عند نقطة زمنية معينة يتم الإفصاح عنها دفعة واحدة، وعند وصول تلك المعلومات لسوق الأوراق المالية يزداد احتمال حدوث انهيار لأسعار الأسهم.

وقد تناولت بعض الدراسات (Murata and Hamori, 2021; Waqas, 2022; Rosmianingrum et al., 2023; Waqas and Siddiqui, 2023) التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم، ومن جهة اخري تناولت بعض الدراسات (Kim et al., 2019; Shandize et al., 2022; Li and Liu, 2023; Liu et al., 2023) تأثير غموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم، بينما تناولت دراسات اخري (Ates, 2021; Kainth and Wahlstrom, 2021; Mensah, 2021; Mongrut et al., 2021) العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية. وقد تباينت نتائج الدراسات السابقة باختلاف البيئة التي تم اجراء الدراسة بها والمتغيرات

التي تم تناولها، وهو ما يدفع الباحثين لدراسة واختبار تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم اما مباشرة او عبر غموض التقارير المالية، وذلك في بيئة الاعمال المصرية.

مشكلة البحث:

يُعد موضوع خطر انهيار أسعار الأسهم ومحددات ذلك الانهيار محل جدل ونقاش في الدراسات المحاسبية، حيث تناولت العديد من الدراسات (e.g. Chae et al., 2020; Harper et al., 2020; Hamza and Zaatir, 2021; Wongchoti et al., 2021; Garg et al., 2022; Shandiz et al., 2022 Xiao, 2023) ذلك الموضوع بالبحث والدراسة، ووفقا لتلك الدراسات يوجد العديد من العوامل التي تؤثر على حدوث انهيار لأسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة. ولعل من اهم تلك العوامل ما يتعلق بمعايير التقارير المالي الدولية، والتي قد يؤدي الالتزام بتطبيقها الي انخفاض احتمال التعرض لخطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة لدورها الهام والجوهرى لزيادة شفافية التقارير المالية وتقليل غموضها وهو ما قد يؤثر ايضا على خطر انهيار أسعار الأسهم.

وفي ضوء ما سبق يمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الاجابة عن الاسئلة التالية: هل يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم؟ وما هو اتجاه وقوة هذا التأثير؟ هل يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية؟ ما هو تأثير غموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم؟ هل يلعب غموض التقارير المالية دوراً وسيطاً في تفسير العلاقة الرئيسية محل الدراسة؟ واخيراً هل يوجد دليل عملي على وجود هذه العلاقات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؟

هدف البحث:

يستهدف البحث دراسة واختبار العلاقة المباشرة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، كما يستهدف البحث دراسة واختبار الدور الوسيط لغموض التقارير المالية في العلاقة الرئيسية محل الدراسة.

وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من 2013 الي 2019.

أهمية ودوافع البحث:

تتبع الأهمية الاكاديمية لهذا البحث من كونه يعد امتدادًا للبحوث السابقة التي تناولت العوامل المؤثرة على خطر انهيار أسعار الأسهم، وبصورة خاصة يركز البحث على التحقق من العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم، بالإضافة للدور الوسيط لغموض التقارير المالية في تلك العلاقة. كما يستمد البحث أهميته العملية من انه يختبر الدور الفعال لتبني معايير التقرير المالي الدولية في التأثير على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ورغم كثرة دوافع البحث، إلا ان اهمها؛ انخفاض عدد الدراسات التطبيقية في مجال مردود تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم عمليًا في مصر. وهو ما سعت اليه الدراسة كمحاولة لتضييق هذه الفجوة البحثية. وذلك من خلال اتباع منهجية متكاملة تُسائر منهجيات البحث المتطورة في الدول المتقدمة، باتباع منهجية التحليلات الأخرى للتحقق من مدى صلاحية النماذج المستخدمة في اختبار العلاقات محل الدراسة وتأييد صحة ما تم التوصل اليه من نتائج.

حدود البحث:

لمعالجة مشكلة البحث يقتصر البحث على التحقق نظريًا وعمليًا من أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. بالإضافة للتحقق من الدور الوسيط لغموض التقارير المالية في العلاقة الرئيسية محل الدراسة. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث دراسة واختبار أثر اي محددات اخري لخطر انهيار أسعار الاسم بخلاف تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية (مثل المسؤولية الاجتماعية للشركات، والقدرة والثقة الإدارية، والتجنب الضريبي). ويخرج ايضا عن نطاق البحث اي متغيرات رقابية اخري (بخلاف حجم الشركة، والربحية، والرفع المالي، والتعثر المالي). كما يخرج عن نطاق البحث اختبار العلاقات محل الدراسة في المؤسسات المالية، وكذلك في الشركات التي تُعد قوائمها المالية بالعملة الاجنبية. واخيرًا فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة وكيفية قياس متغيرات الدراسة.

خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقا لهدفه، وفي ضوء حدوده، سوف يتم استكمال ما تبقى من البحث على النحو التالي:

- 1- خطر انهيار أسعار الأسهم- المفهوم والقياس والمحددات.
- 2- معايير التقرير المالي الدولية - الهدف ودوافع التبني.
- 3- غموض التقارير المالية- المفهوم والقياس في الفكر المحاسبي.
- 4- تحليل العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم واشتقاق فرض البحث الاول.
- 5- تحليل العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وغموض التقارير المالية واشتقاق فرض البحث الثاني.
- 6- تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم واشتقاق فرضي البحث الثالث والرابع.
- 7- منهجية البحث.
- 8- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

1- خطر انهيار أسعار الأسهم- المفهوم والمسببات والقياس:

تُعد أسعار الأسهم والتغيرات التي تحدث بها مصدر اهتمام اساسي للمستثمرين. وبالتالي فإن انخفاض أسعار الأسهم او انهيارها يُعد مصدر قلق لهؤلاء المستثمرين. وقد تناولت العديد من الدراسات ما يتعلق بحدوث انخفاض كبير في أسعار الأسهم او ما يطلق عليه مصطلح خطر انهيار أسعار الأسهم. وسوف يتم تناول خطر انهيار أسعار الأسهم بشيء من التفصيل من منظور محاسبي من خلال النقاط التالية:

1-1 مفهوم خطر انهيار أسعار الأسهم:

تناولت العديد من الدراسات الاكاديمية مفهوم خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث اشارت دراسة Hong and Stein (2003) لعدة جوانب توضح المفهوم الشامل لانهايار أسعار الأسهم وهي: (أ) الانهيار يتعلق بحدوث تغير كبير في سعر السهم بصورة غير معتادة، (ب) هذا التغير هو

تغير سلبي، أي حدوث انخفاض حاد في سعر السهم، (ج) انهيار سعر السهم يُعد ظاهرة سوقية مُعدية، فعندما يحدث لأحدي الشركات يتكرر ذلك الانخفاض في أسعار أسهم شركات اخري ويزداد احتمال حدوث انهيار أسعار الأسهم على مستوي السوق ككل.

وتتفق دراستي (Defond et al., 2015; Zhu, 2016) على ان خطر انهيار أسعار الأسهم يتعلق بالخسائر المحتملة الناتجة عن حدوث انخفاض كبير وبشكل مفاجئ في أسعار الأسهم لأحدي الشركات، وهو ما يؤدي الي حدوث عوائد سالبة لتلك الأسهم. ويرى Dang et al. (2018) ان انهيار أسعار الأسهم هو حدوث تدهور وانخفاض شديد Extreme Collapse في القيمة السوقية للأسهم، مما يؤدي للانخفاض الحاد في قيمة الشركة وايضا الانخفاض في ثروة المساهمين. ايضا وفقا لدراسة (Xiang et al. (2020) فإن خطر انهيار أسعار الأسهم يشير الي حدوث انخفاض كبير وبشكل مفاجئ في سعر السهم خلال فترة زمنية قصيرة. بينما عرفت دراستي (Wu et al., 2021; Garg et al., 2022) خطر انهيار أسعار الأسهم بأنه حدوث انخفاض حاد في القيمة السوقية لحقوق الملكية بالشركة نتيجة حدوث انخفاض مفاجئ خلال فترة زمنية قصيرة لسعر سهم الشركة.

وفي ضوء ما سبق يرى الباحث انه يجب التفرقة بين مفهوم انخفاض سعر السهم ومفهوم انهيار سعر السهم، حيث يشير المفهوم الاول الي حدوث انخفاض بقيمة ضئيلة في سعر السهم وعادة ما يكون ذلك الانخفاض هو انخفاض مؤقت ثم يعاود سعر السهم الارتفاع مرة اخري، وهو امر شائع الحدوث في الشركات. بينما يشير المفهوم الثاني الي حدوث انخفاض كبير في سعر السهم ويحدث هذا الانخفاض بشكل مفاجئ وخلال فترة زمنية قصيرة. ووفقا للدراسات السابقة يوجد العديد من المسببات الداخلية والخارجية التي تؤدي لحدوث خطر انهيار سعر السهم، وهو ما سيتم تناوله ببعض التفاصيل في الجزئية التالية.

1-2- مسببات انهيار أسعار الأسهم:

اشارت الدراسات السابقة (e.g. Cui et al., 2019; Lobo et al., 2020 Liu and Lei, 2021; Alp et al., 2022; Chang et al., 2022; Garg et al., 2022; Cui and Luo, 2023) الي وجود العديد من العوامل التي قد تؤدي لحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم والعوامل والتي قد تكون عوامل داخلية مرتبطة بالخصائص الادارية والاداء

المالي للشركة وما يتم الإفصاح عنه من معلومات او عوامل خارجية مرتبطة بسوق المال والاضاع الاقتصادية العامة. وسيتم تناول اهم هذه العوامل كما يلي:

1-2-1 العوامل الداخلية المؤثرة على خطر انهيار أسعار الأسهم:

من أهم العوامل المؤثرة على خطر انهيار أسعار الأسهم ما يتعلق بالخصائص الادارية والتي من اهمها القدرة الادارية والثقة الادارية المفرطة على خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث فيما يتعلق بالقدرة الادارية انفتحت دراستي (Habib and Hasan, 2017; Cui et al., 2019) على ان ارتفاع القدرة الادارية يؤدي لزيادة احتمال انهيار أسعار الأسهم. حيث تناولت دراسة (Habib and Hasan (2017 تأثير القدرة الادارية على كفاءة الاستثمار وأثر ذلك على انهيار أسعار الأسهم، وتوصلت نتائج الدراسة الي ان ارتفاع القدرة الادارية يؤدي لقيام الادارة بزيادة الاستثمارات بصورة مبالغ فيها وهو ما يقلل من كفاءة تلك الاستثمارات ويدفع الادارة لحجب الاخبار السيئة لفترة زمنية املا في نجاح الاستثمارات مستقبلا وفي حالة عدم حدوث ذلك النجاح تزداد مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وتتفق نتائج دراسة Cui et al. (2019) مع النتيجة السابقة وتضيف ان ارتفاع القدرة الادارية يؤدي لزيادة القيام بممارسات إدارة الارباح وهو ما يؤدي ايضا لزيادة مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

الا ان نتائج دراستي (Aldoseri and Albaz, 2023؛ مليجي، 2019) تتعارض مع نتائج الدراستين السابقتين، حيث توصلت دراسة مليجي (2019) والتي تم اجراؤها في البيئة المصرية الي ان ارتفاع القدرة الادارية يؤثر ايجابيا على جودة التقارير المالية، حيث ترتبط القدرة الادارية ايجابا بالإفصاح في التوقيت المناسب والتحفظ المحاسبي، بينما ترتبط سلبا بعدم تماثل المعلومات وإدارة الارباح، وهو ما يؤدي لوجود تأثير سلبي على خطر انهيار أسعار الأسهم. وبالتالي تساهم القدرة الادارية المرتفعة في انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وتتفق دراسة (Aldoseri and Albaz (2023 والتي تم اجراؤها في السعودية مع النتيجة السابقة وتؤكد على ان ارتفاع القدرة الادارية للمديرين يعمل على تعزيز شفافية التقارير المالية والتقليل من حجب الاخبار السيئة وبالتالي انخفاض مخاطر أسعار الأسهم. ويرى الباحث ان التعارض في نتائج الدراسات السابقة يرجع لاختلاف البيئات التي تم اجراء الدراسات بها.

اما فيما يتعلق بتأثير الثقة الادارية المفرطة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم تتفق نتائج دراستي (Kim et al., 2016; Beshkooch and Keshavarz, 2018) على ان وجود مديرين مفرطي الثقة في الشركة يؤدي لزيادة مخاطر انهيار أسعار الأسهم. حيث توضح دراسة Kim et al. (2016) ان الافراط في الثقة لدي المديرين يؤدي الي المبالغة في تقدير عوائد المشروعات الاستثمارية بالإضافة لقبول مشروعات استثمارية ذات صافي قيمة حالية سالبه، وهو ما يؤدي لظهور نتائج سلبية لتلك المشروعات ويتراكم ادائها السيء لفترة زمنية حتى يؤدي ذلك الي حدوث انهيار في أسعار الأسهم. كما اشارت نتائج الدراسة الي انخفاض التأثير السلبي للثقة الادارية المفرطة على خطر الانهيار في حالة الشركات التي تتبع سياسات محاسبية أكثر تحفظاً. وتضيف دراسة (Beshkooch and Keshavarz, 2018) ان المديرين مفرطي الثقة يتجهوا للإفصاح عن الاخبار الجيدة فقط وحجب الاخبار السيئة وهو ما يؤدي ايضا لانهيار أسعار الأسهم. وقد تناولت دراسة (Liu and Lei, 2021) تأثير القدرة الادارية على خطر انهيار أسعار الأسهم في ظل الثقة الادارية المفرطة. وتوصلت نتائج الدراسة الي وجود ارتباط ايجابي بين القدرة الادارية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم فقط في حالة الثقة الادارية المفرطة، حيث يميل المديرين مفرطي الثقة ذو القدرات الادارية المرتفعة الي التقدير شديد النقاؤل لعوائد الاستثمارات المستقبلية بالإضافة لحجب الاخبار السيئة واتباع سياسات افصاح قد تضر بالأهداف طويلة الاجل للشركة وبالتالي يزداد احتمال حدوث انهيار لأسعار الأسهم. كما اشارت النتائج الي زيادة الارتباط الايجابي بين القدرة الادارية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في حالة ضعف الرقابة الداخلية بالشركة وزيادة عدم تماثل المعلومات بين الادارة والمستثمرين. كما تشير دراسة (Jeon, 2019) الي ان السلوك الانتهازي للإدارة يُعد أحد العوامل المؤثرة على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث قد تستأثر الادارة ببعض المعلومات وتقوم بحجبها عمداً عن المستثمرين لتحقيق اغراض خاصة، او قد تتخذ بعض القرارات الانتهازية على حساب المستثمرين مثل القيام بممارسات التجنب الضريبي او الاستثمار في مشروعات تحقق قيم سالبه مستقبلا. ومثل هذه القرارات او السلوكيات الانتهازية تُعد أحد العوامل التي تؤدي لحدوث خطر انهيار أسعار الأسهم.

تناولت دراسات اخري تأثير الالتزام بآليات الحوكمة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وعلى الرغم من اجراء تلك الدراسات في بيئات مختلفة الا انها اتفقت فيما توصلت اليه من نتائج حيث تتفق دراسات (Bea et al., 2006; Andreou et al., 2016; Zamani and Behdash, 2019; Jeon, 2017) على ان الالتزام بآليات الحوكمة يؤثر ايجابًا على تحسين الافصاح عن المعلومات ويحد من قيام الادارة بحجب الاخبار السيئة، وهو ما يؤدي الي انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث الشركة الاكثر التزاما بآليات حوكمة جيدة تحترف عوائد اسهمها بدرجة اقل من الشركات ذات آليات الحوكمة الضعيفة.

ويري البعض (Chen et al., 2017; Kim et al., 2019; Lobo et al., 2020) انه في حالة وجود ضعف جوهري بأنظمة الرقابة الداخلية بالشركة فإن ذلك يمنح المديرين فرصة كبيرة لإدارة الارباح وحجب الاخبار السيئة، وهو ما يؤدي الي زيادة الغموض بالتقارير المالية بالإضافة الي زيادة عدم تماثل المعلومات بين الادارة والاطراف الأخرى المتعاملة مع الشركة، وهو ما يزيد من احتمال حدوث انهيار في أسعار الأسهم. وتشير دراسة (Kim et al., 2019) الي ان زيادة جودة نظام الرقابة الداخلية تؤدي الي انخفاض قدرة الادارة على حجب الاخبار السيئة وهو ما يؤدي الي الحد من خطر انهيار أسعار الأسهم.

وتوضح دراستي (Hamza and Zaatir, 2021; Garg et al., 2022) ان أحد العوامل التي قد تؤدي الي حدوث انهيار أسعار الأسهم هو قيام المديرين بممارسات التجنب الضريبي، حيث قد يقوم المديرين بذلك بهدف تقليل الالتزامات الضريبية للشركة الا انهم في سبيل قيامهم بذلك يقوموا بحجب الاخبار السيئة، بالإضافة لإنشاء قيمة للشركة اعلي مما هي عليه فالواقع. وعند الافصاح عن تلك الاخبار المتركمة يؤدي ذلك الي حدوث انهيار مفاجئ في أسعار الأسهم. وتشير دراسة (Xu et al., 2023) الي ان قوة السلطات الضريبية بالدولة والامتثال الضريبي من جانب الشركات وعدم القيام بالتجنب الضريبي يقلل من احتمال التعرض لخطر انهيار أسعار الأسهم.

كما اشارت دراسة (Habib et al., 2018) الي سبب اخر يؤدي الي انهيار أسعار الأسهم وهو فشل الشركة في سداد التزاماتها المالية وزيادة مديونيتها. حيث يؤدي ذلك لارتفاع خطر التخلف عن السداد Default Risk وفي هذه الحالة تتصف المعلومات المفصح عنها

من جانب الشركة بانها معلومات سيئة مما يؤثر سلبا على أسهم الشركة وقد يؤدي لحدوث انهيار في أسعار الأسهم. وتتفق دراستي (Chang et al., 2022; Chu et al., 2023) على ان زيادة القدرة المالية للشركات وانخفاض مديونيتها وقوة نسب الرفع المالي يؤدي لانخفاض التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم.

