

أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

د/ سحر عبد السميع محمود
مدرس بقسم المحاسبة والمراجعة
كلية التجارة - جامعة الاسكندرية

الملخص

يرى المؤيدون لتبني معايير المحاسبة الدولية بأن تبني تلك المعايير يؤدي إلى زيادة جودة وشفافية القوائم المالية. ومن ثم، يتوقع وجود علاقة طردية بين تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة والمحتوي المعلوماتي للقوائم المالية. وفي المقابل، يرى المعارضون لتبني معايير المحاسبة الدولية بأن العوامل البيئية والهياكل التنظيمية يجب أن يحددا شكل ومحتوي معايير المحاسبة. لذا فقد هدفت الدراسة الحالية إلى التعرف على اثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة الصادرة عام ٢٠١٥ على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية. وتحقيقا لهذا الهدف، تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة تضمنت ٣٢٨ مشاهدة سنوية لـ ٨٢ شركة مقيدة بالبورصة خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٧. وعلى غير المتوقع، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ومعنوية بين معايير المحاسبة المصرية الجديدة والمحتوي المعلوماتي للقوائم المالية.

الكلمات الدالة: معايير المحاسبة المصرية، معايير المحاسبة الدولية، معايير التقرير المالي الدولية، جودة المحاسبة، المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية.

The Impact of New Egyptian Accounting Standards on the Information Content of Financial Statements: An Empirical Study on Listed Companies in Egyptian Stock Exchange

Abstract

Proponents of the adoption of international accounting standards argue that adopting these standards will increase quality and transparency of financial statements. Therefore, it is expected that there will be a positive relationship between the application of the new Egyptian accounting standards and the information content of the financial statements. In contrast, opponents of the adoption of international accounting standards argue that environmental factors and organizational structures must determine the form and content of accounting standards. Therefore, the present study aimed to identify the effect of applying the new Egyptian accounting standards issued in 2015 on the information content of the financial statements. To achieve this objective, an empirical study was conducted on a sample included 328 annual observations for 82 listed companies during the period 2014-2017. Unexpectedly, the results showed an inverse and significant relationship between the new Egyptian accounting standards and the information content of the financial statements.

Keywords: Egyptian Accounting Standards, International Accounting Standards, IFRS, Accounting Quality, Information Content of Financial Statements.

١ - مقدمة

أدت الفضائح المالية لبعض الشركات الدولية مثل Enron, WorldCom, Arthur Andersen؛ إلي اهتزاز أسواق المال الدولية، وفقدان الثقة في القوائم والتقارير المالية. وقد أثارت تلك الفضائح شكوكا حول دور وأهمية القوائم المالية، وهو الأمر الذي أدى إلى تزايد الاهتمام بمعايير المحاسبة والقوائم المالية على المستوى الدولي.

لذا فقد اهتم العديد من هيئات وضع المعايير المحلية والدولية بتطوير معايير المحاسبة. ومما يدل على ذلك الاهتمام، قيام مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) بإنشاء المجموعة الاستشارية للأزمة المالية (FCAG) بهدف دراسة مجالات التطوير في التقرير المالي والتي يمكن أن تساعد في تحسين ثقة المستثمرين في الأسواق المالية، بالإضافة إلي تحديد الجوانب المحاسبية التي تحتاج إلي تعديل من قبل واضعي المعايير. وقد تمثلت المهمة الرئيسية لتلك المجموعة في تقديم نصائح للمجلسين حول العلاقة بين معايير المحاسبة والأزمة المالية العالمية. كذلك عمل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) سويا من أجل وضع إطار مفاهيمي جديد للقوائم المالية ضمن مشروع تقارب المعايير الدولية والأمريكية، والذي تم الانتهاء منه في أواخر عام ٢٠١٠.

وقد تبنت مصر معايير المحاسبة الدولية منذ عام ١٩٩٧ وذلك بصدر قرار وزير الاقتصاد رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، والذي ألزم الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم بتطبيق معايير المحاسبة المصرية والتي تعتبر ترجمة لبعض معايير المحاسبة الدولية (IAS) الصادرة حتى بداية عام ١٩٩٧ من قبل لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB). ولمواكبة التعديلات التي شهدتها المعايير الدولية؛ صدر قرار وزير الاستثمار رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ بشأن معايير المحاسبة المصرية، ثم تلا ذلك صدور قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بإصدار معايير المحاسبة المصرية؛ حيث تم إلغاء المعايير المصرية السابقة وإصدار معايير جديدة، والتي تعتبر ترجمة لمعايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) الصادرة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) مع وجود بعض التعديلات الطفيفة حتى تتماشى معايير المحاسبة مع البيئة المصرية.

ونظرا لتزايد الجدل حول مدى ملاءمة معايير التقرير المالي الدولية للتطبيق في الدول النامية، يقوم مجلس معايير المحاسبة الدولية بإجراء تعديلات مستمرة على المعايير الخاصة به، حيث يهدف المجلس إلي تطوير معايير محاسبية ذات جودة عالية وقابلة للفهم والتطبيق علي المستوي الدولي. ومن المحتمل أن تؤدي هذه التعديلات إلي زيادة المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية حيث تساعد على تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والخارجية.

ولا يعني تطبيق معايير محاسبية عالية الجودة إنتاج تقارير مالية عالية الجودة (Ball 2006). إذ تعد المعايير عالية الجودة شرطا ضروريا ولكنها ليست شرطا كافيا لإعداد قوائم مالية عالية الجودة (Ball et al. 2003). وبالتالي فإن دراسة تجارب الدول التي طبقت معايير التقرير المالي الدولية يقدم فائدة كبيرة لتقييم مدى فعالية تطبيق تلك المعايير (Chen et al. 2010). فقد توصلت الدراسات السابقة (e.g., Paananen & Lin 2009 & Outa 2011) إلي نتائج مختلطة فيما يتعلق بالآثار المترتبة على تبني معايير المحاسبة الدولية، وبصفة خاصة في الدول النامية ذات آليات حوكمة الشركات وحماية المستثمر المنخفضة. وبالتالي، يحاول هذا البحث الاجابة على التساؤل التالي هل يؤدي تطبيق معايير محاسبية عالية الجودة الى زيادة المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية؟ وبالتالي يهدف البحث الحالي إلي التعرف على اثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة الصادرة عام ٢٠١٥ والمستندة إلى معايير التقرير المالي الدولية على المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية والذي يتم قياسه بالدور التقييمي للأرقام المحاسبية، والذي يعتبر أحد أهم مقاييس جودة المحاسبة.

ويعتمد هذا البحث على المنهجية الأرشيفية Archival Methodology ، والتي تعتبر أحد المنهجيات التطبيقية. إذ يتم الاعتماد على البيانات التاريخية الموضوعية، مثل التقارير المالية للشركات، مع تطبيق بعض الأساليب الإحصائية على تلك البيانات بما يمكن من التوصل إلى نتائج فيما يتعلق بمشكلة وهدف الدراسة (Coyne 2010).

وتتبع أهمية هذا البحث من الاهتمام المتزايد في الفترة الأخيرة بمعايير المحاسبة الدولية وما إذا كانت تؤدي إلي إنتاج قوائم مالية عالية الجودة وتُخفف مستوي عدم تماثل المعلومات. يضاف إلى ذلك تزايد جهود الجهات التنظيمية وخاصة الهيئة العامة للرقابة

المالية بجمهورية مصر العربية نحو زيادة مستوى جودة وشفافية القوائم المالية. وبالتالي، تتبع أهمية البحث الحالي من انه يمثل إضافة للفكر المحاسبي الخاص بتقييم مدى فعالية تبني معايير المحاسبة الدولية من خلال تناول إحدى أهم خصائص التقرير المالي والمتمثلة في المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية. وتساعد نتائج البحث الحالي في تقديم معلومات مفيدة لوزارة الاستثمار، والهيئة العامة للرقابة المالية، والمسؤولين عن معايير المحاسبة المصرية حول نتائج تطبيق معايير المحاسبة الدولية في مصر؛ مما يساعد على اتخاذ قرارات سليمة بخصوص معايير المحاسبة المصرية في المستقبل.

ولتحقيق هدف البحث؛ فقد تم تقسيم المتبقي منه على النحو التالي:

(٢) الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث؛

(٣) الدراسة التطبيقية؛

(٤) نتائج الدراسة التطبيقية؛

(٥) الخلاصة والتوصيات.

٢- الدراسات السابقة واشتقاق فرض البحث

يتناول هذا الجزء تحليل الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع الدراسة، والتي تتناول دوافع تبني معايير التقرير المالي الدولية والآثار المترتبة على تبني تلك المعايير. ويهدف هذا الجزء إلى التعرف على دوافع وأهداف تبني معايير التقرير المالي الدولية، بالإضافة إلى التعرف على مراحل تطور معايير المحاسبة المصرية. كما يهدف هذا الجزء أيضا إلى التعرف على العلاقة بين تطبيق معايير المحاسبة الدولية والمحتوي المعلوماتي للتقارير المالية، وذلك حتى يتسنى للباحث اشتقاق فرض البحث. وتحقيقا لهذه الأهداف، سوف يتعرض هذا الجزء للجوانب التالية:

٢-١ دوافع تبني معايير التقرير المالي الدولية.

٢-٢ مراحل تطور معايير المحاسبة المصرية.

٢-٣ تطبيق معايير المحاسبة المصرية، والمحتوي المعلوماتي للتقارير المالية واشتقاق فرض البحث.

٢-١ دوافع تبني معايير التقرير المالي الدولية

استحوذ موضوع تقييم تبني معايير المحاسبة الدولية في دول العالم المختلفة على إهتمام العديد من الباحثين في الفترة الأخيرة. كما انه قد أصبح محور نقاش المنظمين والباحثين ومستخدمي القوائم المالية على حدٍ سواء، خصوصاً مع تزايد الفوائد المالية للشركات على المستوى الدولي، وحدوث الأزمات المالية العالمية. وقد يتم تبني المعايير بصورة اختيارية أو اجبارية. ويقصد بالتبني الاختياري قيام الشركات بإعداد قوائمها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية متى كان ذلك مسموحاً به. بينما يقصد بالتبني الإلزامي قيام الدولة بالإلزام الشركات بتطبيق معايير المحاسبة الدولية.

وإذا كان من المحتمل تفسير التبني الاختياري لمعايير المحاسبة الدولية من خلال خصائص الشركات والتي تشير إلى الشركات المستفيدة من التبني غالباً، فإن الأمر سيختلف تماماً عند الحديث حول التبني الإلزامي. إذ يُفترض أن الدولة تتخذ قرار التبني بناءً على مجموعة من العوامل الاقتصادية والثقافية والسياسية، وهو الأمر الذي يفرض التساؤل حول ماهية تلك العوامل التي تدفع الدول لتبني معايير المحاسبة الدولية، خصوصاً في الدول النامية لما لها من طبيعة خاصة.

وقد ركزت دراسة Ramanna & Sletten (2009) على النواحي الاقتصادية والسياسية والثقافية لـ ١٠٢ دولة بخلاف دول الاتحاد الأوروبي - نظراً لأن قرار التبني الجماعي لا يمكن من تحليل قرارات التبني الفردية - وذلك خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧. وقد أشارت النتائج إلى تزايد احتمال تبني الدولة لمعايير المحاسبة الدولية إذا تبنتها الدول الأخرى في منطقتها الجغرافية أو شركاؤها التجاريون. ولم يتم التوصل إلى أن مستوى التجارة والاستثمار الأجنبي يؤثران على قرار التبني، بينما ينخفض احتمال التبني مع تزايد جودة الحوكمة المحلية (من بينها زيادة جودة معايير المحاسبة المحلية) نظراً لتزايد تكاليف الفرصة البديلة وتكاليف التحول. كذلك تم التوصل إلى دليل على تأثير الاعتبارات السياسية على قرار التبني. فالدول القوية تكون أقل احتمالاً لتبني معايير المحاسبة الدولية، وذلك اتساقاً مع فكرة أن تلك الدول تكون أقل رغبة في ترك سلطة وضع المعايير لـ IASB. وأخيراً، لم يتم التوصل إلى أن التقارب الثقافي للاتحاد الأوروبي (على اعتبار أن IASB هيئة أوروبية)

يؤثر على قرار التبني، وبالتالي فإن الاختلافات الثقافية لا تفسر الاختلافات في تبني المعايير الدولية.

واستكمالاً لتلك الدراسة وبالتركيز على منافع العلاقات الاقتصادية بين الدول، توصلت دراسة (Ramanna & Sletten (2014) إلى أن المنافع المتوقعة لهذه العلاقات - معبرة عنها من خلال تكاليف الاستثمار والتجارة الدولية - تلعب دوراً هاماً في تبني المعايير الدولية خصوصاً في الدول الصغيرة. إذ تقل أهمية تلك العلاقات للدول المتقدمة اقتصادياً، حيث يكون لدى هذه الدول القدرة على جذب رأس المال الأجنبي والحفاظ على التجارة الدولية حتى لو استخدمت معايير محلية. وفيما يتعلق بالنواحي السياسية، استهدفت دراسة Johnson (2011) التعرف على دور لاعبي الفيتو (الأشخاص أو الجماعات القادرة على منع التغيير التشريعي) في تبني المعايير الدولية. وقد أظهرت نتائج دراسة ٥٧ دولة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٦، أن الدول ذات نظام الأغلبية (عدد منخفض من لاعبو الفيتو) من المحتمل أن تتبني المعايير الدولية بصورة أسرع من الدول ذات نظام الإجماع (عدد كبير من لاعبو الفيتو)، إلا أن تأثير لاعبو الفيتو يكون أقوى في الدول ذات جهود اللوبي الأكثر فعالية.