واتفق البعض (Murata and Hamori, 2021; Da Silva, 2022; Zhou and Nagayasu, 2022) على أهمية الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية للشركات ومؤشرات الحوكمة، حيث يؤدي ذلك الإفصاح الي زيادة شفافية التقارير المالية وزيادة المقدره التنافسية للشركات وتحسين سمعتها في السوق، وهو ما يكون له مردود ايجابي على استقرار أسعار الأسهم وانخفاض احتمال التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم. وتشير دراسة (Murata and Hamori (2021) الي انه يجي عدم اغفال تأثير بيئة سوق المال في الدولة التي تم اجراء الدراسة بها، حيث اكدت الدراسة النتائج السابقة في الدول الاوروبية واليابان الا انها اشارت لعدم معنوية العلاقة بين الإفصاح عن المسؤولية البيئية والاجتماعية ومخاطر انهيار أسعار الأسهم في عينة من الشركات بسوق المال الامريكي.

1-2-2 العوامل الخارجية المؤثرة على خطر انهيار أسعار الأسهم:

بالإضافة للعوامل الداخلية السابقة توجد عوامل خارجية قد تؤثر على تعرض الشركات لمخاطر انهيار أسعار الأسهم. حيث استهدفت دراسة (Chang et al. (2017) تحديد تأثير سيولة الأسهم على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم مع الاخذ في الاعتبار نوعية المستثمرون بالشركة. وقد توصلت الدراسة الي ان سيولة الأسهم تؤثر ايجابيا على حدوث خطر الانهيار، ويزداد هذا التأثير في حالة زيادة نسبة المستثمرين المؤقتين حيث في هذه الحالة يزداد مستوي عدم تماثل المعلومات بين الادارة والمستثمرين وتقوم الادارة بحجب الاخبار السيئة خوفا من قيام المستثمرين المؤقتين ببيع الأسهم في حالة الإفصاح عن تلك الاخبار. الا انه في النهاية يتم الإفصاح عن الاخبار السيئة دفعة واحدة مما يؤدي الي قيام الكثير من المستثمرين المؤقتين بعرض اسهمهم للبيع وبالتالي يحدث انهيار لسعر السهم.

وتتفق دراسة (Alp et al. (2022) مع الدراسة السابقة، وذلك على الرغم من اختلاف البيئة التي تم فيها اجراء الدراساتين، حيث دراسة (Chang et al. (2017) تم اجراؤها على الشركات

الامريكية بينما دراسة (Alp et al. (2022) تم اجرائها على الشركات التركية الا انها توصلت لنتيجة مشابهة وهي ان الشركات ذات سيولة الأسهم المرتفعة يزداد لديها احتمال حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم. كما اشارت الدراسة الي تأثير المستثمرين الاجانب مؤسسات او افراد على تلك العلاقة، وتوصلت النتائج الي زيادة احتمال حدوث خطر الانهيار في حالة ارتفاع حصة المستثمر الاجنبي المؤسسي. حيث تقوم الإدارة بحجب الاخبار السيئة لفترة معينة الا انه عند الإفصاح عن تلك الاخبار يحدث انهيار لسعر السهم.

ويري الباحث ان الامر يتعلق بصورة اساسية بعدم تماثل المعلومات بين الادارة والمستثمرين. حيث يزداد عدم تماثل المعلومات في حالة المستثمرين المؤقتين والمستثمرين الاجانب. وإذا قامت الادارة بحجب الاخبار السيئة ثم افصحت عنها دفعة واحدة فإن هؤلاء المستثمرين يلجؤوا لمحاولة بيع اسهمهم مما يؤدي لحدوث انهيار في سعر السهم.

واشارت دراسات (Robin and Zhang, 2015; Habib and Hasan, 2016; Xiao, 2023) لتأثير عامل خارجي اخر على خطر انهيار أسعار الأسهم وهو الخصائص المتعلقة بجودة عملية المراجعة والتخصص الصناعي لمراجع الحسابات حيث اوضحت دراسة Robin and Zhang (2015) ان التخصص الصناعي لمراجع الحسابات يؤدي الي انخفاض غموض التقارير المالية وزيادة التحفظ المحاسبي وانخفاض التجنب الضريبي، وهذه العوامل تؤدي الي تخفيض مخاطر انهيار أسعار الأسهم. بينما تتفق دراستي (Habib and Hasan, 2016; Xiao, 2023) على ان جودة عملية المراجعة تخفض من القيام بممارسات ادارة الارباح وتؤدي لزيادة جودة التقارير المالية وهو ما يخفض من مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

بينما تشير دراستي (Arianwuri et al., 2017; Habib et al., 2018) انه عند تناول انهيار أسعار الأسهم يجب عدم اغفال أحد الاسباب المؤدية لحدوث ذلك وهو **طبيعة الصناعة**، حيث قد تكون أسهم بعض الشركات أكثر عرضة للانهيار نتيجة طبيعة الصناعة. وكمثال على ذلك ما قد تتعرض له شركات المواد البترولية من حدوث انهيار في أسعار اسهمها نتيجة حدوث انخفاض في سعر البترول، ايضا شركات التأمين التي نظرا لطبيعة نشاطها قد تتعرض

في فترة ما الي تحمل سداد الكثير من التعويضات او المطالبات القضائية مما قد يؤدي الي حدوث انهيار في أسعار اسهمها.

بالإضافة لتأثير العوامل السابقة على خطر انهيار أسعار الأسهم، تناولت بعض الدراسات عوامل اخري قد تؤثر ايضا على خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث اشارت دراسة Cui and Luo (2023) الي تأثير فيروس كورونا وتأثير الثورة الرقمية على الاسواق المالية وتعرض الشركات لخطر انهيار أسعار الأسهم.

وكما يتضح من الدراسات السابقة يوجد العديد من العوامل التي تؤثر على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم. منها ما يعتبر عوامل داخلية مثل الخصائص الإدارية والأداء المالي للشركة وافصاحها بالقوائم والتقارير المالية، ومنها عوامل خارجية مرتبطة بسوق المال والأوضاع الاقتصادية العامة. وسيركز الباحث في الأجزاء التالية من البحث على عاملين يعتبر في رأي البحث من أهم العوامل المؤثرة على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم، وهو تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية.

1-3 قياس خطر الانهيار سعر السهم:

استندت الدراسات المحاسبية (e.g. Habib et al., 2018; Jeon, 2019; Harper et al., 2020; Hunjra et al., 2020; Wongchoti et al., 2021) على طرق مختلفة لقياس خطر انهيار سعر السهم، حيث تعتمد معظم هذه المقاييس على العوائد غير العادية لسهم الشركة، وتعكس المخاطر الناتجة عن عوامل متعلقة بالشركة. ومن أهم هذه الطرق ما يلي:

- طريقة التقلب من أسفل الي اعلي (The Down-to-up Volatility (DUVOL)

وتعتبر تلك الطريقة من أكثر المقاييس استخداما في الدراسات المحاسبية، وتعتمد على تقسيم عوائد الأسهم على مدار الفترة الزمنية محل القياس الي مجموعتين من المشاهدات، المجموعة الاولى: هي مجموعة العوائد التي انخفضت عن متوسط العوائد المحسوبة عن فتره القياس، اما المجموعة الثانية فهي مجموعة العوائد التي ارتفعت عن متوسط العوائد المحسوبة عن فترة القياس. ثم يتم ايجاد الانحراف المعياري لكل مجموعة من المشاهدات على حده، ويتم ايجاد قيمة مقياس (DUVOL) باستخدام اللوغاريتم الطبيعي للنسبة بين

الانحراف المعياري لكلا المجموعتين من العوائد، وتشير القيم المرتفعة لهذا المقياس الي ارتفاع قيمة تقلبات عوائد السهم من أسفل الي اعلي وبالتالي ارتفاع الالتواء السالب في توزيع العوائد وهو ما يشير الي احتمال حدوث خطر انهيار سعر السهم. ويتم حساب هذا المقياس كما يلي: (Harper et al., 2020; Shahab et al., 2020; Wongchoti et al., 2021)

$$DUVOL_{it} = \log (N_u - 1) \sum_{down} W_{it}^2 / (N_d - 1) \sum_{up} W_{it}^2$$

حيث:

N_u : عدد المشاهدات لمجموعة العوائد المنخفضة.

N_d : عدد المشاهدات لمجموعة العوائد المرتفعة.

- طريقة احتمال ان تكون العوائد غير العادية الاسبوعية للأسهم سالبة **The Likelihood Extremely Negative Firm Specific Weekly Returns**

حيث تشير هذه الطريقة الي ان خطر انهيار سعر السهم هو حدث غير عادي يظهر في حالة ارتفاع الانحراف المعياري للعوائد غير العادية للسهم مقارنة بمتوسط العوائد غير العادية الاسبوعية لنفس السهم خلال فترة سنة مالية كاملة (Habib et al., 2016; Kim et al., 2016; Zhu, 2016). وتعد نقطة البداية في هذا المقياس هي حساب العوائد غير العادية الاسبوعية لاسهم الشركات بعينة الدراسة خلال الفترة محل الدراسة، وذلك وفقا لنموذج الانحدار التالي: (مليجي، 2019)

$$R_{jt} = \alpha_j + \beta_{1j}R_{m(t-2)} + \beta_{2j}R_{m(t-1)} + \beta_{3j}R_{mt} + \beta_{4j}R_{m(t+1)} + \beta_{5j}R_{m(t+2)} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

R_{jt} : العائد علي سهم الشركة (j) خلال الفترة (t).

α_j : ثابت المعادلة للشركة (j).

β_j : ميل العلاقة بين العائد على سهم الشركة (R_{jt}) خلال الفترة (t) وعائد السوق (R_m) خلال نفس الفترة (t).

R_m : عائد السوق خلال الفترة (t).

ε_{it} : الخطأ العشوائي لنموذج الانحدار، وهو يعبر عن العوائد غير العادية لسهم الشركة (j) خلال الفترة (t).

ثم يتم تقدير قيمة معاملات نموذج الانحدار السابق ($\alpha_j, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$) باستخدام بيانات العوائد الفعلية الاسبوعية لسهم كل شركة من الشركات بعينة الدراسة، ويتم ايجاد قيمة (ε_{it}) وهي تمثل العوائد غير العادية لسهم الشركة (j) في الفترة (t)، ثم يتم تقدير العوائد غير العادية الاسبوعية السالبة لسهم الشركة (j) خلال الفترة (t)، ويتم حساب تلك القيمة باستخدام اللوغاريتم الطبيعي (Ln) بالمعادلة التالية:

$$D_{jt} = \text{Ln} (1 + \varepsilon_{it})$$

وكما انخفضت قيمة (D_{jt}) عن انحراف معياري بمقدار (3.2) درجة ادي ذلك لحدوث احتمال قدره (0.1%) لتعرض الشركة لخطر انهيار سعر السهم.

- طريقة معامل الالتواء السالب للعوائد غير العادية للسهم **The Negative**

Coefficient of Skewness (NCSKEW) تم اقتراح هذه الطريقة من جانب Chen et al., (2001) حيث يعتمد ذلك المقياس على عدم التماثل في توزيع عوائد سهم الشركة او الالتواء (Skewness) في تلك العوائد. حيث تشير القيم السالبة للعوائد الي الالتواء اتجاه اليسار، وهو ما يمثل ارتفاعاً في خطر انهيار سعر سهم الشركة، بينما تشير القيم الموجبة للعوائد الي الالتواء اتجاه اليمين، وهو ما يعني انخفاض الالتواء السالب للعوائد وبالتالي انخفاض في خطر انهيار سعر سهم الشركة. ووفقاً لدراسة Habib et al., (2018) يتم حساب ذلك المقياس كما يلي:

$$\text{NCSKEW}_{jt} = -[n(n-1)^{3/2} \sum D_{jt}^3] / [(n-1)(n-2) (\sum D_{jt}^2)^{3/2}]$$

حيث:

D_{jt} : العائد علي سهم الشركة (j) خلال الفترة (t).

n: عدد المشاهدات خلال الفترة.

وفي الجزء التطبيقي من الدراسة سوف يعتمد الباحث في قياسه لخطر انهيار سعر السهم على طريقة التقلب من أسفل الي اعلي (DUVOL) وذلك باعتبارها الطريقة الأكثر دقة وانتشاراً في الادب المحاسبي، بالإضافة لتوافر البيانات المطلوبة لها في البيئة المصرية.

2- معايير التقرير المالي الدولية - الهدف ودوافع التبني:

تتمثل مخرجات نظام معلومات المحاسبة المالية في المعلومات المالية المفصح عنها في القوائم والتقارير المالية والتي من المفترض ان تعكس الوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة، حيث يعتمد عليها المستثمرين وغيرهم من اصحاب المصالح في الشركات كمصدر اساسي للمعلومات اللازمة لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية. وتزداد الحاجة الي زيادة جودة المعلومات الواردة بتلك القوائم والتقارير المالية وتحسين قابليتها للمقارنة بين الشركات في الدول المختلفة نظرا لانتشار الشركات الدولية والانفتاح الاقتصادي بين دول العالم. وبالتالي كان لابد من وجود إطار موحد للمعايير المحاسبية بما يؤدي الي تكامل الاسواق المالية العالمية وتطويرها وتحقيق تقارب دولي بين المعايير المحاسبية (Key and Kim, 2020; Ates, 2021).

وعلى المستوي الدولي فقد بدء مجلس معايير المحاسبة الدولية (International Accounting Standards Board- IASB) مهامه منذ عام 2001 لإعداد وتطوير مجموعة موحدة من المعايير الدولية، حيث ظهر مصطلح معايير التقرير المالية الدولية (IFRS) بدلا من مصطلح معايير المحاسبة الدولية (IASS) والتي كانت تصدر عن لجنة معايير المحاسبة الدولية، وتمثل (IFRS) مجموعة من المعايير المالية ذات الجودة العالية والتي تم إعدادها على أساس المبادئ، بحيث يتم تبني تلك المعايير في الدول المختلفة للمساهمة في تخفيض الاختلافات بين التقارير المالية وزيادة قابليتها للمقارنة وزيادة جودتها، وفي هذا السياق عرف عطيه وعلي (2021) تبني معايير التقرير المالية الدولية بأنه "تطبيق مجموعة موحدة من معايير المحاسبة المالية مرتفعة الجودة، القائمة على اساس المبادئ وتتمتع بالقبول الدولي لإعداد القوائم والتقارير المالية".

وفي عام 2002 اصدر الاتحاد الاوروبي تشريعا يلزم جميع الشركات المقيدة بالبورصة الاوروبية بالتحول نحو تطبيق (IFRS) بداية من عام 2005 لتحل محل المعايير المحاسبية المحلية بتلك الدول كأساس لإعداد وعرض البيانات المالية للشركات المدرجة بالبورصة، ايضا اتجهت العديد من الدول خارج اوروبا نحو تبني معايير التقرير المالي الدولية، حيث قامت بعض الدول بالتبني الكامل لتلك المعايير Accounting Standards Adoption بينما قامت دول اخري بتكييف تلك المعايير Accounting Standards Adoption عن طريق

تطبيقها مع استبعاد او تعديل بعضها ليتوافق مع ظروف تلك الدول. وفي الولايات المتحدة الامريكية قدمت (SEC) مقترحًا تم بموجبه تطبيق (IFRS) في عام 2014، Qu et al., (2014; Brown et al. 2012; مسعود 2020، غنيمي واخرون 2023).

وفيما يتعلق بالوضع في مصر فقد استجابت الحكومة المصرية للتغيرات التي طرأت على النظام الاقتصادي العالمي حيث تم القيام ببعض الاجراءات التنظيمية والتشريعية لتطوير وتحسين معايير المحاسبة المصرية، وكان من اهم تلك القرارات صدور قرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015 والذي استهدف تطوير معايير المحاسبة المصرية. حيث نص القرار على ان تحل المعايير المصرية المرفقة لهذا القرار وعددها 39 معيار بالإضافة لإطار إعداد وعرض القوائم المالية محل المعايير المصرية السابقة والصادرة بالقرار الوزاري رقم 243 لسنة 2006، على ان يبدأ العمل وفقا للمعايير الجديدة اعتبارًا من اول يناير 2016، ويطبق القرار على المنشآت التي تبدأ سنتها المالية في او بعد هذا التاريخ¹.

وقد صدر تعديل آخر لتلك المعايير، حيث اصدرت وزارة الاستثمار والتعاون الدولي قرار رقم 69 لسنة 2019 بشأن تعديل بعض احكام معايير المحاسبة المصرية الصادرة بقرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015²، وقد تضمن القرار تعديل لبعض المعايير واطافة ثلاثة معايير جديدة بالإضافة لالغاء ثلاثة معايير اخري، وقد صاحب كل معيار تاريخ للسريان حيث كان من المفترض ان يسري تطبيق المعايير المعدلة اعتبارًا من الفترات المالية التي تبء في او بعد اول يناير 2020، الا ان اللجنة العليا لمراجعة معايير المحاسبة المصرية قررت تأجيل تطبيق تلك التعديلات نظرًا لتفشي فيروس كورونا وما صاحب ذلك من اثار اقتصادية ومالية.

وتناولت عدد من الدراسات منها (Gurada, 2013; Alghamdi, 2014; Baig & Khan, 2016; Mongrut & Winkelried, 2019; Mensah, 2021; Mongrut et al.,

¹ وزارة الاستثمار قرار رقم 110 لسنة 2015 بشأن احلال معايير المحاسبة المصرية محل المعايير الصادرة بالقرار الوزاري رقم 243 لسنة 2006.

² وزارة الاستثمار والتعاون الدولي قرار رقم 69 لسنة 2019 بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية الصادرة بقرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015.

(2021) دوافع تبني معايير التقرير المالي الدولية سواء في الدول المتقدمة او الدول النامية. حيث يؤدي تبني معايير التقرير المالية الدولية الي تحسين جودة التقارير المالية وزيادة شفافيتها بحيث تصبح أكثر وضوحًا وموثوقية وقابلة للمقارنة، بالإضافة لزيادة القدرة التفسيرية للمعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية مما يساعد على ترشيد اتخاذ القرارات المتعلقة بالشركات بواسطة جميع الاطراف ذات الاهتمام. واضفاء مزيد من المصادقية على القوائم والتقارير المالية والاعتماد عليها بدرجة أكبر لاتخاذ القرارات الاستثمارية. وتزويد ادارة الشركات بالمعلومات المحاسبية الملائمة لاتخاذ القرارات الادارية المختلفة في التوقيت المناسب وبجودة وموثوقية عالية، والحد من السلوك الانتهازي للإدارة عن طريق تقليل البدائل المحاسبية المتاحة للاختيار من بينها وتقليل ممارسات إدارة الأرباح. ايضا تتضمن المنافع زيادة ثقة المستثمرين الاجانب في التقارير المالية مما يؤدي لجذب رؤوس الاموال الاجنبية وزيادة معدلات النمو وتحسين اقتصاديات الاعمال، وهو ما يعود بالنفع على المستثمرين وعلى اقتصاديات الدول وبصفة خاصة الدول النامية.

3- غموض التقارير المالية- المفهوم والقياس في الفكر المحاسبي:

يعتمد مستخدمو التقارير المالية على المعلومات الواردة بها في اتخاذ العديد من قراراتهم الاستثمارية، وقد تناولت العديد من الدراسات بعض المفاهيم المتعلقة بالتقارير المالية مثل جودة التقارير المالية (Financial reporting Quality)، شفافية تلك التقارير (Transparency) او غموضها (Opacity). وتتعلق هذه المفاهيم بمدى تعبير المعلومات الواردة بتلك التقارير بصدق عن وضع الشركة، وبإمكانية الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات. وقد تناول الادب المحاسبي المفاهيم السابقة بكثير من الاهتمام. حيث فيما يتعلق بجودة التقارير المالية اختلفت الدراسات السابقة حول مفهومها وكيفية قياسها وذلك باختلاف وجهات نظر واهداف كلا من معدي ومستخدمي تلك التقارير. حيث من منظور الخصائص النوعية للمعلومات تشير دراسات (Yurisandi and Puspitasari, 2015; Gaynor et al., 2016) الي ان مفهوم جودة التقارير المالية يتعلق بمدى توافر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في تلك التقارير (مثل: الملاءمة، والمصادقية، والقابلية للفهم، والقابلية للمقارنة،

والقابلية للتحقق، والوقتية) وهو ما يجعل تلك التقارير تعبر بصدق ودقة عن الوضع الاقتصادي للشركة ونتائج اعمالها.

بينما من منظور جودة الارباح اتجهت دراسات (Habib and Jiang, 2015; Bodle et al., 2016) الي ربط جودة التقارير المالية بتوفير معلومات أكثر دقة عن الاداء المالي للشركة والتعبير الصادق عن الارباح الحقيقية وجودة الاستحقاقات وبالتالي خلوها من ممارسات ادارة الارباح، حيث وفقا لتلك الدراسات فإن الربح المحاسبي هو أكثر المعلومات اهمية من وجهة نظر اصحاب المصالح في الشركة.

ومن منظور التحفظ المحاسبي تري دراسات (Cheung et al., 2010; Filip et al., 2015; Sunder, 2016) ان جودة التقارير المالية تتحقق إذا تم إعداد تلك التقارير في ضوء المعايير المحاسبية والتشريعات والقوانين ذات العلاقة. وان يتم إعدادها في ظل درجة عالية من التحفظ المحاسبي (Accounting conservatism)، حيث تشير دراسة Zhong and Li (2017) الي وجود عدة تعاريف للتحفظ المحاسبي منها الاعتراف بالخسائر المحتملة وقياسها وتأجيل الاعتراف بالأرباح المحتملة، ويمكن استخدام عدة نماذج لقياس التحفظ المحاسبي من خلال قائمة المركز المالي او قائمة الدخل او مقاييس علاقة عائد السهم والارباح.

كما تناولت بعض الدراسات مفهوم شفافية التقارير المالية (Financial reporting transparency) حيث وفقا لدراسة (Barth and Scipper, 2008) فإن ذلك المفهوم يوضح مدى تعبير التقارير المالية عن الوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة ومدى الافصاح عن المعلومات - من خلال القوائم المالية وغيرها من التقارير - بصورة تُمكن المستخدمين من فهمها والاعتماد عليها في اتخاذ القرارات. وتتفق دراسة (Sunder, 2016) مع الرأي السابق وتربط بين جودة التقارير المالية ومفهوم الشفافية، والذي يشير الى قدرة مستخدمي القوائم المالية على فهم وتحليل المعلومات الواردة بتلك القوائم، بالإضافة لتوافر الخصائص النوعية للمعلومات بها.

كما تناولت دراسات اخري (e.g. Kim and Zhang, 2014; Callen et al., 2020; Chae et al., 2020; Ding et al., 2020; Mongrut et al., 2021) التقارير المالية (Financial reporting opacity) وذلك باعتبار انه مفهوم معاكس لشفافية

التقارير المالية ويعبر عن انخفاض جودتها. حيث وفقا لدراسة (Kim and Zhang, 2014) فإن غموض التقارير المالية يشير الي قيام المديرين بحجب الاخبار السيئة او تأخير الإفصاح عنها، بينما يتم الإفصاح عن الاخبار الجيدة، وهو ما يؤدي الي ان تصبح المعلومات الواردة بالتقارير المالية غير معبرة عن الوضع الحقيقي للشركة وهو ما يعد غموضا بالتقارير المالية. وتوضح دراسة (Callen et al. (2020) أهمية شفافية التقارير المالية وعدم غموضها مما يؤدي لانخفاض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين ويكون له اثار إيجابية على سوق المال ككل. الا ان بعض الشركات تري ان زيادة شفافية التقارير المالية يؤدي الي الإفصاح عن بعض المعلومات للمنافسين مما يؤثر سلباً على الشركة، ولتجنب ذلك يتم حجب بعض المعلومات وعدم الإفصاح عنها مما يؤدي لغموض التقارير المالية. وتتفق دراسة (Ding et al. (2020) مع الرأي السابق وتضيف ان غموض التقارير المالية يجعل من الصعب على المستثمرين الحصول على معلومات منها مما يدفعهم للبحث عن مصادر بديلة للمعلومات مثل وسائل التواصل الاجتماعي او وسائل الاعلام، وعلى الرغم من صعوبة التحقق من المعلومات الواردة بتلك المصادر الا ان المستثمرين يعتمدوا عليها لعدم غموضها وقابليتها للفهم.

وتوضح دراسة (Mongrut et al. (2021) ان القيام بممارسات إدارة الأرباح يؤدي الي غموض التقارير المالية وانخفاض شفافيتها. كما اشارت نتائج الدراسة ان تبني معايير التقارير المالية الدولية يعد من اهم العوامل التي تؤدي الي انخفاض غموض التقارير المالية. وتتفق الدراسة السابقة مع دراستي (Kim and Zhang, 2014; Chae et al., 2020) على ان من اهم الاثار السلبية لغموض التقارير المالية هو ارتفاع احتمال تعرض الشركة لمخاطر انهيار أسعار الأسهم.

وفيما يتعلق بكيفية قياس غموض التقارير المالية، اتفقت معظم الدراسات (e.g. Callen et al., 2020; Chae et al., 2020; Mongrut et al., 2021) على ان أفضل مقياس معبر عن غموض التقارير المالية هو مدي قيام الشركة بممارسات إدارة الأرباح. بينما استخدمت دراسات اخري مقاييس بديلة لغموض التقارير المالية. حيث استخدمت دراسة Kim

and Zhang, (2014) مقياس يتعلق بقيام لشركة بإعادة صياغة القوائم المالية، حيث قد تقوم الشركة بذلك نظراً لاكتشاف أخطاء جوهرية أو غش أو تدليس بتلك القوائم مما يجعل المعلومات الواردة بها مضللة. ويتم استخدام مؤشر من (1، صفر) حيث إذا قامت الشركة بإعادة صياغة القوائم المالية تأخذ القيمة (1) وهو يعبر عن غموض التقارير المالية، بينما إذا لم تقوم بإعادة صياغتها تأخذ القيمة (صفر) وهو يعبر عن عدم غموض التقارير المالية. بينما استخدمت دراسة Ertugrul et al. (2017) مقياس آخر هو قابلية التقارير المالية للقراءة، حيث التقارير المالية الأكثر قابلية للقراءة من خلال صغر حجم الملفات وانخفاض عدد الكلمات غير الواضحة تكون أقل غموضاً بالنسبة للمستخدمين. بينما قامت دراسة Ding et al. (2020) بقياس غموض التقارير المالية من خلال تشتت توقعات المحللين الماليين، حيث يعكس غموض التقارير عدم جودة المعلومات الواردة بها مما يجعل من الصعب على المحللين الماليين تفسيرها والوصول لرأي موحد حول توقعات الأرباح ويظهر ذلك في صورة تشتت توقعاتهم.

ويرى الباحث انه نظراً لوجود عدة مقاييس لغموض التقارير المالية فسوف يتم اختيار المقياس الأنسب وفقاً لطبيعة البحث، ونظراً لأن البحث الحالي يركز على أحد أهم المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون وهو خطر انهيار أسعار الأسهم، ونظراً لاعتماد هؤلاء المستثمرون بصورة أساسية على الأرباح المحاسبية في تقييم أداء الشركة والتنبؤ بالأرباح وسعر السهم مستقبلاً، فإن الباحث سوف يستند في قياس غموض التقارير المالية على مقياس ممارسات إدارة الأرباح من خلال الاستحقاقات وهو المقياس الأكثر قبولاً بين الباحثين في الفكر المحاسبي حيث تلجأ الإدارة للقيام بممارسات إدارة الأرباح بهدف حجب وتخزين الأخبار السيئة مما قد يزيد من احتمال خطر انهيار أسعار الأسهم مستقبلاً.

4- تحليل العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم

واشتقاق فرض البحث الأول:

تُعد بيئة إعداد التقارير المالية أحد أهم العوامل التي قد تؤثر على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم وتمثل معايير التقرير المالي العنصر الرئيسي في عملية إعداد التقارير المالية.

وقد تناولت بعض الدراسات (Defond et al., 2015; Lim et al., 2016; Murata and Hamori, 2021; Waqas, 2022; Rosmianingrum et al., 2023; Waqas and Siddiqui, 2023) اثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم، حيث تناولت دراسة (Defond et al. (2015) تأثير تطبيق المعايير الدولية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في 27 دولة، وتوصلت الدراسة الي ان تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يكون له اثار ايجابية على الحد من قدرة الادارة على اخفاء الاخبار السيئة وزيادة مستوى الافصاح الاضافي وتحسين قابلية التقارير المالية للمقارنة، وهو ما يؤدي الي انخفاض احتمال التعرض لانهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية.

كما استهدفت دراسة (Lim et al. (2016) تحديد تأثير التبني الالزامي لمعايير التقرير المالي الدولية وجودة المراجعة على خطر انهيار أسعار الأسهم بالتطبيق على الشركات في كوريا الجنوبية، وأشارت نتائج الدراسة الي حدوث انخفاض في مخاطر انهيار أسعار الأسهم بعد تبني المعايير الدولية وذلك نتيجة لارتفاع جودة المعلومات المحاسبية بالإضافة لزيادة مستوى الافصاح، وقد كان أثر تبني المعايير أكثر وضوحا في الشركات التي يتم مراجعتها بواسطة إحدى منشآت المراجعة الاربع الكبرى. واتفقت دراسة (Waqas (2022 مع النتيجة السابقة فيما يتعلق بأثر التفاعل بين تطبيق معايير التقرير المالي الدولية وجودة المراجعة على انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم، حيث الشركات التي يتم مراجعتها من جانب إحدى منشآت المراجعة الاربع الكبرى وتطبق معايير التقرير المالي الدولية ينخفض لديها خطر انهيار أسعار الأسهم.

وتناولت دراسة (Prameswari et al. (2016) تأثير تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخطر انهيار أسعار الأسهم للشركات المدرجة في بورصة اندونيسيا. ووضحت النتائج عدم وجود تأثير مباشر للتحفظ المحاسبي على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، الا ان تطبيق معايير التقرير المالي الدولية يدعم التحفظ المحاسبي ويُحدث

تأثير ايجابي على مخاطر انهيار أسعار الأسهم، حيث وفقا للدراسة ينخفض احتمال حدوث تلك المخاطر في الدول التي تطبق معايير التقرير المالي الدولية.

وركزت دراسة (Waqas and Siddiqui, 2023) على العلاقات بين تطبيق معايير التقرير المالي الدولية واليات حوكمة الشركات والتحفظ المحاسبي ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات بدولة باكستان. وتوصلت نتائج الدراسة الي ارتفاع مستوي التحفظ المحاسبي في ظل اعتماد معايير التقرير المالي الدولية، ووجود أثر ايجابي لكل من التحفظ المحاسبي واعتماد المعايير الدولية على انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم، حيث يؤدي تطبيق المعايير الي زيادة شفافية التقارير المالية والحد من اخفاء الاخبار السيئة من جانب الادارة. وقد اكدت الدراسة على اهمية تبني معايير التقرير المالي الدولية في الاقتصاديات الناشئة لما لذلك من اثار ايجابية على الشركات واسواق المال بصفة عامة. وفيما يتعلق باليات الحوكمة اوضحت الدراسة انخفاض دورها في تقليل مخاطر انهيار أسعار الأسهم وذلك نتيجة لضعف اليات الحوكمة في الشركات محل الدراسة.

وفي بيئة الاعمال المصرية تناولت بعض الدراسات العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم، حيث استهدفت دراسة مسعود (2020) تحديد أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كلا من جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم. وأشارت نتائج الدراسة الي حدوث تحسن في جودة التقرير المالي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية، وارجعت الدراسة السبب في ذلك الي زيادة شفافية التقارير المالية وزيادة مستوي التحفظ المحاسبي بها وارتفاع جودة المعلومات المحاسبية التي تتضمنها. ايضا اوضحت النتائج وجود دور جوهري لتبني المعايير الدولية في تخفيض احتمال خطر انهيار أسعار الأسهم.

كما تناولت دراسة محمد (2022) الاثر المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم. حيث اوضحت النتائج ان غموض التقارير المالية يؤدي لارتفاع احتمال حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم، وفيما يتعلق بتبني المعايير الدولية للتقرير المالي اوضحت الدراسة ان ذلك التبني يساهم في زيادة منفعة

المعلومات المحاسبية بالتقارير المالية نتيجة لارتفاع شفافيتها وانخفاض الغموض بها وبالتالي تنخفض درجة عدم تماثل المعلومات المحاسبية مما يؤدي لانخفاض احتمال حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم، وبالتطبيق عمليا في بيئة الاعمال المصرية توصلت النتائج لوجود تأثير سلبي ولكن غير معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

واستهدفت دراسة عيسى (2022) تحديد أثر الملكية المؤسسية على التبني الالزامي لمعايير التقرير المالي الدولية من منظور خطر انهيار أسعار الأسهم. حيث توصلت النتائج الي عدم وجود تأثير معنوي لتبني المعايير على خطر انهيار أسعار الأسهم، وقد ارجعت الدراسة تلك النتيجة لوجود قصور في البنية القانونية والتشريعية وضعف الدور الرقابي الذي تقوم به الجهات التنظيمية للرقابة على تطبيق المعايير الدولية، وبالأخذ في الاعتبار أثر الملكية المؤسسية اوضحت النتائج تحقيق فعالية التبني الالزامي للمعايير التقارير المالي الدولية مع تزايد نسبة الملكية المؤسسية، وهو ما يؤدي لانخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.

وتوصلت دراسة (2023) Mostafa لوجود علاقة ايجابية، ولكن غير معنوية بين اعتماد معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من 2016 الي 2019.

من الملاحظ وجود اختلاف في النتائج التي توصلت لها الدراسات السابقة في بيئة الاعمال المصرية، فبينما توصلت دراسة مسعود (2020) الي وجود اثر ايجابي لتبني المعايير علي تخفيض خطر الانهيار - مع الاخذ في الاعتبار ان عينة تلك الدراسة تضمنت الشركات في الفترة التالية للتطبيق الالزامي للمعايير ولم يتم اجراء مقارنة بين خطر انهيار أسعار الأسهم قبل وبعد التطبيق - بينما اوضحت نتائج دراسة عيسى (2022) عدم وجود تأثير معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم، في حين توصلت دراسة محمد (2022) الي ان تبني المعايير يخفض من خطر الانهيار ولكن العلاقة كانت غير معنوية، ايضا اشارت دراسة (2023) Mostafa لوجود علاقة ايجابية ولكن غير معنوية بين اعتماد معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم.