وفي نفس السياق، ومن خلال دراسة ميدانية للأوضاع السياسية في كل من كندا والصين والهند، قدمت دراسة (Ramanna (2013) إطاراً للسياسيات الدولية التي تؤثر على تبني المعايير الدولية. ويتكون هذا الإطار من بُعدين هما قرب الدولة من القوي السياسية الموجودة في IASB (القرب الثقافي من الأصول البريطانية والأوروبية لمجلس معايير المحاسبة الدولية)، والقوة السياسية المحتملة للدولة (القدرة على توجيه القرارات في مجلس معايير المحاسبة الدولية). إذ يزداد احتمال التبني مع قرب الدولة من الأصول البريطانية والأوروبية، وأيضاً عندما يكون لديها القدرة على توجيه القرارات في مجلس معايير المحاسبة الدولية.

وفيما يتعلق بالعوامل المؤسسية، قدمت دراسة Hope et al. (2006) دليلاً تجريبياً على العوامل المؤسسية التي تؤثر على قرار الدول بتبني المعايير الدولية. فمن خلال فحص ٣٨ دولة حول العالم، تم التوصل إلى أن الدول ذات الآليات الضعيفة لحماية المستثمر وتلك الهادفة إلى تسهيل مشاركة المستثمرين الأجانب في سوق رأس المال الخاص بها تكون أكثر

احتمالاً لتبني معايير المحاسبة الدولية. كذلك استخدمت دراسة (Judge et al. (2010) النظرية المؤسسية الحديثة لتفسير تبني الدول لمعايير المحاسبة الدولية باستخدام بيانات ١٣٢ دولة خلال عام ٢٠٠٨. وقد تم التوصل إلى أن الأشكال المختلفة للتشابه أو التماثل Isomorphism تساعد على تفسير تبني معايير المحاسبة الدولية من جانب عدد كبير من الدول. إذ إنه من المحتمل أن يزداد التبني مع زيادة الضغوط السياسية والاقتصادية الخارجية التي تواجهها الدول (التشابه الإجباري Coercive Isomorphism)، واندماج الاقتصاد الوطني مع الأسواق العالمية (المحاكاة Mimetic Isomorphism)، والتقدم التعليمي والتطور التقني داخل الاقتصاد (التشابه المعياري Normative Isomorphism). ولا شك أن الوضع سيختلف إلى حد كبير إذا ما انتقلنا إلى الدول النامية، نظراً للأوضاع السياسية والاقتصادية والثقافية الخاصة بتلك الدول، فضلاً عن اختلاف تلك الأوضاع من دولة لأخرى. وفي هذا الصدد، قامت دراسة (Zeghal & Mhedhbi (2006) باختبار كل من النمو الاقتصادي، ومستوي التعليم، ودرجة الانفتاح الاقتصادي الخارجي، والانتماء إلى ثقافة معينة، ووجود سوق رأس المال كعوامل مفسرة لتبني معايير المحاسبة الدولية من قبل الدول النامية. ومن خلال فحص ٦٤ دولة نصفها تبنت معايير المحاسبة الدولية، تم التوصل إلى أن الدول النامية ذات معدل التعليم المرتفع، والتي تنتمي إلى الثقافة الأنجلو أمريكية، ولديها سوق لرأس المال تكون أكثر احتمالاً لتبني معايير المحاسبة الدولية. بينما لم يتم التوصل إلى وجود علاقة معنوية بين تبني معايير المحاسبة الدولية وكل من النمو الاقتصادي والانفتاح الاقتصادي الخارجي.

وفيما يتعلق بالعوامل المؤسسية وعلى غرار دراسة (Judge et al. (2010)، استخدمت دراسة (Lasmin (2011) نظرية التشابه Isomorphism والعوامل الاقتصادية (معبراً عنها بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ونمو الناتج المحلي الإجمالي) لتفسير تبني الدول النامية لمعايير المحاسبة الدولية، حيث تضمنت العينة ٤٦ دولة نامية حول العالم. وقد أظهرت النتائج أن تبني معايير المحاسبة الدولية يرتبط بصورة معنوية بالأنواع الثلاثة للتشابه، بينما لا توجد علاقة معنوية بين قرار التبني والعوامل الاقتصادية. ويشير هذا إلى أن قرار الدول النامية بتبني معايير المحاسبة الدولية يكون مدفوعاً بالضغوط السياسية بصورة أكبر من العوامل الاقتصادية. وعلى نفس النهج، قدمت دراسة (Irvine (2008

تحليلاً لنظرية التشابه في دولة الإمارات. وقد خلصت إلى أن تبني معايير المحاسبة الدولية كان استجابة لأنواع التشابه الثلاثة؛ الضغط من قبل البنك الدولي والشركات متعددة الجنسيات (التشابه الإجباري)، والعلاقات مع شركاء التجارة (التشابه التقليدي)، وشركات المحاسبة الأربعة الكبار (التشابه المعياري).

كذلك استهدف عدد من الدراسات التعرف على آراء الأطراف ذوي العلاقة (معدي ومستخدمي القوائم المالية، وأعضاء المجالس المهنية، والمنظمين) في العوامل المؤثرة على تبني معايير المحاسبة الدولية. فقد خلصت دراسة (Zaman & Rahaman 2005) إلى أن الضغوط المؤسسية تمثل عاملاً رئيسياً في اتخاذ قرار تبني معايير المحاسبة الدولية في بنجلادش، حيث تواجه الحكومة وهيئات المحاسبة المهنية ضغوطاً من قبل المؤسسات المانحة والمقرضة من أجل توفير الثقة للمستثمرين الأجانب والحاجة لوجود ترتيبات قوية للمساءلة مع تلك المؤسسات. وهو ما توصلت إليه دراسة (Hassan 2008)، حيث خلصت إلى أن الضغط الخارجي من قبل مؤسسات التمويل الخارجية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي - من خلال برامج الدعم التقني والمالي - أدى إلى تطوير معايير المحاسبة المصرية اعتماداً على معايير المحاسبة الدولية.

ونخلص مما سبق إلى أن العلاقات التجارية والانفتاح الاقتصادي والعوامل المؤسسية والتي تتضمن الضغوط الخارجية تمثل أهم العوامل التي تدفع الدول إلى تبني معايير المحاسبة الدولية بصفة عامة. أما بالنسبة للدول النامية، فتمثل الضغوط الخارجية العامل الأكثر أهمية في تبني معايير المحاسبة الدولية. وبالتالي من المتوقع أن يزداد تبني تلك الدول لمعايير المحاسبة الدولية مع زيادة التعاون مع مؤسسات التمويل الخارجية، والانفتاح الاقتصادي، وتقدم المستوى التعليمي.