ويري الباحث ان الدراسات السابقة تم اجراؤها في بيئات مختلفة من ناحية القوة التنظيمية والتشريعية وكفاءة الاسواق المالية وتم بناء الاساس النظري لها وفقا لمجموعة من الافتراضات المتعلقة بدور التبني الالزامي لمعايير التقرير المالي الدولية في زيادة مستوي الافصاح والشفافية وانخفاض غموض التقارير المالية بالإضافة للحد من قدرة الادارة على حجب الاخبار السيئة مما قد يخفض خطر انهيار أسعار الأسهم. ويتطلب الامر المزيد من الدراسات العملية لتأكيد تلك الافتراضات وبصفة خاصة في الاسواق المالية الناشئة للتحقق من أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم. ويميل الباحث الى ان تبني معايير التقرير المالي الدولية سيؤثر سلبًا على خطر انهيار أسعار الأسهم. وفي ضوء ذلك يمكن صياغة الفرض الأول للبحث على النحو التالي:

الفرض الاول (H1): يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية سلبًا ومعنويًا على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

5- تحليل العلاقة بين تبني معايير التقرير المالية الدولية وغموض التقارير المالية

واشتقاق فرض البحث الثاني:

يتم إعداد التقارير المالية وفقا لمعايير التقارير المالية الدولية وبالتالي فإن التعديل في تلك المعايير ينعكس على شكل ومحتوي المعلومات الواردة بتلك التقارير وبالتالي جودتها. وقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية وشفافيتها وغموضها. وقد تناولت دراسة (Defon et al. (2015) العلاقة بين التبني الاجباري لمعايير التقارير المالية الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم وذلك في ظل وجود متغير وسيط هو جودة المعلومات المحاسبية. وقد تم اجراء الدراسة على كلا من الشركات غير المالية والشركات المالية، وقياس مخاطر انهيار أسعار الأسهم قبل وبعد تبني المعايير. وتوصلت نتائج الدراسة الي ان التبني الاجباري للمعايير يؤدي الي زيادة جودة المعلومات المحاسبية عن طريق تخفيض غموض التقارير المالية وزيادة شفافيتها وتحسين القابلية للمقارنة، وقد ترتب على ذلك انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير

المالية. الا انه فيما يتعلق بالشركات المالية لم يؤثر التبني الاجباري للمعايير على مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

وتتفق نتائج دراسة (Lim et al. (2016) مع نتائج الدراسة السابقة فيما يتعلق بأن قيام الشركات غير المالية بالتبني الاجباري لمعايير التقارير المالية الدولية يؤدي الي زيادة جودة المعلومات المحاسبية وارتفاع مستوى الافصاح في التقارير المالية مما يؤدي الي انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وقد اضافت دراسة (Lim et al. (2016) متغير اخر هو جودة المراجعة، حيث اشارت النتائج الي ان الشركات التي يتم مراجعتها عن طريق إحدى منشآت المراجعة الاربعة الكبرى يؤدي ذلك لانخفاض ممارسات إدارة الارباح لديها وبالتالي انخفاض غموض التقارير المالية وعدم حجب المعلومات السيئة من جانب الادارة وهو ما يؤدي لانخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم. وتتفق دراسة (Callen and Fang (2017) مع دراسة (Lim et al. (2016) وتؤكد على دور جودة المراجعة - مقاسة بطول فترة ارتباط المراجع بعميل المراجعة- في تخفيض قيام الادارة بممارسات ادارة الارباح وبالتالي تخفيض غموض التقارير المالية.

وفي سياق مشابه تناولت دراسات (Yurisandi and Puspitasari, 2015; Mongrut et al., 2021; Kainth and Wahlstrom, 2021) أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة التقرير المالية وشفافيتها وغموضها، حيث اختبرت دراسة (Yurisandi and Puspitasari (2015) أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على جودة المعلومات الواردة بالتقارير المالية. وتم قياس جودة المعلومات من خلال الخصائص النوعية لها (الملاءمة، والتعبير الصادق، والقابلية للفهم، والقابلية للمقارنة، والتوقيت)، وقد اظهرت النتائج ان تطبيق المعايير الدولية قد ادي الي زيادة جودة التقارير المالية فيما يتعلق بملاءمة المعلومات الواردة بها وزيادة قابليتها للفهم والمقارنة.

وقد تناولت دراستي (Mongrut et al., 2021; Kainth and Wahlstrom, 2021) العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وغموض التقارير المالية، حيث اجريت دراسة (Mongrut et al. (2021) في عدة دول مختلفة، واطهرت نتائجها ان تطبيق المعايير يؤدي

لزيادة شفافية التقارير المالية في الدول التي يزداد بها معدل الالتزام بالقانون ويزداد لديها مستوى الرقابة، بينما لم تظهر علاقة ذات دلالة بين تطبيق المعايير وغموض التقارير المالية في حالة عدم الالتزام بالقوانين وانخفاض الرقابة. بينما تم اجراء دراسة Kainth and Wahlstrøm (2021) في دولتي السويد والنرويج. ووضحت النتائج ان التقارير المالية التي تم إعدادها وفقا للمعايير الدولية للتقارير المالية كانت أكثر شفافية وقل غموضا مما ادي لارتفاع جودة المعلومات المحاسبية بها، بالإضافة لتحجيم قدرة المديرين على القيام بممارسات ادارة الارباح. ايضا تؤكد دراسة Rosmianingrum et al. (2023) على ان التقارير المالية التي يتم إعدادها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية ذات شفافية اعلي من تلك المعدة قبل تبني المعايير. كما ترتفع جودة المعلومات المحاسبية الواردة بتلك التقارير، وهو ما يؤدي الي انخفاض حدوث تقلبات في أسعار الأسهم وبالتالي انخفاض احتمال التعرض لانهييار أسعار الأسهم.

ومن الملاحظ اتفاق الدراسات السابقة على الاثر الايجابي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على انخفاض غموض التقارير المالية وتحجيم قدرة الادارة على القيام بإدارة الارباح. الا ان بعض الدراسات توصلت لنتائج مغايرة لما سبق، حيث اوضحت نتائج دراسة Callao and Jame (2010) والتي تم اجراؤها على مجموعة من الشركات في دول الاتحاد الاوربي التي طبقت معايير التقرير المالي الدولية ان التقارير المالية اصبحت اقل شفافية وازداد غموضها نتيجة القيام بإدارة الارباح باستخدام الاستحقاقات. ايضا دراسة Anderson (2018) والتي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على شفافية التقارير المالية مقاسة من خلال زيادة ممارسات إدارة الارباح وذلك خلال فترة ما بعد تبني المعايير الدولية، حيث تم تطبيق الدراسة على عينة من الشركات في 20 دولة حول العام، وتوصلت نتائجها الي ان تبني المعايير الدولية للتقارير المالية قد ادي لزيادة القيام بممارسات ادارة الارباح وانخفاض شفافية التقارير المالية بالنسبة للمستثمرين. كما توصلت دراسة Trimble (2018) لعدم وجود تأثير معنوي لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي علي زيادة شفافية التقارير المالية وانخفاض غموضها والقيام بممارسات ادارة الارباح، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات في 46

دولة حول العالم. أيضا دراسة (Mongrut and Winkelried, 2019) والتي تم اجراؤها علي ست دول بأمريكا اللاتينية وتناولت اثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على إدارة الأرباح كمقياس لغموض التقارير المالية وانخفاض شفافيتها، حيث توصلت النتائج الي انه بصفة عامة توجد اثار إيجابية لتطبيق المعايير الدولية الا ان تأثير تطبيقها كان سلبياً من ناحية ممارسات إدارة الأرباح وغموض التقارير المالية وأوضح الدراسة ان اهم أسباب هذه النتيجة هو اعتقاد المديرين ان مجرد تطبيق المعايير الدولية يكفي لزيادة شفافية التقارير المالية وانخفاض غموضها وهو اعتقاد خاطئ، حيث توجد عوامل اخري تؤثر على شفافية التقارير المالية ومن أهمها جودة المراجعة وحوكمة الشركات.

وفيما يتعلق ببيئة الاعمال المصرية توصلت دراسة عطيه وعلى (2021) والتي تم اجراؤها على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية الي وجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية مقاسة بدلالة الخصائص النوعية للمعلومات وبدلالة التحفظ المحاسبي. وقد ارجعت الدراسة السبب في ذلك الي وجود ضعف في البنية التحتية لبيئة الممارسة المحاسبية في مصر بالإضافة لعدم وجود هياكل رقابية فعالة وآليات الانفاذ القانونية القوية اللازمة لتطبيق متطلبات معايير التقرير المالي الدولية مما يؤدي لعدم الالتزام الكامل من جانب الشركات المقيدة بالبورصة المصرية بتلك المعايير.

ويري الباحث انه على الرغم من اتفاق العديد من الدراسات (e.g. Yurisandi and Puspitasari, 2015; Lim et al., 2016; Mongrut et al., 2021; Wahlstrom and Kainth, 2021) على وجود علاقة سلبية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية، الا ان دراسات اخري (e.g. Callao and jame, 2010; Anderson, 2018; Trimble, 2018; Mongrut and Winkelried, 2019) قد توصلت لعدم وجود تلك العلاقة السلبية او لوجود علاقة ايجابية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية، وقد يرجع اختلاف تلك النتائج الي اختلاف البيئات التي اجريت فيها تلك الدراسات. ويميل الباحث لتأييد وجود علاقة سلبية بين تبني معايير

التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية. وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:

الفرض الثاني (H2): يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية سلبيًا ومعنويًا على غموض التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6- **تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم واشتقاق**

فرضي البحث الثالث والرابع:

ركزت العديد من الدراسات (e.g. Kim and Zhang, 2014; Du et al., 2016; Francis et al., 2016; Zhu, 2016; Bao et al., 2019; Kim et al., 2019; Shandiz et al., 2022; Andreou et al., 2023; Li and Liu, 2023) على غموض التقارير المالية كأحد أهم محددات انهيار أسعار الأسهم حيث قدمت دراسة Jin and Myers (2006) نموذج نظري اوضحت من خلاله ان الغموض المالي او غموض التقارير المالية يؤدي الي زيادة قدرة الادارة على حجب الاخبار السيئة عن مستخدمي تلك التقارير. ويستمر تراكم تلك الاخبار وحجبها حتى الوصول لنقطة زمنية معينه لا يمكن عندها الاستمرار في حجب تلك الاخبار، وبالتالي يتم الافصاح عنها دفعة واحدة وهو ما يؤدي الي حدوث انهيار في أسعار الأسهم. وتتفق دراسة (Kothari et al. (2009 مع الدراسة السابقة وتشير الي ان من أهم محددات خطر انهيار أسعار الأسهم هو عدم تماثل المعلومات بين إدارة الشركة والمستثمرين. حيث قد تقوم الادارة بالإفصاح عن الاخبار الجيدة وحجب الاخبار السيئة او تأجيل الافصاح عنها في سوق الاوراق المالية لفترة زمنية محددة بغرض تحقيق اهداف خاصة بتعظيم مصالحها او الحفاظ على المناصب الادارية او خوفا من خطر التقاضي في حالة الافصاح عن تلك الاخبار السيئة فور حدوثها. الا انه عند الافصاح عن تلك الاخبار - والتي قد تكون تراكمت لفترة زمنية طويلة نسبيا- فإن ذلك يؤدي لحدوث اثار سلبية على الأسهم تتمثل في حدوث انخفاض كبير في أسعار الأسهم وبالتالي انهيارها. وقد قامت دراسة (Hutton et al (2009 بقياس غموض التقارير المالية باستخدام ادارة الارباح من خلال الاستحقاقات واختبار تأثير ذلك الغموض على خطر انهيار أسعار الأسهم. وتوصلت

النتائج الي ان غموض التقارير المالية يؤدي الي انخفاض جودة تلك التقارير وزيادة احتمال انهيار أسعار الأسهم. وتضيف دراسة (Kim et al. (2016) انه عند تناول العلاقة بين غموض التقارير المالية -مقاسة بإدارة الأرباح- ومخاطر انهيار أسعار الأسهم يجب معرفة الاساليب المستخدمة من جانب المديرين لإدارة الأرباح. ووفقا للدراسة يعد التجنب الضريبي أحد الاساليب الممكن استخدامها لإدارة الأرباح، حيث استراتيجيات التجنب الضريبي التي تتبعها بعض الشركات تعد وسيلة مهمة للمديرين لإخفاء المعلومات السلبية مما يؤدي لزيادة غموض التقارير المالية وبالتالي زيادة احتمال التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم .

وفي نفس السياق استهدفت دراسة (Kim and Zhang (2014) اختبار أثر غموض التقارير المالية على مخاطر انهيار أسعار الأسهم. حيث تم قياس غموض التقارير المالية باستخدام ثلاثة مقاييس هي ادارة الأرباح، وحدوث تعديلات في القوائم المالية، وضعف اجراءات الرقابة الداخلية. بينما تم قياس مخاطر انهيار أسعار الأسهم من خلال معامل الالتواء السالب لتوزيع عوائد الأسهم. وأشارت نتائج الدراسة الي ان غموض التقارير المالية يُمكن الإدارة من حجب المعلومات السيئة لفترة زمنية طويلة نسبيا وهو ما يؤدي لتراكم تلك المعلومات، وعند نقطة زمنية معينة يتم الإفصاح عن المعلومات المتراكمة وهو ما يؤدي الي حدوث انهيار في أسعار الأسهم. وتتفق نتائج دراسة (Ertugrul et al. (2017) مع النتيجة السابقة على الرغم من استخدامها مقياس مختلف لغموض التقارير المالية حيث تم قياسها بسهولة لقراءة تلك التقارير ووضحت النتائج ان الشركات التي لديها تقارير مالية اقل قابلية للقراءة (حجم ملفات كبير ونسبة مرتفعة من الكلمات الغامضة) يزداد لديها احتمال التعرض لانهيار أسعار الأسهم.

وبالتركيز على المؤسسات المالية اشارت دراستي (Cohen et al., 2014; Du et al., 2016) ان غموض التقارير المالية معبرا عنه بإدارة الأرباح يؤدي الي زيادة احتمال تعرض المؤسسات المالية لخطر انهيار أسعار الأسهم، وتضيف دراسة (Cohen et al. (2014) ان ذلك الخطر يزداد خلال فترة حدوث الازمات المالية، بينما ينخفض خلال فترة الازدهار الاقتصادي .

وتتفق دراسات (Habib and Hasan, 2016; Francis et al., 2016; Zhu, 2016; Bao et al., 2019; Kim et al., 2019; Shandiz et al., 2022; Li et al.,

(2022) مع الدراسات السابقة فيما يتعلق بالعلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، إلا أن تلك الدراسات أشارت إلى وجود بعض العوامل التي قد تؤثر على تلك العلاقة. حيث أشارت دراسة (Habib and Hasan (2016) أن المراجع الخارجي قد له دور هام في تخفيض غموض التقارير المالية وبالتالي انخفاض التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم. أيضا أوضحت دراسة (Zhu (2016) زيادة احتمال التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم في حالة الشركات التي تعمل في صناعات معينة مثل صناعة التكنولوجيا، أو الشركات التي لديها معدل نمو مبيعات مرتفع، أو الشركات التي تقل لديها الفترة الزمنية للمراجع الخارجي. وتشير (Francis et al. (2016) إلى تأثير تطبيق قانون-Sarbanes (Sox Oxley) على العلاقة بين غموض التقارير المالية ومخاطر أنها أسعار الأسهم، حيث كان ذلك التأثير أكثر وضوحا في فترة ما بعد التطبيق.

وقد أشارت دراستي (Kim et al., 2019; Bao et al., 2019) ارتباط غموض التقارير المالية بقرار الإدارة المتعلق بحجب أو تأجيل الإفصاح عن الأخبار السيئة، ووجود بعض العوامل التي تؤثر على ذلك القرار. حيث يزداد احتمال قيام الإدارة بإخفاء المعلومات السلبية عن طريق جعل التقارير المالية أكثر غموضا في حالة رغبتها في أحداث تأثير إيجابي على سعر السهم أو تجنب حدوث تأثير سلبي، بالإضافة لعامل آخر يتعلق بخاطر التقاضي في حاله الحجب المتعمد من جانب الإدارة لمعلومات قد تؤثر على قرارات المستثمرين، ففي حالة زيادة احتمال تعرض الشركة لخطر التقاضي يقل احتمال قيام الإدارة بحجب أو تأجيل الإفصاح عن هذه المعلومات السلبية مما يخفض من غموض التقارير المالية. وتشير دراسة Kim et al. (2019) إلى ارتفاع أثر غموض التقارير المالية على خطر الانهيار في حالة الشركات التي تستمر لديها الأخبار السلبية المتعلقة بالأرباح لفترة طويلة أو تتخفف لديها مخاطر التقاضي. واتفقت نتائج دراسة (Shandiz et al. (2022) مع نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بالعلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم واختبرت الدراسة تأثير هيكل الملكية على تلك العلاقة، وتوصلت إلى عدم وجود تأثير معنوي لهيكل الملكية على العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم. وتوضح دراسة Li et al.

(2022) ان حوكمة الشركات تلعب دور هام لتقليل الاثر السلبي لغموض التقارير المالية الناتج عن ادارة الارباح على مخاطر انهيار أسعار الأسهم. وقد ركزت دراستي (Li and Liu, 2023; Liu et al., 2023) على اهمية الافصاح الاضافي وبصفة خاصة الافصاح عن الاخبار السيئة في تخفيض احتمال التعرض لمخاطر انهيار أسعار الأسهم. حيث اشارت دراسة (Li and Liu (2023) الي ان الافصاح الاضافي الذي تقوم به الشركات يؤدي الي زيادة الشفافية وانخفاض قدرة المديرين على حجب الاخبار السيئة وزيادة دقة توقعات السوق، وبالتالي ينخفض احتمال تعرض تلك الشركات لخطر انهيار أسعار الأسهم وبصفة خاصة في الاسواق المالية الناشئة. بينما ركزت دراسة Liu et al. (2023) على دور وسائل الاعلام في الاعلان عن الاخبار السيئة المتعلقة بالشركات وتأثير ذلك على مخاطر أسعار الأسهم. وبالتطبيق على عينة من الشركات بعدد 34 دولة، توصلت نتائج الدراسة الي ان تغطية وسائل الاعلام للأخبار السيئة المتعلقة بالشركات والاعلان عنها في التوقيت المناسب يحد من السلوك الانتهازي للإدارة وقدرتها على ادارة الارباح وحجب الاخبار السيئة مما يقلل من مخاطر انهيار أسعار الأسهم مستقبلاً، كما ان تبني معايير التقرير المالي الدولية يقلل من احتمال حدوث تأثير سلبي للإعلان عن الاخبار السيئة على مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

يتضح للباحث من تحليل الدراسات السابقة تعدد وتنوع البيئات التي اجريت فيها، وعلى الرغم من استخدام معظم تلك الدراسات لإدارة الارباح كمقياس لغموض التقارير المالية الا ان بعضها استخدم مقاييس اخري، ايضاً اختلفت الفترة الزمنية التي اجريت فيها. اخيراً توجد ندرة في الدراسات التي تناولت العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات في البيئة المصرية. ويؤيد الباحث نتائج الدراسات السابقة فيما يتعلق بالعلاقة الايجابية المعنوية بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، وفي ضوء ما سبق يمكن صياغة الفرض الثالث للبحث على النحو التالي:

الفرض الثالث (H3): يؤثر غموض التقارير المالية ايجابًا ومعنويًا على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

يتفق الباحث مع دراسات (Yurisandi and Puspitasari, 2015; Lim et al., 2016; Anderson, 2018; Trimble, 2018; Mongrut et al., 2021; Wahlstrom and Kainth, 2021) على ان تبني معايير التقرير المالي الدولية يخفض من غموض التقارير المالية ويؤدي لزيادة جودتها، كما يتفق الباحث مع دراسات (Hutton et al., 2009; Kim and Zhang, 2014; Habib and Hasan, 2016; Francis et al., 2016; Zhu, 2016; Bao et al., 2019; Kim et al., 2019; Shandiz et al., 2022) على ان غموض التقارير المالية يؤدي الي زيادة احتمال انهيار أسعار الأسهم. وبالتالي تتطوي هذه السلسلة السببية على وجود صلة غير مباشرة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم. وفي ذلك قد يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية في حدوث خطر انهيار أسعار الأسهم جزئيًا لأنه يخفض من غموض التقارير المالية مما يؤثر بدوره على خطر انهيار أسعار الأسهم.

وبناء على هذا الاساس المنطقي، من المتوقع ان يكون لتبني معايير التقرير المالي الدولية تأثير مباشر على خطر انهيار أسعار الأسهم وايضا تأثير غير مباشر من خلال الدور الوسيط لغموض التقارير المالية، وفي ضوء ذلك يمكن صياغة الفرض الرابع للبحث على النحو التالي:

الفرض الرابع (H4): يتوسط غموض التقارير المالية العلاقة السلبية المعنوية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

7- منهجية البحث:

لعرض منهجية البحث سوف يعرض الباحث لكلا من، هدف الدراسة التطبيقية، طبيعة ومجتمع الدراسة، وكيفية اختيار العينة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، بالإضافة لتوضيح لاهم الاساليب الاحصائية المستخدمة لاختبار فروض الدراسة، ونتائج اختبار الفروض والتحليلات الأخرى وذلك على النحو التالي:

7-1- هدف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث عمليا والتي سبق اشتقاقها في الشق النظري للبحث، والمتمثلة في اختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية مباشرة على خطر انهيار أسعار الأسهم قياسا على (Lim et al. 2016; Waqas, 2022; Waqas and Siddiqui, 2023)، وذلك في الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وكذلك على غموض التقارير المالية قياسا على (Yurisandi and Puspitasari, 2015; Mongrut et al., 2021; Wahlstrom and Kainth, 2021). ايضا اختبار أثر غموض التقارير المالية مباشرة على خطر انهيار أسعار الأسهم قياسا على دراسات (Hutton et al., 2009; Kim and Zhang, 2014; Habib and Hasan, 2016; Francis et al., 2016; Zhu, 2016; Bao et al., 2019; Kim et al., 2019; Shandiz et al., 2022). بالإضافة الي اختبار تأثير غموض التقارير المالية كمتغير وسيط على شكل وقوة العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة في البورصة المصرية، وذلك علاوة على اجراء تحليل اضافي لزيادة القوة التفسيرية للنموذج.

7-2- مجتمع وعينة الدراسة:

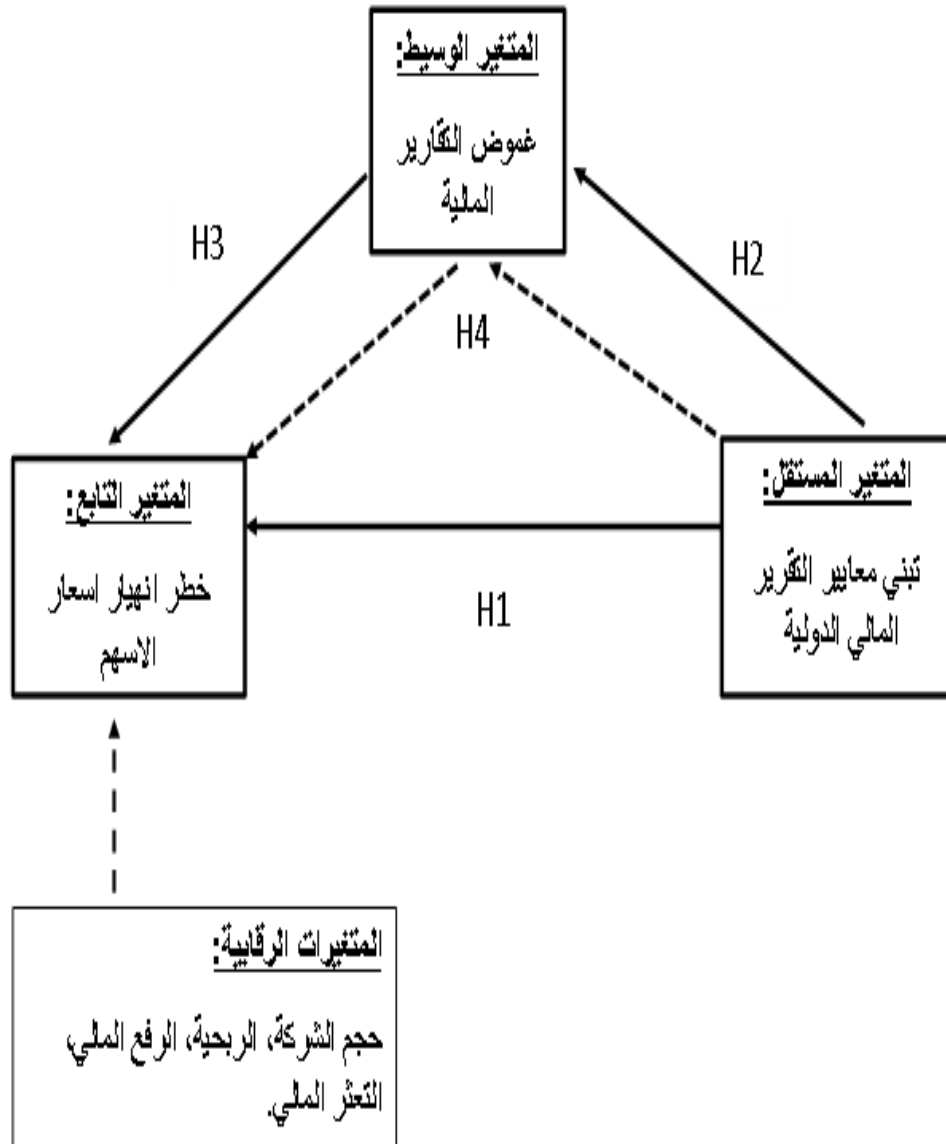
يشمل مجتمع الدراسة جميع الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وذلك خلال الفترة من 2013 حتى 2019. وقد تم استبعاد البنوك والمؤسسات المالية الأخرى لاختلاف طبيعة نشاطها عن الشركات غير المالية، كما تم استبعاد عام 2016 من التحليل باعتبار انه العام الاول لتطبيق قرار وزير الاستثمار رقم 110 لسنة 2015 بإصدار معايير المحاسبة المصرية المعدلة، وايضا تم تجنب الفترة التي شهدت فيها مصر جائحة كورونا. وقد قام الباحث باختيار عينة الدراسة وفقا للشروط التالية: (1) توافر التقارير المالية للشركة بانتظام، (2) ان تتوفر فيها بيانات كافية لقياس المتغيرات محل الدراسة وخاصة أسعار الأسهم، (3) استبعاد الشركات التي تعرض قوائمها المالية بعملة اخري بخلاف الجنيه المصري. وقد اشتملت عينة الدراسة على 48 شركة (لمدة 6 سنوات) تنتمي لعدد 9 قطاعات وبإجمالي عدد مشاهدات 288 شكلت عينة الدراسة. ويوضح جدول رقم (1) عينة الدراسة.

جدول رقم (١) عينة الدراسة			
النسبة	عدد المشاهدات	عدد الشركات	القطاع
٪١٨.٧٥	٥٤	٩	الموارد الأساسية
٪١٢.٥٠	٣٦	٦	الرعاية الصحية والادوية
٪٦.٢٥	١٨	٣	الورق والطباعة
٪١٤.٦	٤٢	٧	عقارات
٪٢٠.٨	٦٠	١٠	اغذية ومشروبات وتبغ
٪١٦.٧	٤٨	٨	مواد البناء
٪٤.١٥	١٢	٢	منسوجات
٪٦.٢٥	١٨	٣	منتجات صناعية وسيارات
٪١٠٠	٢٨٨	٤٨	الاجمالي

(المصدر: إعداد الباحث)

7-3- نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تقوم هذه الدراسة باختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (كمتغير تابع) مع الاخذ في الاعتبار غموض التقارير المالية كمتغير وسيط للعلاقة الرئيسية محل الدراسة. ويظهر نموذج البحث في ضوء العلاقات المتوقعة وفقا لفروض الدراسة كما يلي:



شكل (1) نموذج البحث في ظل التحليل الاساسي
(المصدر: إعداد الباحث)

يعرض الباحث في الجدول التالي لتوصيف وقياس متغيرات الدراسة:

علاقته المتوقعة	توصيفه وقياسه	نوعه	المتغير
(-)	<p>تطبيق IFRS الصادرة عن IASB كما هي في بيئة الممارسة المحاسبية المصرية وذلك باعتبار انها المكون الاساسي لإطار إعداد التقارير المالية للشركات المتعددة في البورصة المصرية، وفقاً لقرار وزير الاستثمار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥ (شرف، ٢٠١٧؛ موسى، ٢٠١٩)</p> <p>وقد تم التماس كما يلي:</p> <p>أ- لأغراض التحليل الاساسي:</p> <p>متغير وهمي يأخذ القيمة (صفر) قبل تطبيق المعايير والقيمة (١) بعد تطبيق المعايير، قياساً على (De Lima, et al., 2018)</p> <p>ب- لأغراض تحليل الحساسية:</p> <p>متغير وهمي رباعي (صفر، ١، ٢، ٣) حيث سنوات قبل التنبؤ تأخذ القيمة (صفر)، في حين ان سنة ٢٠١٧ تأخذ القيمة (١)، ٢٠١٨ تأخذ القيمة ٢، ٢٠١٩ تأخذ القيمة ٣ قياساً على (عطيه وعلي، ٢٠٢١)</p>	مستقل	تبنى معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
	<p>اعتمد الباحث في التماس على طريقة تغلب العوائد اليومية من أسفل إلى أعلى (Duvo) down-to-up volatility (اللوغاريتم الطبيعي لنسبة الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المنخفضة الي الانحراف المعياري لمجموعة المشاهدات المرتفعة) وتعتبر هذه الطريقة هي الأكثر انتشاراً والأكثر دقة في التماسات المحاسبية قياساً على (Harper et al., 2020; Shahab et al., 2020; Wongchoti et al., 2020) ، ويتم حساب ذلك المقياس كما يلي:</p> $DUVOL_{it} = \log \left(\frac{N_d - 1}{N_u - 1} \right) \frac{\sum_{down} W_{it}^2}{\sum_{up} W_{it}^2}$ <p>حيث ان:</p> <p>N_u: عدد المشاهدات (اليومية) للمجموعة المنخفضة.</p> <p>N_d: عدد المشاهدات (اليومية) للمجموعة المرتفعة.</p> <p>حيث تشير القيم المرتفعة في هذا المقياس الي ارتفاع قيمة تغلبات عوائد السهم من أسفل لأعلى، وبالتالي ارتفاع الائتواء السالب لتوزيع العائد وهو ما يدل على احتمال حدوث خطر انهيار سعر السهم للشركة، والعكس صحيح.</p>	تابع	خطر انهيار أسعار الأسهم (CRASH)

	وسيط	غموض التقارير المالية
<p>(+)</p>	<p>يشير غموض التقارير المالية الى عدم اتصافها بالمصدقية واحتمال تضمنها لتحريرات جوهرية نتيجة لوجود ممارسات إدارة الأرباح، حيث تم قياسها باستخدام القيم المطلقة للاستحقاقات الاختيارية وفقاً لنموذج جونز المعدل modified jones model ويعد هو النموذج الأفضل للكشف عن ممارسات إدارة الأرباح قياساً على (Chae et al., 2020; Mahmoodabadi et al., 2020; Wongchoti et al., 2020) حيث يتم تطبيق النموذج كما يلي:</p> <p>(1) تحديد اجمالي الاستحقاقات بالمعادلة التالية:</p> $TA_{it} = ONI_{it} - OCF_{it}$ <p>حيث:</p> <p>TA_{it}: اجمالي الاستحقاقات للشركة (i) عن السنة (t).</p> <p>ONI_{it}: صافي الربح التشغيلي للشركة (i) عن السنة (t).</p> <p>OCF_{it}: التدفق النقدي التشغيلي للشركة (i) عن السنة (t).</p> <p>(2) تقدير اجمالي الاستحقاقات باستخدام معادلة الانحدار التالية:</p> $TAC_{it}/TA_{it-1} = \alpha_1 (1/TA_{it-1}) + \alpha_2 [(\Delta REV_{it}/TA_{it-1}) - (\Delta REC_{it}/TA_{it-1})] + \alpha_3 (PPE_{it}/TA_{it-1}) + \varepsilon_{it}$ <p>حيث:</p> <p>TAC_{it}/TA_{it-1}: اجمالي استحقاقات الشركة (i) عن السنة (t) مقسوم على اجمالي أصول الشركة (i) في نهاية السنة (t-1).</p> <p>$(\Delta REV_{it}/TA_{it-1})$: إيرادات الشركة (i) عن السنة (t) مطروحا منها إيراداتها عن السنة (t-1) مقسوم على اجمالي أصول الشركة (i) في نهاية السنة (t-1).</p> <p>$(\Delta REC_{it}/TA_{it-1})$: رصيد عملاء الشركة (i) في نهاية السنة (t) مطروحا منه رصيد العملاء في نهاية السنة (t-1) مقسوم على اجمالي أصول الشركة (i) في نهاية السنة (t-1).</p> <p>(PPE_{it}/TA_{it-1}): اجمالي الأصول الثابتة للشركة (i) في نهاية السنة (t) مقسوم على اجمالي أصول الشركة (i) في نهاية السنة (t-1).</p> <p>(3) تحديد قيمة الاستحقاقات الاختيارية (DA_{it}):</p> <p>حيث تمثل البوافي الإحصائية الناتجة من تقدير معادلة الانحدار السابقة، ويتم استخدام الاستحقاقات الاختيارية كمقياس لإدارة الأرباح، حيث تشير القيمة الموجبة للاستحقاق الاختياري الى وجود تأثير متعمد من الإدارة لزيادة الأرباح (إدارة الأرباح في اتجاه صعودي)، والعكس في حالة القيمة السالبة، بينما القيمة صفر تشير الى عدم وجود ممارسات إدارة الأرباح، ومن الجدير بالذكر ان اتجاه إدارة الأرباح ليس محل اهتمام الدراسة الحالية، وبالتالي سيتم استخدام القيم المطلقة للاستحقاقات الاختيارية كمقياس لإدارة الأرباح وبالتالي غموض التقارير المالية.</p>	

(-)	يتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة قياساً على (Habib and Hasan, 2016; Mahmoodabadi et al., 2020)	رقابي	حجم الشركة (size)
(-)	يتم قياسه من خلال معدل العائد على الأصول قياساً على (Habib and Hasan, 2016; Mahmoodabadi et al., 2020)	رقابي	الربحية (ROA)
(+)	يتم قياسه من خلال نسبة إجمالي الديون الي إجمالي الأصول قياساً على (Habib and Hasan, 2016; Chang et al., 2022)	رقابي	الرفع المالي (LEV)
(+)	يتم قياسه من خلال نموذج التمان للتنبؤ بالتعثر المالي، حيث يتم الاعتماد على خمسة نسب مالية بالمعادلة التالية (Altman, Z-score): $Z = 1.2 * X1 + 1.4 * X2 + 3.3 * X3 + 0.6 * X4 + 1 * X5$. حيث من خلال المعادلة السابقة يتم تحديد درجة التعثر المالي باستخدام متغير تركيبي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة مستقرة مالياً (قيمة Z أكبر من 2.99)، والقيمة (2) إذا كانت الشركة في حالة متوسطة من الاستقرار المالي (قيمة Z تتراوح بين 1.81 : 2.99)، والقيمة (3) إذا كانت الشركة متعثرة مالياً (قيمة Z أقل من 1.81)، وذلك قياساً على (Andreou et al., 2021; Xue and Ying, 2020)	رقابي	التعثر المالي (FD)

(المصدر إعداد الباحث)

7-4- أدوات وإجراءات الدراسة:

بشأن أدوات الدراسة التطبيقية فقد اعتمد الباحث على أسلوب تحليل المحتوي للبيانات الثانوية الفعلية الواردة بالتقارير والقوائم المالية للشركات بعينة الدراسة خلال الفترة من عام (2013) حتى عام (2019) والمتاحة على مواقعها الاليكترونية، وموقع معلومات مباشر مصر (www.mubasher.info)، والموقع الاليكتروني للبورصة المصرية (www.egx.com.eg). وفيما يتعلق بقياس خطر انهيار أسعار الأسهم فقد قام الباحث باستخدام ملف عوائد الأسهم اليومية للشركات المقيدة بالبورصة والمتاح من خلال قاعدة بيانات Thomsone Reuters.