٢-٢ مراحل تطور معايير المحاسبة المصرية

ترتب على الجدول الخاص بمدى ملاءمة معايير المحاسبة الدولية وجود ثلاث استراتيجيات بديلة يمكن أن تتبع الدولة أحدها فيما يتعلق بمعايير المحاسبة الدولية. وتتمثل الاستراتيجية الأولى في تبني المعايير الدولية adoption. ويعني التبني قيام الدولة بتطبيق المعايير التي يصدرها مجلس معايير المحاسبة الدولية كما هي دون إجراء أي تعديلات جوهرية عليها. بينما تتمثل الاستراتيجية الثانية في تكييف المعايير الدولية adaptation.

ويقصد بذلك قيام الدولة بتطبيق المعايير التي يصدرها مجلس معايير المحاسبة الدولية بعد قيام واضعي المعايير في هذه الدولة بإجراء تعديلات عليها بما يتناسب مع المتغيرات البيئية، والقيم المجتمعية، والهياكل التنظيمية في هذه الدولة. وأخيرا تتمثل الاستراتيجية الثالثة في التقارب convergence ويعني محاولة تقليل الاختلافات بين معايير المحاسبة المحلية والدولية من خلال التعاون بين مجلس معايير المحاسبة الدولية وواضعي المعايير المحلية. (Choi & Meek 2011)

وقد اتبع المسؤولون في مصر المدخل الأول، حيث تبنت مصر معايير المحاسبة الدولية منذ عام ١٩٩٧ وذلك بصدور قرار وزير الاقتصاد رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، والذي ألزم الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم بتطبيق معايير المحاسبة المصرية والتي تعتبر ترجمة لبعض معايير المحاسبة الدولية (IAS) الصادرة حتى بداية عام ١٩٩٧ من قبل لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC).

وفي عام ٢٠٠٢، صدر القرار الوزاري رقم ٣٤٥ لسنة ٢٠٠٢ بشأن تعديل بعض معايير المحاسبة المصرية الصادرة بالقرار الوزاري رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، إلا أنها تضمنت تعديلات طفيفة بإحلال المعيار رقم (١) محل المعايير (١) و (٣) و (٩) وتعديل المعيار (١٠) وإضافة المعيار (٢٣).

وفي عام ٢٠٠٦، ولمواكبة التعديلات التي شهدتها المعايير الدولية؛ صدر قرار وزير الاستثمار رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ بشأن معايير المحاسبة المصرية، والتي تعتبر ترجمة لمعايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) الصادرة من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) مع وجود بعض التعديلات الطفيفة حتى تتماشى معايير المحاسبة مع القوانين المصرية.

ومؤخرا، وتحديدا في منتصف عام ٢٠١٥، صدر قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بإصدار معايير المحاسبة المصرية الجديدة؛ حيث تم إلغاء المعايير المصرية السابقة وإصدار معايير جديدة، على أن يتم تطبيقها بداية من عام ٢٠١٦.

٢-٣ تطبيق معايير المحاسبة المصرية، والمحتوي المعلوماتي للتقارير المالية، واشتقاق فرض البحث

شهد العالم منذ بداية سبعينات القرن الماضي تزايد الجهود نحو تدويل المحاسبة، وتوحيد أو توفيق معايير المحاسبة حول العالم، والتي تُوجت بإنشاء لجنة معايير المحاسبة الدولية في بداية عام ١٩٧٣ بهدف وضع معايير المحاسبة الدولية. ورغم إثارة العديد من الشكوك حول مدي ملاءمة تلك المعايير للدول النامية، فإن عدد الدول النامية التي تبنت أو تخطط لتبني تلك المعايير في تزايد مستمر. وقد أشارت الدراسات (Chamisa 2000; Tyrrall, at al. 2007) إلي أن ملاءمة تلك المعايير للتطبيق في الدول النامية يعتبر من القضايا المثيرة للجدل، حيث يعتمد على ظروف كل دولة إلى حد كبير.

وباستخدام عينة مكونة من ١٨٩٦ مشاهدة سنوية لـ ٣٢٧ شركة تبنت المعايير الدولية خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٣ من ٢١ دولة حول العالم، ومن خلال استخدام إدارة الأرباح والاعتراف الوقتي بالخسائر والدور التقييمي للأرقام المحاسبية (value relevance) كمؤشرات لجودة المحاسبة، فقد أظهرت نتائج دراسة (Barth et al. 2008) أن الأرقام المحاسبية للشركات التي تطبق المعايير الدولية تظهر إدارة أقل للأرباح، واعترافا وقتيا بالخسائر بصورة أكبر، ودورا تقييميا أعلى من الأرقام المحاسبية للشركات التي تطبق المعايير المحلية، وذلك خلال الفترة بعد التبني.

وعلى نفس النهج، قدمت دراسة (Iatridis 2010) دليلا على تحسن جودة القوائم المالية لـ ٢٤١ شركة بريطانية خلال عامي ٢٠٠٤-٢٠٠٥. كما توصلت دراسة (Iatridis & Rouvolis 2010) إلى أن التبني الإجمالي لمعايير المحاسبة الدولية أدى إلى انخفاض إدارة الأرباح وزيادة الدور التقييمي للأرقام المحاسبية وذلك لعينة مكونة من ٢٥٤ شركة يونانية مسجلة. وفي الصين ومع تطبيق معايير المحاسبة الجديدة في عام ٢٠٠٧ والمعتمدة على المعايير الدولية، توصلت دراسة (Liu et al. 2011) إلى زيادة جودة الأرباح للشركات الملزمة بتطبيق تلك المعايير، حيث انخفضت إدارة الأرباح وزاد الدور التقييمي للأرقام المحاسبية لعينة الدراسة البالغة ٣٢٤٠ مشاهدة سنوية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨. وباستخدام نفس المقاييس المستخدمة من قبل (Barth et al. 2008)، توصلت دراسة (Chua et al. 2012) إلى تحسن جودة المحاسبة بعد التبني الإجمالي للمعايير الدولية في

عام ٢٠٠٥ للشركات الاسترالية مقارنة بمعايير المحاسبة الاسترالية، وذلك باستخدام عينة مكونة من ١٣٧٦ مشاهدة ل ١٧٢ شركة استرالية مسجلة خلال الفترة ٢٠٠٤-٢٠٠٩.

وبالتركيز على دول الاتحاد الأوروبي، وباستخدام عينة من ٢١٧٠٧ مشاهدة سنوية من ١٥ دولة أوروبية خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠٠٧، توصلت دراسة (Chen et al. (2010) إلى وجود تحسن في جودة المحاسبة بعد تبني المعايير الدولية إلى حد ما. إذ انخفض كل من إدارة الأرباح نحو المستهدف، والقيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية، وارتفعت جودة المستحقات بعد تبني المعايير الدولية، إلا أن فترة بعد التبني شهدت أيضا زيادة تمهيد الأرباح وانخفاض الاعتراف الوتقي بالخسائر. وهو ما توصلت إليه أيضا دراسة Zeghal et al. (2012) من خلال فحص ١٥٤٧ شركة من ١٥ دول أوروبية خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٨، حيث كان هناك تحسن في إدارة الأرباح بينما كان هناك انخفاض في كل من الاعتراف الوتقي بالخسائر والدور التقييمي للأرقام المحاسبية. وتتشابه نتائج تلك الدراستين مع ما سبق أن توصلت إليه دراسة (Morais & Curto (2008) عند فحص ٣٤ شركة برتغالية قبل تطبيق المعايير الدولية (١٩٩٥-٢٠٠٤) وبعد تطبيقها (٢٠٠٤-٢٠٠٥)، حيث أظهرت النتائج انخفاض إدارة الأرباح خلال فترة تبني المعايير الدولية، ومع ذلك فقد انخفض الدور التقييمي للأرقام المحاسبية في فترة التبني. وعلى خلاف ذلك، فقد توصلت دراسة (Paglietti (2009) إلى زيادة إدارة الأرباح وانخفاض الاعتراف الوتقي بالخسائر لكن كان هناك زيادة في الدور التقييمي للأرقام المحاسبية، وذلك ل ٩٢ شركة ايطالية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧.