7-5- النماذج الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض الدراسة:

اعتمد الباحث من اجل اختبار فروض البحث على استخدام كلا من حزمة البرامج الاحصائية (SPSS-25)، وكذلك (AMOS-26) لاختبار تأثير الدور الوسيط لغموض التقارير المالية على العلاقة محل الدراسة وذلك باستخدام أسلوب نمذجة المعادلات الهيكلية (Structural Equations Modeling) وهو الأسلوب الأكثر ملائمة لبيان العلاقات السببية وتحليل الوساطة بين متغيرات البحث، بالإضافة للاعتماد على نماذج تحليل المسار (Path analysis) باعتبار انها الأكثر شيوعا واستخداما عند تطبيق أسلوب نمذجة المعادلات الهيكلية. (Memon et al., 2018; Song and Lim, 2015)

ولاختبار الفرض الأول (H1)، والذي يتناول تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. سوف يتم استخدام نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$\text{Crash} = \beta_0 + \beta_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (1)$$

حيث، Crash: خطر انهيار أسعار الأسهم، IFRS: تبني معايير التقرير المالي الدولية، β_0 : الجزء الثابت وهو يمثل القيمة المتوقعة لخطر انهيار أسعار الأسهم (المتغير التابع) في حالة حصول تبني معايير التقرير المالي الدولية (المتغير المستقل) على القيمة صفر، β_1 : معامل التأثير المباشر الذي يعكس المسارات المباشرة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ε : الخطأ العشوائي.

كما سيختبر الباحث تأثير بعض المتغيرات الرقابية على خطر انهيار أسعار الأسهم بالإضافة الي تبني معايير التقرير المالي الدولية، حيث سيتم اختبار تأثير كلا من حجم الشركة والربحية (معدل العائد على الأصول) والرفع المالي والتعثر المالي. حيث سيتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد التالي:

$$\text{Crash} = \beta_0 + \beta_1 \text{IFRS} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{LEV} + \beta_5 \text{FD} + \varepsilon \quad (2)$$

حيث، Crash، IFRS، β_0 ، β_1 ، ε كما سبق، SIZE: حجم الشركة، ROA: معدل العائد على الأصول، LEV: الرفع المالي، FD: التعثر المالي، β_2 : β_5 : معاملات الانحدار للمتغيرات الرقابية.

ولاختبار الفرض الثاني (H2)، والذي يتناول تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، سوف يتم استخدام نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$\text{Opacity} = \delta_0 + \delta_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (3)$$

حيث، Opacity: غموض التقارير المالية، IFRS: تبني معايير التقرير المالي الدولية، δ_0 : الجزء الثابت وهو يمثل القيمة المتوقعة لغموض التقارير المالية (المتغير التابع) في حالة حصول تبني معايير التقرير المالي الدولية (المتغير المستقل) على القيمة صفر، δ_1 : معامل التأثير المباشر الذي يعكس المسارات المباشرة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ε : الخطأ العشوائي.

ولاختبار الفرض الثالث (H3)، والذي يتناول تأثير غموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. سوف يتم استخدام نموذج الانحدار البسيط التالي:

$$\text{Crash} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Opacity} + \varepsilon \quad (4)$$

حيث، Crash، Opacity كما سبق، γ_0 : الجزء الثابت وهو يمثل القيمة المتوقعة لخطر انهيار أسعار الأسهم (المتغير التابع) في حالة حصول غموض التقارير المالية (المتغير المستقل) على القيمة صفر، γ_1 : معامل التأثير المباشر الذي يعكس المسارات المباشرة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ε : الخطأ العشوائي.

ولاختبار الفرض الرابع (H4)، والذي يتناول تأثير غموض التقارير المالية كمتغير وسيط في العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، سوف يتم اختباره على ثلاثة مراحل قياسا على (عبد الرحيم، 2022) بالاعتماد على المعادلات التالية:

$$\text{Opacity} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (5)$$

$$\text{Crash} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (6)$$

$$\text{Crash} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \alpha_2 \text{Opacity} + \varepsilon \quad (7)$$

حيث، حيث، Opacity، IFRS، Crash كما سبق، α_0 : الجزء الثابت وهو يمثل القيمة المتوقعة للمتغير التابع في حالة حصول المتغيرات المستقلة على القيمة صفر، α_1 : α_2 معاملات الانحدار بالمعادلات، ε : الخطأ العشوائي.

6-7- نتائج الدراسة التطبيقية:

فيما يلي عرض لنتائج الدراسة التطبيقية:

7-6-1- الإحصاءات الوصفية:

يوضح الجدول رقم (3) الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة، وهي تشمل كل من الوسط الحسابي (Mean) والانحراف المعياري (Std. Deviation) وادني قيمة (Minimum) وأقصى قيمة (Maximum).

جدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية					
Descriptive Statistics					
Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	
0.1157	0.0094	0.7038	-0.5197	288	خطر انهيار أسعار الأسهم (Crash)
0.501	0.5	1	0	288	تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
0.1207	0.1754	0.6098	0.0021	288	غموض التقارير المالية (Opacity)
2.1977	20.50167	25.687	13.123	288	حجم الشركة (SIZE)
1.808	0.2802	16.2733	-0.9433	288	معدل العائد على الأصول (ROA)
0.1677	0.52015	0.9862	0.08207	288	الرفع المالي (LEV)
0.781	1.77	3	1	288	التعثّر المالي (FD)

بالنسبة للمتغير التابع وهو خطر انهيار أسعار الأسهم (Crash)، يبلغ الوسط الحسابي له (0.0094) وبانحراف معياري (0.1157) حيث تتراوح القيمة بين (-0.5197) كأدنى قيمة و (0.7038) كأقصى قيمة، وهو ما يشير الي ان معظم الشركات بعينة الدراسة معرضة لخطر انهيار أسعار الأسهم ويوجد تفاوت بينها ولكن ليس بشكل كبير كما يتضح من انخفاض الانحراف المعياري، ويتفق ذلك مع ما اشارت اليه بعض الدراسات السابقة (Habib et al., 2018; Wongchoti et al., 2021) من ان خطر انهيار أسعار الأسهم هي ظاهرة تحدث علي مستوى السوق ككل وليس علي مستوى الأسهم بشكل فردي.

اما بالنسبة للمتغير المستقل، فإن تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) تتراوح القيمة بين (صفر) كحد ادني و (1) كحد أقصى كونه متغير وهمي، وقد بلغ الوسط الحسابي (0.5)، والانحراف المعياري (0.501)، حيث نصف عينة الدراسة قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية والنصف الاخر بعد تبني المعايير.

اما بالنسبة للمتغير الوسيط، فإن غموض التقارير المالية (Opacity) كمتغير وسيط مقياس من خلال إدارة الأرباح، تتراوح قيمتها بين (0.0021) كحد ادني و(0.6098) كحد أقصى وبمتوسط (0.1754) وبانحراف معياري (0.1207)، وهو يعني وجود بعض ممارسات إدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية في شركات العينة وبتشتت منخفض، وهو ما يشير الي عدم ارتفاع غموض التقارير المالية او بما يعني ان جودة التقارير المالية كانت مقبولة في شركات العينة.

اما بالنسبة للمتغيرات الرقابية، فإن متوسط حجم الشركة (SIZE) (20.50167) مقاسا باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة، ويظهر تفاوت كبير بين احجام شركات العينة حيث يبلغ الانحراف الإجمالي (2.1977). اما بالنسبة لمعدل العائد على الأصول (ROA) فإن متوسطة (0.2802) ويتراوح بين (-0.9433) كحد ادني و(16.2733) كحد أقصى، وبانحراف معياري (1.808) مما يوضح وجود تفاوت في ربحية شركات عينة الدراسة. اما نسبة الرفع المالي (LEV) فقد بلغ متوسطها (0.52015)، وبانحراف معياري (0.1677) وهو ما يوضح عدم وجود تباين كبير بين شركات العينة، كما يعني ان غالبية شركات العينة

تعتمد على الاقتراض بصورة كبيرة وهو ما قد يعتبر مؤشر لزيادة احتمال تعرض أسهمها للانهايار مستقبلا. وأخيرا بالنسبة للتعثر المالي فإن متوسطه (1.77) وبانحراف معياري (0.781)، حيث حصلت الشركات غير المتعثرة علي ادني قيمة (1)، والشركات المتعثرة حصلت على اعلي قيمة (3) وهو ما يعد مؤشر علي زيادة احتمال تعرض شركات العينة لالزامات مالية مستقبلا تزيد من خطر انهيار أسعار الأسهم في المستقبل.

7-6-2- نتائج تحليل الارتباط (Correlation Analysis):

يوضح جدول رقم (4) مصفوفة الارتباط الثنائي بين متغيرات الدراسة، حيث قام الباحث بإعداد مصفوفة معاملات ارتباط بيرسون (Pearson Correlation) لاختبار مدى الارتباط بين المتغيرات بنموذج الدراسة ومستوي معنويتها.

جدول رقم (4) مصفوفة الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة (Pearson Correlations)							
FD	LEV	ROA	SIZE	Opacity	IFRS	Crash	
						1	Pearson Correlation
							Sig. (2-tailed)
					1	-.598**	Pearson Correlation
						.000	Sig. (2-tailed)
				1	-.608**	.469**	Pearson Correlation
					.000	.000	Sig. (2-tailed)
			1	.057	-.048	-.1	Pearson Correlation
				.339	.413	.089	Sig. (2-tailed)
		1	-.236**	.08	-.151	.048	Pearson Correlation
			.000	.175	.01	.418	Sig. (2-tailed)
	1	.002	.126*	.333**	.322**	-.342**	Pearson Correlation
		.971	.033	.000	.000	.000	Sig. (2-tailed)
1	.449**	-.017	-.055	.707*	.651**	-.475**	Pearson Correlation
	.000	.776	.35	.000	.000	.000	Sig. (2-tailed)

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

(المصدر: التحليل الاحصائي للبيانات)

يتضح من خلال مصفوفة بيرسون بين متغيرات الدراسة ان هناك ارتباطاً معنوياً بين العديد من المتغيرات المستقلة (تبنى معايير التقرير المالي الدولية، وغموض التقارير المالية، والرفع المالي، والتعثر المالي) والمتغير التابع (خطر انهيار أسعار الأسهم) وهو امر ضروري قبل تطبيق نموذج الانحدار المتعدد، كما أظهرت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والرقابية في الدراسة وبعضهم البعض وجود ارتباط ضعيف (اقل من 50%) وهو ما يوضح عدم وجود ارتباط خطي بينهم ، فيما عدا كان هناك ارتباط إيجابي قوي (0.707^*) بين غموض التقارير المالية والتعثر المالي وهو يرتبط معنوي ($p=0.000$) لكنه في المجمل لن يؤثر على النموذج. وبالتالي الارتباط بين معظم المتغيرات المستقلة بالدراسة غير ذي دلالة إحصائية ومنخفض المعنوية، وبالتالي يمكن الاستنتاج بعدم وجود مشكلة الازدواج الخطي (Multi-collinearity) بين المتغيرات المستقلة محل الدراسة، وهذا يدل على قوة نموذج الدراسة في تفسير الأثر على المتغير التابع وتحديده.

7-6-3- نتائج اختبار فروض البحث في ظل التحليل الأساسي:

فيما يلي يعرض الباحث نتائج اختبار الفروض كما يلي:

7-6-3-1- نتائج اختبار الفرض الأول (H1):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير سلبي معنوي لمتغير تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) كمتغير مستقل على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (Crash) كمتغير تابع، ولاختبار هذا الفرض احصائياً تم تحويله الي فرض عدم كالتالي: لا يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية سلباً ومعنوياً على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويعتمد الباحث في اختبار هذا الفرض على نموذج الانحدار الخطي البسيط وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{Crash} = \beta_0 + \beta_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (1)$$

ويوضح جدول رقم (5) نتائج نموذج الانحدار رقم (1):

جدول رقم (5) نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار الفرض (H1)				
Sig.	T	Std. Error	β	المتغيرات
.000	10.135	.008	.078	الجزء الثابت (Con)
.000	-12.614	.011	-.138	تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
		R = .598	R ² = .357	القدرة التفسيرية للنموذج
.000	F = 159.112			معنوية وصلاحيّة النموذج

(المصدر: التحليل الإحصائي للبيانات)

ويتضح من الجدول السابق ان إحصائية الاختبار ($F = 159.112$) وكان النموذج معنويا ($Sig. = .000$) عند مستوى معنوية 0.05، وبلغ معامل التحديد ($R^2 = .357$) وهو ما يشير الي القدرة التفسيرية المتوسطة للنموذج حيث ان فقط 35.7% من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (خطر انهيار أسعار الأسهم) يمكن تفسيرها عن طريق المتغير المستقل (تبني معايير التقرير المالي الدولية) وباقي التغيرات وقدرها 64.3% ترجع الي الخطاء العشوائي في التقدير، او لعدم ادراج متغيرات مستقلة اخري ضمن النموذج ويكون لها تأثير على العلاقة. وباستخدام إحصائية الاختبار T تبين وجود تأثير سلبي معنوي ($\beta_1 = -.138$; $Sig. = .000$) لتبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Crash). وبالتالي فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض الأول (H1) البديل القائل بوجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. وتتسق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه دراسات (Defond et al., 2015; Lim et al., 2016; Prameswari et al., 2016; Waqas, 2022; Waqas and Siddiqui, 2023) والتي تم إجراؤها في بيئات اجنبية، اما فيما يتعلق بالدراسات التي تم إجراؤها في البيئة المصرية فتتفق نتائج الدراسة الحالية مع دراسة مسعود (2022)، وتختلف مع نتائج دراسة عيسى (2022) والتي توصلت عدم وجود تأثير معنوي لتبني المعايير على خطر انهيار أسعار الأسهم.

وفيما يتعلق بتحديد ما إذا كانت المتغيرات الرقابية والمتمثلة في الخصائص التشغيلية للشركة وهي حجم الشركة (SIZE)، والربحية (ROA)، والرفع المالي (LEV)، والتعثر المالي (FD) مجتمعة معا تؤثر معنويا بجانب تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Crash)، تم الاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{Crash} = \beta_0 + \beta_1 \text{IFRS} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{LEV} + \beta_5 \text{FD} + \varepsilon \quad (2)$$

ويوضح الجدول رقم (6) نتائج نموذج الانحدار رقم (2):

جدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد				
Sig.	T	Std. Error	β	المتغيرات
.000	5.158	.054	.278	الجزء الثابت (Con)
.000	-8.276	.014	-.118	تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
.007	-2.701	.003	-.007	حجم الشركة (SIZE)
.204	-1.272	.003	-.004	الربحية (ROA)
.028	-2.214	.036	-.080	الرفع المالي (LEV)
.130	-1.520	.010	-.015	التعثر المالي (FD)
		R = .635	R ² = .403	القدرة التفسيرية للنموذج
.000		F =38.035		معنوية وصلاحيّة النموذج

(المصدر: التحليل الاحصائي للبيانات)

ووفقا لنتائج جدول رقم (6) عند تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد في ظل وجود المتغيرات الرقابية والمتمثلة حجم الشركة (SIZE)، والربحية (ROA)، والرفع المالي (LEV)، والتعثر المالي (FD) بلغت إحصائية الاختبار (F =38.035) وكان النموذج معنويا (Sig.=.000) عند مستوي معنوية 0.05، وبلغ معامل التحديد (R² = .403) حيث زاد بمقدار (.046) عما كان عليه في حالة عدم وجود متغيرات رقابية (نموذج 1) وهو ما يشير الي زيادة القدرة التفسيرية المتوسطة للنموذج حيث ان 40.3% من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير

التابع (خطر انهيار أسعار الأسهم) يمكن تفسيرها عن طريق المتغير المستقل (تبني معايير التقرير المالي الدولية) بالإضافة الي المتغيرات الرقابية (حجم الشركة، والربحية، والرفع المالي، والتعثر المالي) وباقي التغيرات وقدرها 59.7% ترجع الي الخطاء العشوائي في التقدير، او لعدم ادراج متغيرات مستقلة اخري ضمن النموذج ويكون لها تأثير على العلاقة.

وباستخدام إحصائية الاختبار T تبين وجود تأثير سلبي معنوي ($\beta_1 = -0.118$; $\text{Sig.} = 0.000$) لتبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، وتأثير سلبي معنوي ($\beta_2 = -0.007$; $\text{Sig.} = 0.007$) لحجم الشركة (SIZE)، وأيضاً تأثير سلبي معنوي ($\beta_4 = -0.080$; $\text{Sig.} = 0.028$) للرفع المالي (LEV) على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Crash) بينما توصلت النتائج لعدم وجود تأثير معنوي لمتغيري الربحية (ROA)، والتعثر المالي (FD) على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Crash).
-2-3-6-7 نتائج اختبار الفرض الثاني (H2):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير سلبي معنوي لمتغير تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) كمتغير مستقل على غموض التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (Opacity) كمتغير تابع، واختبار هذا الفرض احصائياً تم تحويله الي فرض عدم كالتالي: لا يؤثر تبني معايير التقرير المالي الدولية سلباً ومعنوياً على غموض التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويعتمد الباحث في اختبار هذا الفرض على نموذج الانحدار الخطي البسيط وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{Opacity} = \delta_0 + \delta_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (3)$$

ويوضح جدول رقم (7) نتائج نموذج الانحدار رقم (3):

جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار الفرض (H2)				
Sig.	T	Std. Error	δ	المتغيرات
.000	-12.781	.008	-.102	الجزء الثابت (Con)
.000	-12.957	.011	-.147	تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
		R = .608	R ² = .370	القدرة التفسيرية للنموذج
.000		F =167.875		معنوية وصلاحيّة النموذج

(المصدر: التحليل الإحصائي للبيانات)

ويتضح من الجدول السابق ان إحصائية الاختبار ($F = 167.875$) وكان النموذج معنويا ($Sig.=.000$) عند مستوى معنوية 0.05، وبلغ معامل التحديد ($R^2 = .370$) وهو ما يشير الي القدرة التفسيرية المتوسطة للنموذج حيث ان فقط 37% من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (غموض التقارير المالية) يمكن تفسيرها عن طريق المتغير المستقل (تبني معايير التقرير المالي الدولية) وباقي التغيرات وقدرها 63% ترجع الي الخطاء العشوائي في التقدير، او لعدم ادراج متغيرات مستقلة اخري ضمن النموذج ويكون لها تأثير على العلاقة.

وباستخدام إحصائية الاختبار T تبين وجود تأثير سلبي معنوي ($\delta_1 = -.147$; $Sig.=.000$) لتبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) على غموض التقارير المالية للشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Opacity). وبالتالي فقد تم رفض فرض عدم وقبول الفرض الثاني (H2) البديل القائل بوجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية للشركات المصرية المقيدة بالبورصة. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه دراسات (Yurisandi and Puspitasari, 2015; Lim et al., 2016; Mongrut et al., 2021; Wahlstrom and Kainth, 2021; Rosmianingrum et al., 2023) حيث يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية الي انخفاض غموض التقارير المالية وزيادة شفافيّتها. وتختلف الدراسة الحالية مع دراسات (Callao and jame, 2010; Anderson, 2018; Trimble, 2018; Mongrut and Winkelried, 2019) والتي توصلت لعدم وجود تأثير

سلبني لتبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية، وقد تم التوصل لتلك النتيجة على الرغم من تشابه الدراسة الحالية مع معظم الدراسات السابقة في قياس غموض التقارير المالية باستخدام إدارة الأرباح، ويرى الباحث ان اختلاف النتائج قد يرجع الي اختلاف البيانات التي اجريت فيها تلك الدراسات.

7-6-3-3 - نتائج اختبار الفرض الثالث (H3):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير ايجابي معنوي لمتغير غموض التقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية (Opacity) كمتغير مستقل على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية (Crash) كمتغير تابع، ولاختبار هذا الفرض احصائياً تم تحويله الي فرض عدم كالتالي: لا يؤثر غموض التقارير المالية ايجاباً ومعنوياً على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ويعتمد الباحث في اختبار هذا الفرض على نموذج الانحدار الخطي البسيط وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{Crash} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{Opacity} + \varepsilon \quad (4)$$

ويوضح جدول رقم (8) نتائج نموذج الانحدار رقم (4):

جدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار البسيط لاختبار الفرض (H3)				
المتغيرات	γ	Std. Error	T	Sig.
الجزء الثابت (Con)	.088	.011	8.290	.000
غموض التقارير المالية (Opacity)	.450	.050	8.984	.000
القدرة التفسيرية للنموذج	$R^2 = .220$	$R = .469$		
معنوية وصلاحيّة النموذج		$F = 80.708$.000

(المصدر: التحليل الاحصائي للبيانات)

ويتضح من الجدول السابق ان إحصائية الاختبار ($F = 80.708$) وكان النموذج معنوياً ($\text{Sig.} = .000$) عند مستوي معنوية 0.05، وبلغ معامل التحديد ($R^2 = .220$) وهو ما يشير الي القدرة التفسيرية للنموذج حيث ان فقط 22% من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (خطر انهيار أسعار الأسهم) يمكن تفسيرها عن طريق المتغير المستقل (غموض التقارير

المالية) وباقي التغيرات وقدرها 78% ترجع الي الخطاء العشوائي في التقدير، او لعدم ادراج متغيرات مستقلة اخري ضمن النموذج ويكون لها تأثير على العلاقة. وباستخدام إحصائية الاختبار T تبين وجود تأثير ايجابي معنوي ($\gamma_1 = .450$; $\text{Sig.}=.000$) لغموض التقارير المالية (Opacity) على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Crash). وبالتالي فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض الثالث (H3) البديل القائل بوجود تأثير ايجابي معنوي لغموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه دراسات (Du et al., 2016; ; Francis et al., 2016; Zhu, 2016; Bao et al., 2019; Kim et al., 2019; Shandiz et al., 2022; Andreou et al., 2023; Li and Liu, 2023) فيما يتعلق بالعلاقة الايجابية المعنوية بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم، وذلك على الرغم من تعدد البيئات التي اجريت فيها تلك الدراسات، واستخدام بعضها لمقاييس اخري بخلاف إدارة الأرباح لقياس غموض التقارير المالية. أيضا تتفق نتائج الدراسة الحالية مع دراسة محمد (2021) حيث كلما انخفض غموض التقارير المالية وازدادت شفافيتها كلما ادي ذلك الي انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.

7-6-3-4 - نتائج اختبار الفرض الرابع (H4):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان غموض التقارير المالية يتوسط العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولاختبار هذا الفرض احصائيا تم تحويله الي فرض عدم كالتالي: لا يتوسط غموض التقارير المالية العلاقة السلبية المعنوية بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وقد تم اختباره على ثلاث مراحل بالاعتماد على المعادلات التالية:

$$\text{Opacity} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (5)$$

$$\text{Crash} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \varepsilon \quad (6)$$

$$\text{Crash} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IFRS} + \alpha_2 \text{Opacity} + \varepsilon \quad (7)$$

ويوضح جدول رقم (9) نتائج نماذج الانحدار من رقم (5) الي رقم (7):

جدول رقم (9) نتائج تحليل الانحدار البسيط والمُعدّل لاختبار الفرض (H4)			
المكغيرات	نتائج نموذج (٥)	نتائج نموذج (٦)	نتائج نموذج (٧)
كبنّي معايير التقرير المالي الدوليّة (IFRS)	.000	.000	.000
غموض التقارير الماليّة (Opacity)	-	-	.005
القدرة التفسيرية للنموذج (R ²)	.370	.357	.375
معنوية وصلاحيّة النموذج	قيمة (F)	167.875	159.112
	معنوية (F)	.000	.000
المكغير التابع (Dep. Variable)	Opacity	Crash	Crash

(المصدر: التحليل الاحصائي للبيانات)

وفقاً لنتائج جدول رقم (9) بالنسبة لنموذج (5) يوجد تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية ($\alpha_1 = -.146$; Sig.=.000) عند مستوي معنوية 0.05 ومن ثم تحقق الشرط الاول لقبول الفرض الرابع (H4). بالإضافة الي انخفاض معامل انحدار تبني معايير التقرير المالي الدولية الي (-.115) ووجود تأثير ايجابي ومعنوي لغموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة (Sig.=.000) ($\alpha_2 = .161$). وذلك وفقاً لنتائج نموذج (7) ومن ثم تحقق الشرط الثاني لقبول الفرض الرابع (H4). واخيراً وجود تأثير سلبي ومعنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة ($\alpha_1 = -.138$; Sig.=.000) وذلك وفقاً لنتائج نموذج (6) وهو يحقق الشرط الثالث لقبول الفرض الرابع (H4). ومن الملاحظ زيادة القدرة التفسيرية (37.5%) لنموذج (7) والذي يتضمن تأثير كلا من تبني معايير التقرير المالي الدولية وغموض التقارير المالية، عن القدرة التفسيرية (37%) لنموذج (5) والذي يتضمن تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية فقط، والقدرة التفسيرية (35.7%) لنموذج (6) والذي يتضمن تأثير غموض التقارير المالية فقط وذلك على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة.

وبناءً على ما سبق، يمكن القول بإمكانية تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية سلباً بصورة غير مباشرة على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة من خلال غموض

التقارير المالية. وبالتالي رفض فرض العدم وقبول الفرض الرابع (H4) البديل القائل بأن غموض التقارير المالية يتوسط العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المقيدة بالبورصة. وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت اليه دراسات (Defon et al., 2015; Lim et al., 2016; Rosmianingrum et al., 2023) حيث يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية الي انخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم عن طريق تخفيض غموض التقارير المالية وزيادة شفافيته.

7-6-4- نتائج البحث في ظل التحليل الاضافي:

يتناول الباحث في هذه الفرعية حالتين من التحليلات الاضافية، والتي يعتقد الباحث بدورها وأهميتها في تفسير وتأكيد ما تم التوصل اليه من نتائج في مرحلة التحليل الاساسي لاختبار فروض البحث. اولهما اجراء تحليل الحساسية Sensitivity analysis للتحقق من صحة نتائج التحليل الاساسي. وثانيهما اختبار الدور الوسيط لغموض التقارير المالية على العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم باستخدام برنامج .Analysis of Amos v.26

7-6-4-1- تحليل الحساسية:

يُعد تحليل الحساسية Sensitivity analysis أحد المنهجيات المتبعة للتحقق من صحة نتائج التحليل الاساسي. وكما توضح دراسة زكي (2018) يمكن من خلال تحليل الحساسية التحقق من تأثير اختلاف طرق قياس المتغيرات الرئيسية (المستقل او التابع)؛ كل على حده، او المتغيران معاً، على صحة ومثانة ما تم التوصل اليه من نتائج في التحليل الاساسي، بالإضافة لتحديد ما إذا كانت طرق قياس المتغيرات الرئيسية المستخدمة في التحليل الاساسي هي الافضل لاختبار العلاقات محل الدراسة في بيئة الممارسة المصرية، حيث يتم اجراء مقارنة بين نتائج التحليل الاساسي ونتائج تحليل الحساسية.

وعليه تم اعادة تشغيل نموذجي الانحدار المستخدمان في التحليل الاساسي لاختبار فرضي البحث الاول والثاني باستخدام طريقة قياس بديلة للمتغير المستقل تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، مع ثبات كافة الافتراضات الأخرى في التحليل الاساسي. حيث تم استبدال المتغير الوهمي الثنائي (0، 1) المستخدم في التحليل الاساسي بمتغير وهمي رباعي

(0,1,2,3)، حيث تأخذ السنوات الثلاثة ما قبل التبني القيمة صفر في حين ان سنة 2017 تأخذ القيمة 1، 2018 تأخذ القيمة 2، 2019 تأخذ القيمة 3 قياساً على (عطيه وعلي، 2021)، ويوضح جدول رقم (10) نتائج نماذج الانحدار لاختبار فرضي البحث الاول والثاني في ظل تحليل الحساسية.

جدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لاختبار الفرضين الاول والثاني في ظل تحليل الحساسية				
Sig.	T	Std. Error	β	
.000	-10.119	.005	-.051	كُتبي معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
		R = .513	R ² = .264	القدرة التفسيرية للنموذج
.000		F =102.385		معنوية وصلاحية النموذج
.000	-9.872	.005	-.053	كُتبي معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)
		R = .504	R ² = .254	القدرة التفسيرية للنموذج
.000		F =97.454		معنوية وصلاحية النموذج

ويتضح من الجدول السابق استمرار معنوية نموذجي اختبار الفرضين الاول والثاني في ظل القياس البديل للمتغير المستقل (IFRS)، حيث كلا النموذجان معنويان (Sig.=.000) عند مستوي معنوية 0.05. الامر الذي يشير الي صلاحية النموذج المستخدم لاختبار العلاقة التأثيرية بين تبني IFRS وخطر انهيار أسعار الأسهم، وايضا النموذج المستخدم لاختبار العلاقة التأثيرية بين تبني IFRS وغموض التقارير المالية. كما تظهر النتائج انخفاض المقدره التفسيرية لكلا النموذجان في ظل تحليل الحساسية عنه في ظل التحليل الاساسي، حيث في نموذج اختبار الفرض الاول كان معامل التحديد ($R^2 = .357$) في ظل التحليل الاساسي وانخفض الي ($R^2 = .264$) في ظل تحليل الحساسية، وايضا في ظل نموذج اختبار الفرض الثاني كان معامل التحديد ($R^2 = .370$) في ظل التحليل الاساسي وانخفض الي ($R^2 = .254$) في ظل تحليل الحساسية. وبناءً على ما سبق يمكن القول بأن قياس تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) بمقياس وهمي ثنائي يأخذ القيمة (صفر) لسنوات ما قبل التبني والقيمة (1) لسنوات ما بعد التبني، وهو المقياس الذي اتبعه الباحث في التحليل

الاساسي هو الاكثر ملاءمة في بيئة الممارسة المحاسبية المصرية مما يدعم متانة نتائج التحليل الاساسي ذات الصلة باختبار الفرضين الاول والثاني.

7-6-4-2- حالة اختبار الدور الوسيط لغموض التقارير المالية باستخدام برنامج Amos: سوف يعاد اختبار فرض البحث الرابع (H4) القائل بأن غموض التقارير المالية يتوسط العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، باستخدام برنامج Amos بعد ما تم اختياره باستخدام برنامج SBSS للتأكيد على صحة ودقة النتائج في ظل التحليل الاساسي للبحث، وذلك قياساً على (الصيد، 2020، عبد الرحيم، 2022) وقد تم الوصول للنتائج التالية:

جدول رقم (11) نتائج تحليل المسارات لاختبار الفرض (H4)						
			Estimate	S.E.	C.R.	P
Opacity	<---	IFRS	-.147	.011	-12.979	.000
Crash	<---	IFRS	-.115	.014	-8.439	.000
Crash	<---	Opacity	.161	.056	2.849	.004

(المصدر: التحليل الاحصائي للبيانات)

يتضح من جدول رقم (11) ان غموض التقارير المالية يتوسط العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وخطر انهيار أسعار الأسهم لتوافر الشروط الثلاثة التي وضعها Baron and Kenny (Hayes, 2009) لتحقيق الوساطة حيث تأكدت العلاقة بين المتغير المستقل تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) والمتغير الوسيط غموض التقارير المالية (Opacity) علاقة سلبية معنوية ($p = .000$; Estimate = -.147)، وتأكدت العلاقة المباشرة بين المتغير المستقل تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) والمتغير التابع خطر انهيار أسعار الأسهم (Crash) علاقة سلبية معنوية ($p = .000$; Estimate = -.115)، كما تأكدت العلاقة بين المتغير الوسيط غموض التقارير المالية (Opacity) والمتغير التابع خطر انهيار أسعار الأسهم (Crash) علاقة ايجابية معنوية ($p = .004$; Estimate = .161)، مع وجود المتغير المستقل تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)، وتشير النتائج الي وجود وساطة جزئية حيث لازال المتغير المستقل تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS)

يؤثر معنويا على المتغير التابع خطر انهيار أسعار الأسهم (Crash) مع ادخال المتغير الوسيط غموض التقارير المالية (Opacity).

8- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات غير المالية المصرية، وكذلك اختبار أثر غموض التقارير المالية كمتغير وسيط للعلاقة محل الدراسة، وخلص الباحث الي ما يلي:

- وجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث يؤدي تبني تلك المعايير الي انخفاض تعرض الشركات لخطر انهيار أسعار الأسهم.
 - وجود تأثير سلبي معنوي لتبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث يؤدي تبني تلك المعايير الي انخفاض قيام الادارة بممارسات ادارة الارباح وبالتالي انخفاض غموض التقارير المالية.
 - وجود تأثير ايجابي معنوي لغموض التقارير المالية على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، حيث يؤدي القيام بممارسات ادارة الارباح الي زيادة غموض التقارير المالية وعدم تعبيرها عن الوضع الحقيقي للشركة مما يؤدي الي زيادة خطر انهيار أسعار الأسهم.
 - امكانية تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية سلبًا بصورة غير مباشرة على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة من خلال غموض التقارير المالية، حيث ان تبني معايير التقرير المالي الدولية يخفض من غموض التقارير المالية مما يؤدي بدوره الي انخفاض خطر انهيار أسعار الأسهم.
- وعليه يوصي الباحث بما يلي:
- ضرورة زيادة الوعي لدي إدارات الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باتخاذ التدابير اللازمة لتجنب او الحد من مخاطر انهيار أسعار الأسهم.

- ضرورة قيام الجهات التنظيمية والرقابية ذات الصلة في مصر بتوفير إصدارات مهنية تتضمن إرشادات ومعايير تتعلق بتحجيم قدرة الإدارة على حجب او تأجيل الإفصاح عن الاخبار السيئة والقيام بإدارة الأرباح، مع اتخاذ العقوبات اللازمة في حالة عدم التزام الشركات بتنفيذ تلك الارشادات والمعايير.
 - ضرورة قيام الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية بتطوير بيئة الممارسة المحاسبية، والقيام بالرقابة الفعالة على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لمتابعة مدى التزامها بتطبيق معايير التقرير المالي الدولية، مع فرض عقوبات في حالة عدم التزام الشركات بتطبيق تلك المعايير.
- واخيرا فيما يتعلق بمجالات البحث المقترحة يقترح الباحث المجالات البحثية التالية:
- الدور المعدل لتبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي وخطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية- دراسة تطبيقية.
 - دراسة واختبار أثر فعالية هيكل الرقابة الداخلية على العلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر انهيار أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية.
 - أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على غموض التقارير المالية - دراسة تطبيقية على المؤسسات المالية المقيدة بالبورصة المصرية.
 - أثر الإفصاح عبر وسائل التواصل الاجتماعي على خطر انهيار أسعار الأسهم في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - دراسة واختبار العلاقة بين جودة عملية المراجعة وخطر انهيار أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية.
 - تأثير الثورة الرقمية على سوق الأوراق المالية المصري وتعرض الشركات المقيدة بالبورصة المصرية لخطر انهيار أسعار الأسهم.

المراجع:**اولا المراجع باللغة العربية:**

- زكي، نهي محمد. (2018). أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة - جامعة الاسكندرية.
- شرف، إبراهيم احمد إبراهيم. (2017). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي جودة التقرير المالي دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. التجارة والتمويل، 4 (37)، 227-324.
- الصياد، على محمد على. (2020). اختبار مراقب الحسابات كمتغير وسيط في العلاقة بين طبيعة وتركز الملكية والتحفيز المحاسبي-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 4(2)، 135-171.
- عبد الرحيم، رضا محمود محمد. (2022). دراسة واختبار تأثير قوة المديرين التنفيذيين وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية في ظل إدارة الأرباح. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، 3 (1)، 817-871.
- عطية، سارة حمدي & على، عبد الوهاب نصر. (2021). دراسة واختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة المعلومات المحاسبية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 5 (2)، 171-228.
- عيسى، عارف محمود كامل. (2022). 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، 6 (1)، 73-136.