وعلى نقيض نتائج تلك الدراسات، لم تتوصل دراسة (Kabir et al. (2010) إلى وجود تحسن في جودة الأرباح في نيوزيلندا بعد التبني الإجمالي للمعايير الدولية في عام ٢٠٠٧. إذ تضمنت عينة الدراسة ٧٢٣ مشاهدة سنوية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٩ ل ١١٨ شركة مسجلة بسوق الأوراق المالية، مع قياس جودة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية والقدرة التنبؤية للأرباح. كذلك توصلت دراسة (Ahmed et al. (2013) إلى أن التبني الإجمالي للمعايير الدولية قد أدى إلى تخفيض جودة المحاسبة. وقد تم ذلك من خلال استخدام تمهيد وإدارة ووقئية الأرباح المحاسبية كمؤشرات لجودة المحاسبة، وذلك لعينة مكونة من ١٦٣١٠ مشاهدة سنوية ل ٣٢٦٢ شركة حول العالم خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٧ نصفها

ينتمي لـ ٢٠ دولة تبنت المعايير الدولية في ٢٠٠٥ والنصف الآخر من ١٥ دولة لم تتبنى المعايير الدولية. وهي نفس النتيجة التي توصلت إليها دراسة (Cameran et al. (2014) لعينة من الشركات الإيطالية خلال الفترة ٢٠٠٥-٢٠٠٨ باستخدام إدارة الأرباح والاعتراف الوقتي بالخسائر كمؤشرات لجودة القوائم المالية. ومع تبني كندا للمعايير الدولية في يناير ٢٠١١، توصلت دراسة (Liu & Sun (2015) إلى عدم وجود تحسن في جودة الأرباح - معبراً عنها بمقدار المستحقات الاختيارية والأرباح صغيرة القيمة والخسائر كبيرة القيمة - للشركات التي تشملها عينة الدراسة والتي بلغت ٤٨٧ شركة خلال ٢٠١٠-٢٠١٢. علاوة على ذلك، فقد زادت قيمة المستحقات الاختيارية للشركات في قطاع التعدين بما يدل على تدهور جودة الأرباح لقطاع التعدين بعد تبني المعايير الدولية.

كما هدفت دراسة (Paananen & Lin (2009) إلى فحص مدى تطور جودة المحاسبة من خلال تطبيق معايير المحاسبة الدولية ومعايير التقرير المالي الدولية مع التركيز على عينة من الشركات الألمانية، حيث تم تقسيم فترة الدراسة إلى ثلاث فترات؛ فترة معايير المحاسبة الدولية (٢٠٠٠-٢٠٠٢) وضمت ١٠٧ شركة، وفترة معايير التقرير المالي الدولية الاختيارية (٢٠٠٣-٢٠٠٤) وضمت ٢٠٤ شركة، وفترة معايير التقرير المالي الدولية الإلزامية (٢٠٠٥-٢٠٠٦) وضمت ٤٤٨ شركة. وقد تم استخدام تمهيد الأرباح، والاعتراف الوقتي بالخسائر، والدور التقييمي للمعلومات المحاسبية كمؤشرات لجودة القوائم المالية. وقد أشارت النتائج إلى زيادة جودة المحاسبة بين فترة معايير المحاسبة الدولية وفترة معايير التقرير المالي الدولية الاختيارية، وعلى الرغم من ذلك فقد انخفضت جودة المحاسبة بين فترة معايير التقرير المالي الدولية الاختيارية وفترة معايير التقرير المالي الدولية الإلزامية. وتتفق هذه النتيجة مع ما توصلت إليها دراسة (Lin et al. (2012) حيث انخفضت جودة المحاسبة للشركات التي تحولت من استخدام المعايير الأمريكية إلى المعايير الدولية، حيث تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترة تبني المعايير الأمريكية (٢٠٠٠-٢٠٠٤) وفترة تبني المعايير الدولية (٢٠٠٥-٢٠١٠) وذلك لعينة من ٥٨٢ مشاهدة سنوية لـ ٦٣ شركة ألمانية.

وإذا ما نظرنا إلى الدول النامية، سنجد اختلافاً أيضاً في نتائج الدراسات. فقد توصلت دراسة (Wan Ismail et al. (2013) إلى أن تبني المعايير الدولية من قبل مجلس معايير المحاسبة الماليزي في عام ٢٠٠٦ قد أدى إلى زيادة جودة الأرباح حيث انخفضت القيمة

المطلقة للمستحقات غير العادية، وزاد الدور التقييمي للأرباح خلال فترة بعد التبني. وقد تم التوصل إلى النتيجة السابقة باستخدام ٤٠١٠ مشاهدة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٩. وباستخدام عينة مكونة من ٤٨ شركة رومانية خلال الفترة ١٩٩٨-٢٠٠٤، توصلت دراسة Filip (2010) إلى تحسن الدور التقييمي للأرقام المحاسبية في الفترة بعد تبني المعايير الدولية في عام ٢٠٠١. وهي نفس النتيجة التي توصلت إليها دراسة Kouser & Azeem (2011) عند فحص ٥٢ شركة باكستانية خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٩. وأيضاً هو ما توصلت إليه دراسة Suadlye (2012) حيث تحسن الدور التقييمي للأرقام المحاسبية في فترة تبني معايير المحاسبة الدولية (٢٠٠٥-٢٠٠٩) مقارنة بفترة معايير المحاسبة التركية (٢٠٠٠-٢٠٠٢) وذلك لـ ١٩٣ شركة تركية. أما دراسة Alali & Foote (2012) فقد أظهرت تحسن الدور التقييمي للأرقام المحاسبية بعد تبني معايير المحاسبة الدولية في عام ٢٠٠٣ للشركات المسجلة في بورصة أبو ظبي حيث تضمنت العينة ٥٦ شركة مسجلة خلال الفترة ٢٠٠١-٢٠٠٦.

وعلى خلاف نتائج تلك الدراسات، توصلت دراسة Outa (2011) إلى نتائج مختلطة فيما يتعلق بتحسين جودة المحاسبة للشركات الكينية بعد تبني معايير المحاسبة الدولية في عام ٢٠٠٠. فمن خلال دراسة عينة من ٣٢ شركة كينية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠٠٤، أظهرت نتائج الدراسة تحسناً في بعض مقاييس إدارة الأرباح، بينما كان هناك عدم تحسن في المقاييس الأخرى، إضافة إلى انخفاض كل من الاعتراف الوقتي بالخسائر والدور التقييمي للأرقام المحاسبية، وهو ما يدل على عدم حدوث تغيير في جودة المحاسبة نتيجة تبني معايير المحاسبة الدولية. كذلك قدمت دراسة Saito & Mayangsari (2011) دليلاً على انخفاض جودة الأرباح بالنسبة للشركات الإندونيسية نتيجة تطبيق معايير المحاسبة الدولية، وذلك لعينة مكونة من ٣٦ شركة خلال الفترة ٢٠٠٢-٢٠٠٨. كذلك توصلت دراسة Rudra & Bhattacharjee (2012) من خلال دراسة ٦٧ شركة هندية خلال عام ٢٠١٠، إلى أن الشركات الهندية التي تبنت معايير المحاسبة الدولية أكثر احتمالاً لتمهيد الأرباح من الشركات التي لم تقم بتبني المعايير الدولية.

وفي مصر، ومع تبني معايير المحاسبة الدولية منذ عام ١٩٩٧، فقد توصلت دراسة طاحون (٢٠٠١) من خلال فحص ٣٢ شركة خلال الفترة ١٩٩٦-١٩٩٩ إلى زيادة الدور

التقييمي للأرقام المحاسبية بعد تبني معايير المحاسبة الدولية. وهي نفس النتيجة التي توصلت إليها دراسة السيد (٢٠٠٣)، حيث تم فحص ٥١ شركة خلال نفس الفترة ١٩٩٦-١٩٩٩. وفي المقابل، لم تتوصل دراسة (Elbannan 2011) إلى وجود دليل معنوي على تحسن جودة الأرباح عند تبني المعايير الدولية في ١٩٩٧ وفي ٢٠٠٦، حيث تم دراسة ١٥٣ شركة في عامي ١٩٩٧-١٩٩٨ و ١٤١ شركة في عامي ٢٠٠٦-٢٠٠٧.

وفي ظل تركيز هدف مجلس معايير المحاسبة الدولية على تطوير مجموعة وحيدة لمعايير التقرير المالي ذات جودة عالية، وقابلة للفهم والتنفيذ، ومقبولة دولياً، تطلب تحقيق هذا الهدف من المجلس إلغاء البدائل المحاسبية المسموح بها، والمطالبة بالتقرير عن الأرقام المحاسبية التي تعكس الأداء والوضع الاقتصادي بصورة صحيحة. ويمكن أن تؤدي مثل هذه الإجراءات إلى زيادة المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية، وذلك إذا ما كانت تلك المعايير ملائمة لبيئة الدولة، وإذا ما التزمت الشركات بتطبيقها.

وفي المقابل، يجادل البعض بأن تطبيق معايير المحاسبة الدولية لن يؤدي إلى تحسين جودة وشفافية القوائم المالية. ويتمثل السبب في ذلك في أن معايير المحاسبة يجب أن تتحدد بناء على العوامل البيئية والثقافية والهياكل التنظيمية والتي تختلف من دولة لأخرى، علاوة على أن معايير المحاسبة الدولية تتطلب اليات تنفيذ وإلزام قوية.

واستناداً إلى ما سبق يرجح الباحث أن يؤدي تطبيق معايير المحاسبة الدولية إلى زيادة المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية. وبالتالي سوف يقوم الباحث في الدراسة التطبيقية باختبار الفرض التالي في صورته البديلة:

H1: يؤدي تطبيق معايير المحاسبة المصرية الحديثة الصادرة عام ٢٠١٥ إلى زيادة المحتوي المعلوماتي للقوائم المالية.

٣- الدراسة التطبيقية

يعتمد هذا البحث على المنهجية الارشيفية Archival Methodology، والتي تستند إلى التحليل والاستنتاج باستخدام بيانات تاريخية من الواقع العملي والتي يقوم الباحث بجمعها من مصادر المعلومات المختلفة (Coyne et al. 2010). وسوف يعرض الباحث كلا من أهداف الدراسة التطبيقية، ومجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة، وأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، وذلك على النحو التالي.

٣-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تهدف الدراسة التطبيقية إلى اختبار مدى قوة واتجاه العلاقة بين تطبيق معايير المحاسبة المحاسبية والحديثة والمحتوي المعلوماتي للقوائم المالية مقاسا من خلال الدور التقييمي للأرقام المحاسبية، وذلك لعينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٣-٢ مجتمع وعينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المصرية المسجلة بالبورصة خلال فترة الدراسة ٢٠١٤-٢٠١٧. وتنقسم فترة الدراسة إلى فترتين؛ الأولى (٢٠١٤-٢٠١٥) وهي الفترة الخاصة بمعايير المحاسبة المصرية القديمة الصادرة في عام ٢٠٠٦، والثانية (٢٠١٦-٢٠١٧) وهي الفترة الخاصة بمعايير المحاسبة المصرية الجديدة الصادرة في عام ٢٠١٥ والتي تطبق ابتداء من عام ٢٠١٦. وقد بلغ مجتمع الدراسة في هذه الفترة ٢١٣ شركة والتي تمثل الشركات المقيدة بالبورصة في نهاية عام ٢٠١٤. وحتى يتم اختيار أي شركة ضمن عينة الدراسة يجب أن تفي بالمعايير التالية:

- (١) ألا تنتمي لقطاع البنوك وشركات التأمين والخدمات المالية^(١).
- (٢) أن يكون الجنيه المصري هو عملة التداول والعملة المستخدمة في إعداد وعرض القوائم المالية.
- (٣) أن تنتهي السنة المالية للشركة في ١٢/٣١ من كل عام.
- (٤) أن تكون من الشركات المتداولة أسهمها خلال فترة الدراسة.
- (٥) أن تتوفر القوائم المالية وأسعار وعوائد الأسهم الخاصة بها خلال فترة الدراسة. ويتطبيق هذه المعايير، بلغت العينة النهائية للدراسة ٨٢ شركة، والموضحة بالجدول رقم (١).

(١) تم استبعاد قطاعي البنوك وشركات التأمين والخدمات المالية نظرا لأنهما يخضعان لقواعد محاسبية خاصة بكل منهما؛ وبالتالي يفترض عدم تأثر بياناتهما بإصدار معايير المحاسبة المصرية (طاحون ٢٠٠١).