- غنيمي، إيمان محمد محمد عبد المعز، الجرف، ياسر أحمد السيد محمد & عيسى، هدى حميم أبو اليزيد. (2023). أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق رأس المال المصري. مجلة البحوث المحاسبية، 2 (يونيو)، 1-46.
- محمد، سحر سعيد حامد. (2021). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية-دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 5 (3)، 504-548.
- محمد، عبد الله حسين يونس. (2022). الدور المعدل لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS للعلاقة بين غموض التقارير المالية وخطر الانهيار المستقبلي لأسعار الأسهم. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 6 (3)، 489-561.
- محمد، عمرو محمد خميس. (2021). الدور الوسيط لجودة التقارير المالية في العلاقة بين التخصص الصناعي لمراقب الحسابات وخطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية-دراسة تطبيقية. المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، 3(4)، 151-241.
- مسعود، سناء ماهر محمدي. (2020). قياس أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، 24 (3)، 281-370.
- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (2019). قياس أثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وخطر انهيار أسعار الأسهم - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، 3 (3)، 293-379.
- موسي، بوسي حمدي حسن. (2019). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية في مصر على جودة الإفصاح المحاسبي: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية قبل وبعد عام 2015. مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة - جامعة بني سويف، 1، 356-428.

ثانيا المراجع باللغة الاجنبية:

- Aldoseri, M. M., & Albaz, M. M. (2023). CEOs' Managerial Ability and Stock Market Crash Risk: Empirical Evidences from the Business Environment in Saudi Arabia. *Information Sciences Letters*, 12(4), 1815-1825.
- Alghamdi, S. A. (2014). Relevance Of International Financial Reporting Standards To Emerging Markets: Evidence From Saudi Arabia. *Arab Journal of Administrative Sciences*, 21(1), 105-127.
- Alp, O. S., Canbaloglu, B., & Gurgun, G. (2022). Stock liquidity, stock price crash risk, and foreign ownership. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 477-486.
- Anderson C (2018). The Effect of Mandatory Adoption of IFRS on Transparency for Investors. Available at: https://scholarship.claremont.edu/cmc_theses/1946/.
- Andreou, C. K., Andreou, P. C., & Lambertides, N. (2021). Financial distress risk and stock price crashes. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101870.
- Andreou, P. C., Antoniou, C., Horton, J., & Louca, C. (2016). Corporate governance and firm-specific stock price crashes. *European Financial Management*, 22(5), 916-956.
- Andreou, P. C., Lambertides, N., & Magidou, M. (2023). A critique of the agency theory viewpoint of stock price crash risk: The opacity and overinvestment channels. *British Journal of Management*, 34(4), 2158-2185.
- Arianwuri, F. G., Sutrisno, T., & Prihatiningtias, Y. W. (2017). The determinants stock price crash risk of the manufacturing firms in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(4), 575-586.

- Ates, S. (2021). Accounting Convergence, Mandatory Adoption of IFRS, and Accounting Quality. *In Handbook of Research on Institutional, Economic, and Social Impacts of Globalization and Liberalization*, IGI Global, 605-627.
- Bae, K. H., Lim, C., & Wei, K. J. (2006). Corporate governance and conditional skewness in the world's stock markets. *The Journal of Business*, 79(6), 2999-3028.
- Baig, M., & Khan, S. A. (2016). Impact of IFRS on earnings management: Comparison of pre-post IFRS era in Pakistan. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 230, 343-350.
- Bao, D., Kim, Y., Mian, G. M., & Su, L. (2019). Do managers disclose or withhold bad news? Evidence from short interest. *The Accounting Review*, 94(3), 1-26.
- Barth, M. E., & Schipper, K. (2008). Financial reporting transparency. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(2), 173-190.
- Beshkooch, M., & Keshavarz, F. (2018). The relationship between the managerial overconfidence and stock price crash risk in firms listed in Tehran Stock Exchange. *Journal of Financial Management Strategy*, 6(2), 192-217.
- Bodle, K. A., Cybinski, P. J., & Monem, R. (2016). Effect of IFRS adoption on financial reporting quality: Evidence from bankruptcy prediction. *Accounting Research Journal*, 29(3), 292-312.
- Brown, P., Preiato, J., & Tarca, A. (2014). Measuring country differences in enforcement of accounting standards: An audit and enforcement proxy. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(1-2), 1-52.

- Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union?. *Accounting in Europe*, 7(2), 159-189.
- Callen, J. L., & Fang, X. (2017). Crash risk and the auditor–client relationship. *Contemporary Accounting Research*, 34(3), 1715-1750.
- Callen, J. L., Fang, X., & Zhang, W. (2020). Protection of proprietary information and financial reporting opacity: Evidence from a natural experiment. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101641.
- Chae, S. J., Nakano, M., & Fujitani, R. (2020). Financial reporting opacity, audit quality and crash risk: Evidence from Japan. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 9-17.
- Chang, X., Chen, Y., & Zolotoy, L. (2017). Stock liquidity and stock price crash risk. *Journal of financial and quantitative analysis*, 52(4), 1605-1637.
- Chang, X., Cheng, L. T., Kwok, W. C. K., & Wong, G. (2022). Stock Price Crash Risk and Firms' Operating Leverage. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4217241.
- Chen, J., Chan, K. C., Dong, W., & Zhang, F. (2017). Internal control and stock price crash risk: Evidence from China. *European Accounting Review*, 26(1), 125-152.
- Chen, J., Hong, H., & Stein, J. C. (2001). Forecasting crashes: Trading volume, past returns, and conditional

- skewness in stock prices. *Journal of financial Economics*, 61(3), 345-381.
- Cheung, E., Evans, E., & Wright, S. (2010). An historical review of quality in financial reporting in Australia. *Pacific Accounting Review*, 22(2), 147-169.
 - Chu, X., Deng, Y., & Tsang, D. (2023). Firm Leverage and Stock Price Crash Risk: The Chinese Real Estate Market and Three-Red-Lines Policy. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 1-39.
 - Cohen, L. J., Cornett, M. M., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2014). Bank earnings management and tail risk during the financial crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(1), 171-197.
 - Cui, H., & Luo, J. S. (2023, September). The Review of Stock Price Crash Risk's Driving Forces: Based on the Perspective of External, Internal and Meso-level Factors. *In 3rd International Conference on Economic Development and Business Culture (ICEDBC 2023)*, 432-437.
 - Cui, H., Chen, C., Zhang, Y., & Zhu, X. (2019). Managerial ability and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 26(5), 532-554.
 - Da Silva, P. P. (2022). Crash risk and ESG disclosure. *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 794-811.
 - Dang, V. A., Lee, E., Liu, Y., & Zeng, C. (2018). Corporate debt maturity and stock price crash risk. *European Financial Management*, 24(3), 451-484.
 - De Lima, V. S., de Lima, G. A. S. F., & Gotti, G. (2018). Effects of the adoption of IFRS on the credit market:

- evidence from Brazil. *The International Journal of Accounting*, 53(2), 77-101.
- DeFond, M. L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. (2015). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk?. *The Accounting Review*, 90(1), 265-299.
 - Ding, R., Zhou, H., & Li, Y. (2020). Social media, financial reporting opacity, and return comovement: Evidence from Seeking Alpha. *Journal of Financial Markets*, 50, 100511.
 - Du, C., Song, L., & Wu, J. (2016). Bank accounting disclosure, information content in stock prices, and stock crash risk: Global evidence. *Pacific Accounting Review*, 28(3), 260-278.
 - Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., & Wan, C. (2017). Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 811-836.
 - Filip, A., Labelle, R., & Rousseau, S. (2015). Legal regime and financial reporting quality. *Contemporary Accounting Research*, 32(1), 280-307.
 - Francis, B., Hasan, I., & Li, L. (2016). Abnormal real operations, real earnings management, and subsequent crashes in stock prices. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46, 217-260.
 - Frintrup, M., Schmidhuber, L., & Hilgers, D. (2022). Towards accounting harmonization in Europe: a multinational survey among budget experts. *International Review of Administrative Sciences*, 88(2), 390-410.
 - Garg, M., Khedmati, M., Meng, F., & Thoradeniya, P. (2022). Tax avoidance and stock price crash risk: mitigating

- role of managerial ability. *International Journal of Managerial Finance*, 18(1), 1-27.
- Gaynor, L. M., Kelton, A. S., Mercer, M., & Yohn, T. L. (2016). Understanding the relation between financial reporting quality and audit quality. *AUDITING: A Journal of practice & Theory*, 35(4), 1-22.
 - Gürarda, Ş. (2013). IFRS adoption & market reaction: Istanbul Stock Exchange case. *International Journal of Business Management & Economic Research*, 4(6), 829-834.
 - Habib, A., & Hasan, M. M. (2016). Auditor-provided tax services and stock price crash risk. *Accounting and Business Research*, 46(1), 51-82.
 - Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Managerial ability, investment efficiency and stock price crash risk. *Research in International Business and finance*, 42, 262-274.
 - Habib, A., & Jiang, H. (2015). Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, 29-45.
 - Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. (2018). Stock price crash risk: review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 58, 211-251.

 - Hamza, T., & Zaatir, E. (2021). Does corporate tax aggressiveness explain future stock price crash? Empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 55-76.

- Harper, J., Johnson, G., & Sun, L. (2020). Stock price crash risk and CEO power: Firm-level analysis. *Research in International Business and Finance*, 51, 101094.
- Hayes, A. F. (2009). Beyond Baron and Kenny: Statistical mediation analysis in the new millennium. *Communication monographs*, 76(4), 408-420.
- Hong, H., & Stein, J. C. (2003). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*, 16(2), 487-525.
- Hsu, A. W. H., & Wu, G. S. H. (2019). The fair value of investment property and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 26(1-2), 38-63.
- Hunjra, A. I., Mehmood, R., & Tayachi, T. (2020). How do corporate social responsibility and corporate governance affect stock price crash risk?. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(2), 30.
- Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (2009). Opaque financial reports, R2, and crash risk. *Journal of financial Economics*, 94(1), 67-86.
- Jeon, K. (2019). Corporate governance and stock price crash risk. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(4), 1-13.
- Jin, L., & Myers, S. C. (2006). R2 around the world: New theory and new tests. *Journal of financial Economics*, 79(2), 257-292.
- Kainth, A., & Wahlstrøm, R. R. (2021). Do IFRS promote transparency? Evidence from the bankruptcy prediction of privately held Swedish and Norwegian companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 123.
- Key, K. G., & Kim, J. Y. (2020). IFRS and accounting quality: Additional evidence from Korea. *Journal of*

- International Accounting, Auditing and Taxation*, 39, 100306.
- Kim, C., Wang, K., & Zhang, L. (2019). Readability of 10-K reports and stock price crash risk. *Contemporary accounting research*, 36(2), 1184-1216.
 - Kim, J. B., & Zhang, L. (2014). Financial reporting opacity and expected crash risk: Evidence from implied volatility smirks. *Contemporary Accounting Research*, 31(3), 851-875.
 - Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2016). Financial statement comparability and expected crash risk. *Journal of Accounting and Economics*, 61(2-3), 294-312.
 - Kim, J. B., Wang, Z., & Zhang, L. (2016). CEO overconfidence and stock price crash risk. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1720-1749.
 - Kim, J. B., Yeung, I., & Zhou, J. (2019). Stock price crash risk and internal control weakness: presence vs. disclosure effect. *Accounting & Finance*, 59(2), 1197-1233.
 - Kothari, S. P., Shu, S., & Wysocki, P. D. (2009). Do managers withhold bad news?. *Journal of Accounting research*, 47(1), 241-276.
 - Li, Q., & Liu, S. (2023). Does alternative data reduce stock price crash risk? Evidence from third-party online sales disclosure in China. *International Review of Financial Analysis*, 88, 102695.
 - Li, Y., Kannan, Y., Rau, S., & Yang, S. (2022). Real earnings management, corporate governance and stock price crash risk: evidence from China. *China Accounting and Finance Review*, 24(2), 172-198.
 - Lim, H., Kang, S. K., & Kim, H. (2016). Auditor quality, IFRS adoption, and stock price crash risk: Korean

- evidence. *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(9), 2100-2114.
- Liu, J., & Lei, D. (2021). Managerial ability and stock price crash risk—the role of managerial overconfidence. *Review of Accounting and Finance*, 20(2), 167-193.
 - Liu, Q., Tang, J., Li, D., & Xing, L. (2023). The role of bad-news coverage and media environments in crash risk around the world. *Journal of Empirical Finance*, 72, 488-509.
 - Lobo, G., Wang, C., Yu, X., & Zhao, Y. (2020). Material weakness in internal controls and stock price crash risk. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 35(1), 106-138.
 - Mahmoodabadi, H., Zamani, H., & Nahas, K. (2020). An Investigation of the Effect of Disclosure Quality on Future Stock Price Crash Risk with Moderating Effect of Auditing Firm's Industry Specialization: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Sciences: Basic and Applied Research JSBAR* ISSN. 2307-4531.
 - Memon, M. A., Jun, H. C., Ting, H., & Francis, C. W. (2018). Mediation analysis issues and recommendations. *Journal of applied structural equation modeling*, 2(1), i-ix.
 - Mensah, E. (2021). The effect of IFRS adoption on financial reporting quality: evidence from listed manufacturing firms in Ghana. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 34(1), 2890-2905.
 - Mongrut, S., & Winkelried, D. (2019). Unintended effects of IFRS adoption on earnings management: The case of Latin America. *Emerging Markets Review*, 38, 377-388.
 - Mongrut, S., Tello Marín, M., Torres Postigo, M. D. C., & Fuenzalida O'Shee, D. (2021). IFRS adoption and firms' opacity around the world: what factors affect this

- relationship?. *Journal of economics, finance and administrative science*, 26(51), 7-21.
- Mostafa, M. (2023). The Effect of Adopting International Financial Reporting Standards (IFRS) on Stock Price Crash Risk. *مجلة الدراسات المالية والتجارية*, 33(2), 60-82.
 - Murata, R., & Hamori, S. (2021). ESG disclosures and stock price crash risk. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 70.
 - Prameswari, S., Subroto, B., & Rahman, A. (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.
 - Qu, W., Fong, M., & Oliver, J. (2012). Does IFRS convergence improve quality of accounting information? Evidence from the Chinese stock market. *Corporate ownership and control*, 9(4), 187-196.
 - Robin, A. J., & Zhang, H. (2015). Do industry-specialist auditors influence stock price crash risk?. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(3), 47-79.
 - Rosmianingrum, D. A., Mohammed, N. F., Bujang, I., & Leo, L. (2023). IFRS adoption, stock price synchronicity and firm-specific information in Indonesia stock market. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2170520.

 - Shahab, Y., Ntim, C. G., Ullah, F., Yugang, C., & Ye, Z. (2020). CEO power and stock price crash risk in China: Do female directors' critical mass and ownership structure

- matter?. *International Review of Financial Analysis*, 68, 101457.
- Shandiz, M. T., Zadeh, F. N., & Askarany, D. (2022). The Interactive Effect of Ownership Structure on the Relationship between Annual Board Report Readability and Stock Price Crash Risk. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 268-285.
 - Song, J. H., & Lim, D. H. (2015). Mediating analysis approaches: Trends and implications for advanced applications in HRD research. *Advances in Developing Human Resources*, 17(1), 57-71.
 - Sunder, S. (2016). Better financial reporting: Meanings and means. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(3), 211-223.
 - Trimble, M. (2018). A reinvestigation into accounting quality following global IFRS adoption: Evidence via earnings distributions. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33, 18-39.
 - Waqas, A. (2022). How Do Audit Quality and Mandatory IFRS Adoption Affect Stock Price Crash Risk in Pakistan?. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4201468
 - Waqas, A., & Siddiqui, D. A. (2023). Exploring the Link between Corporate Governance Mechanism and Stock Price Crash Risk Under the Complementary Role of IFRS Adoption in Pakistan. Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4167778
 - Wongchoti, U., Tian, G., Hao, W., Ding, Y., & Zhou, H. (2021). Earnings quality and crash risk in China: an integrated analysis. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 28(1), 2-19.

- Wu, B., Cai, Y., & Zhang, M. (2021). Investor sentiment and stock price crash risk in the Chinese stock market. *Journal of Mathematics*, 2021, 1-10.
- Xiang, C., Chen, F., & Wang, Q. (2020). Institutional investor inattention and stock price crash risk. *Finance Research Letters*, 33, 101-184.
- Xiao, D. (2023). A literature review of stock price crash risk: Evidence from its influencing factors. *In SHS Web of Conferences*, 169, 01072. EDP Sciences.
- Xu, L., Huang, X., Liu, G., & Liu, Y. (2023). Tax authority enforcement and stock price crash risk: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 103831.
- Xue, C., & Ying, Y. (2022). Financial quality, internal control and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 29(6), 1671-1691.
- Yurisandi, T., & Puspitasari, E. (2015). Financial reporting quality-before and after IFRS adoption using NiCE qualitative characteristics measurement. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 211, 644-652.
- Zamani, Z. P., & Behdash, A. (2017). The Relationship between Corporate Governance and Stock Price Crash Risk with Tendency Corporate Ownership. *Business, Management and Economics Research*, 3(11), 212-217.
- Zhong, Y., & Li, W. (2017). Accounting conservatism: A literature review. *Australian Accounting Review*, 27(2), 195-213.
- Zhou, H., & Nagayasu, J. (2022). The Non-monotonic Relationship Between ESG Disclosure and Stock Price Crash Risk. *Graduate School of Economics and Management, Tohoku University*. 134.
- Zhu, W. (2016). Accruals and price crashes. *Review of Accounting Studies*, 21, 349-399.