جدول رقم (١) عينة الدراسة النهائية

العدد	بيان
٢١٣	مجتمع الدراسة (عدد الشركات المسجلة بالبورصة والمنشور بياناتها)
(٣٨)	- البنوك وشركات التأمين والخدمات المالية
(١٥)	- الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية بخلاف الجنيه المصري
(٥٤)	- الشركات التي تنتهي السنة المالية لها في تاريخ آخر بخلاف ١٢/٣١
(١٣)	- الشركات التي لم يتم تداول أسهمها خلال فترة الدراسة
(١١)	- الشركات التي لا يتوافر عنها البيانات اللازمة للدراسة
٨٢	حجم العينة النهائي

ويوضح الجدول رقم (٢) القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة، وعدد ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة. ويوضح الملحق رقم (١) ببيان بأسماء الشركات التي تضمنتها العينة.

جدول رقم (٢) عينة الدراسة النهائية مصنفة وفقا للقطاعات

النسبة	عدد الشركات	القطاع
٦.١%	٥	الموارد الأساسية
٢٠.٧%	١٧	التشييد ومواد البناء
١٥.٩%	١٣	الأغذية والمشروبات
٨.٥%	٧	الرعاية الصحية والأدوية
١٥.٩%	١٣	الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات
٢٠.٧%	١٧	العقارات
١٢.٢%	١٠	السياحة والترفيه
١٠٠%	٨٢	حجم العينة النهائي

٣-٣ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

بالرجوع إلى فرض الدراسة، يتضح أن متغيرات الدراسة تتمثل في المتغير المستقل، والذي يتمثل في الأرقام المحاسبية. أما المتغير التابع فيتمثل في سعر السهم في السوق. كما يتضمن نموذج الدراسة تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة كمتغير تفاعلي. بالإضافة إلى ذلك يتضمن نموذج الدراسة بعض المتغيرات الرقابية التي يمكن أن تؤثر على سعر السهم. ويمكن توصيف هذه المتغيرات وكيفية قياسها على النحو التالي.

أ- المتغير المستقل: الأرقام المحاسبية

وتتمثل في المعلومات المحاسبية التي تساعد المستثمرين على التنبؤ بسعر السهم. ومن أهم تلك المعلومات ربحية السهم، وتوزيعات الأرباح للسهم، والقيمة الدفترية للسهم. حيث:

- ربحية السهم = صافي الربح قبل الضرائب ÷ عدد الأسهم في نهاية السنة.
- توزيعات السهم = قيمة التوزيعات للسهم الواحد خلال السنة.
- القيمة الدفترية للسهم = القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية السنة ÷ عدد الأسهم في نهاية السنة.

ب- المتغير التابع: سعر السهم في السوق

يمثل سعر السهم في السوق مقياساً لقيمة الشركة، كما قد يمثل انعكاساً للأرقام المحاسبية إذا ما تضمنت محتوى معلوماتها ذا قيمة للمستثمرين. وقد تم قياس هذا المتغير من خلال القيمة السوقية للسهم بعد ٣ شهور من نهاية السنة، حيث غالباً ما تنشر معظم الشركات قوائمها المالية بعد انتهاء السنة المالية بحوالي ٣ شهور في المتوسط (طاحون ٢٠٠١).

ج- المتغير التفاعلي: معايير المحاسبة المصرية الجديدة

يتمثل المتغير التفاعلي في معايير المحاسبة المصرية؛ حيث صدر قرار وزير الاستثمار رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ بشأن معايير المحاسبة المصرية والذي تم بموجبه إلغاء المعايير المصرية السابقة وإصدار معايير جديدة، والتي تعتبر ترجمة لمعايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) الصادرة حتى بداية عام ٢٠٠٥ من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) مع وجود بعض الاستثناءات الطفيفة حتى تتماشى معايير المحاسبة الدولية مع القوانين المصرية. وفي منتصف عام ٢٠١٥، صدر قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بإصدار معايير المحاسبة المصرية الجديدة؛ حيث تم إلغاء المعايير المصرية السابقة

وإصدار معايير جديدة، على أن يتم تطبيقها من بداية عام ٢٠١٦. وقد تم قياس هذا المتغير من خلال الاعتماد على متغير وهمي يعبر عن تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة (بإعطائه القيمة ١) أو عدم تطبيقها في الفترة السابقة على ٢٠١٦ (بإعطائه القيمة صفر).

د- المتغيرات الرقابية

تتمثل المتغيرات الرقابية في المتغيرات المعبرة عن خصائص الشركة والتي يحتمل أن تؤثر على سعر السهم في السوق. وقد استخدم الباحث نسبة القيمة الدفترية للقيمة السوقية، والعائد على الأصول، والرفع المالي، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، ومدى تحقق خسائر، وحجم الشركة، وقيمة بيتا للسهم كمتغيرات رقابية تتوافر بيانات عنها.

٣-٤ أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية

تم إجراء الدراسة التطبيقية على مرحلتين:

أ- المرحلة الأولى - تم فيها حساب قيمة متغيرات الدراسة: والتي تتضمن المتغيرات المستقلة والتابعة والتفاعلية والرقابية.

ب- المرحلة الثانية - قياس أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة على المحتوى

المعلوماتي للقوائم المالية: وذلك اعتماداً على نموذج الانحدار المتعدد Multiple Regression التالي:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 BV_{it} + \beta_4 EAS_{it} + \beta_5 EPS_{it} * EAS_{it} + \beta_6 D_{it} * EAS_{it} + \beta_7 BV_{it} * EAS_{it} + \beta_8 BTM_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} CFO_{it} + \beta_{11} Lev_{it} + \beta_{12} LOSS_{it} + \beta_{13} Size_{it} + \beta_{14} beta_{it} \quad \epsilon_{it}$$

حيث:

SP_{it} = سعر السهم للشركة i بعد ٣ اشهر من نهاية الفترة t .

EPS_t = ربحية السهم، وتساوي صافي الربح قبل الضريبة ÷ عدد الأسهم في نهاية الفترة t .

D_{it} = توزيعات السهم، وتساوي قيمة توزيعات أرباح السهم خلال الفترة t .

BV_{it} = القيمة الدفترية للسهم، وتساوي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية الفترة t ÷

عدد الأسهم في نهاية الفترة t .

EAS_{it} = معايير المحاسبة المصرية الجديدة، وهو متغير وهمي، يأخذ القيمة 1 إذا كانت t بعد تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة، وصفر بخلاف ذلك.

$EPS_{it} * EAS_{it}$ = متغير التفاعل بين معايير المحاسبة المصرية الجديدة وربحية السهم.

$D_{it} * EAS_{it}$ = متغير التفاعل بين معايير المحاسبة المصرية الجديدة وتوزيعات السهم.

$BV_{it} * EAS_{it}$ = متغير التفاعل بين معايير المحاسبة المصرية الجديدة والقيمة الدفترية للسهم.

BTM_{it} = نسبة القيمة الدفترية للقيمة السوقية للشركة i في نهاية الفترة t .

ROA_{it} = العائد على الأصول، ويقاس بنسبة صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الأصول للشركة i في نهاية الفترة t .

CFO_{it} = التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية خلال الفترة t مقسوماً على إجمالي الأصول في نهاية الفترة t .

Lev_{it} = الرفع المالي، ويقاس بنسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول للشركة i في نهاية الفترة t .

$Loss_{it}$ = مدي تحقيق خسائر، وهو متغير وهمي، يأخذ القيمة 1 إذا كانت الشركة i قد حققت خسائر خلال الفترة t ؛ وصفر فيما عدا ذلك.

$Size_{it}$ = حجم الشركة، ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول للشركة i في نهاية الفترة t .

$beta_{it}$ = قيمة بيتا للسهم والتي تقيس حساسية عائد السهم لأي تغيرات تحدث في عائد السوق.

وقد قام الباحث بالاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد *Multiple Regression* في تحليل النموذج الخاص بقياس أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية، وذلك باستخدام البرنامج الإحصائي *IBM SPSS 23*. ويتم الحكم على مدى معنوية نموذج الانحدار المتعدد من خلال تحديد مدي معنوية احصائية إختبار *F* لتحليل التباين *ANOVA*. وفيما يتعلق بفرض الدراسة، فقد تم إختباره اعتماداً على إشارة معامل الانحدار والتي تحدد اتجاه العلاقة، ومدى معنوية هذه العلاقة من خلال مقارنة قيمة *P-Value* لمعاملات الانحدار بمستوى المعنوية المقبول (0.05)، فإذا كانت

قيمتها تساوي أو أقل من قيمة مستوى المعنوية المقبول كان ذلك دليلاً على معنوية العلاقة (Field 2013).

٤ - نتائج الدراسة التطبيقية

٤-١ الإحصاءات الوصفية

يوضح الجدول رقم (٣) الإحصاءات الوصفية الخاصة بمتغيرات الدراسة التطبيقية. وفيما يتعلق بسعر السهم فقد تراوح بين ٠.٠٦٠ جنيه و ٧٢٥ جنيه بمتوسط ٢٢.٨٢٦ جنيه. ويشير ذلك إلى وجود فرق كبير بين أعلى سعر وأدنى سعر، ولذلك كان الانحراف المعياري كبيراً حيث كان أكبر من متوسط سعر السهم، بما يشير إلى تباين أسعار أسهم شركات العينة إلى حد كبير وهو وضع طبيعي في سوق الأوراق المالية. كما يتضح من الجدول اختلاف القيم الخاصة بنسبة القيمة الدفترية للقيمة السوقية والحجم وقيمة بيتا للسهم؛ وهو ما يدل على تضمن عينة الدراسة شركات ذات أحجام ومخاطر مختلفة نسبياً.

جدول رقم (٣)

الإحصاءات الوصفية (القيم بالجنيه المصري)

المتغير	الوسط الحسابي (Mean)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	أقصى قيمة (Max.)	أدنى قيمة (Min.)
SP	22.826	78.814	725	0.060
EPS	1.3889	12.457	123.090	-136.4
D	0.5616	1.658	15	0
B	18.893	69.129	769.25	-46.829
BTM	1.3335	1.7512	13.920	-3.734
ROA	0.057	0.0953	0.3308	-0.5023
CFO	0.0277	0.1789	0.6897	-2.499
Lev	0.4564	0.2395	1.227	0.027
Size	13.356	1.8237	18.108	9.125
beta	0.6415	0.3825	1.47	-0.17

٤-٢ الارتباط بين متغيرات نموذج الانحدار

يوضح الجدول رقم (٤) نتائج تحليل الارتباط (معاملات ارتباط بيرسون) بين المتغيرات المتضمنة في نموذج الانحدار. ويتضح من هذه النتائج وجود ارتباط ايجابي ومعنوي بين مقدار سعر السهم والمعلومات المحاسبية متمثلة في ربحية السهم وتوزيعات السهم والقيمة الدفترية للسهم. بالإضافة إلى ارتباط سعر السهم بصورة طردية ومعنوية بمتغيرات التفاعل الخاصة بمعايير المحاسبة فيما يتعلق بربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم. ويلاحظ انخفاض الارتباطات المعنوية بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض والمتغيرات الرقابية.

جدول رقم (4)
معاملات الارتباط بين متغيرات نموذج الانحدار

المتغير	EPS	D	BV	EAS	EPS*	D*	BV*	BTM	ROA	CFO	Lev	Loss	Size	beta
SP	-0.326*	0.212*	0.875*	0.019	0.417*	0.027	0.682*	-0.084	-0.013	0.048	0.048	0.046	0.183*	-0.054
EPS		0.009	0.575*	0.068	0.962*	0.120*	0.708*	0.154*	0.240*	0.036	-0.053	-0.225*	0.101	0.071
D			0.079	-0.099	0.049	0.485*	-0.014	-0.073	0.200*	0.075	0.027	-0.005	0.096	-0.135**
BV				0.049	0.663*	0.017	0.893*	0.023	-0.025	-0.004	0.080	0.014	0.231*	0.048
EAS					0.093	0.225*	0.177*	0.020	0.059	-0.062	0.069	-0.056	0.069	0.000
EPS*						0.129**	0.728*	0.145*	0.194*	0.028	-0.021	-0.157	0.133**	0.130**
EAS							0.046	0.00	0.148*	0.067	0.018	-0.006	0.088	-0.124*
BV*								0.019	0.005	-0.004	0.066	-0.031	0.189*	0.070
EAS									-0.007	-0.048	-0.047	-0.086	-0.019	0.032
BTM										0.071	-0.288*	-0.616*	-0.038	-0.177*
ROA											0.054	-0.040	0.054	0.005
CFO												0.164*	0.590*	0.219*
Lev													0.005	0.128*
Size														0.372*
beta														

نشير الى معنوية العلاقة على مستوى معنوية 1% ، 5% ، 10% على التوالي.

٤-٣ نتائج نموذج الانحدار

يوضح الجدول رقم (٥)، نتائج نموذج الانحدار المتعدد الخاص بأثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية خلال فترة الدراسة. وتشير النتائج إلى أنه علي الرغم من وجود ارتباط طردي ومعنوي بين الأرقام المحاسبية (ربحية السهم، وتوزيعات السهم، والقيمة الدفترية للسهم) وسعر السهم، إلا انه توجد علاقة عكسية ومعنوية بين متغيرات التفاعل الخاصة بربحية السهم والقيمة الدفترية، بما يشير إلى أن تطبيق معايير المحاسبة الجديدة قد خفض من المحتوى المعلوماتي لكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابية فهناك علاقة عكسية ومعنوية بين سعر السهم ونسبة القيمة الدفترية للقيمة السوقية، أما باقي المتغيرات فكانت العلاقات غير معنوية. كما يتضح من النتائج معنوية نموذج الانحدار ككل حيث كانت قيمة F معنوية عند مستوي معنوية ٠.٠٠٠٠. ومن الجدير بالذكر ارتفاع معامل التحديد $Adj. R^2$ حيث تم تفسير ٨٥.٣% مما يزيد من الثقة في النتائج. وتشير النتائج السابقة إلى عدم قبول فرض البحث.

جدول رقم (٥)
نتائج نموذج الانحدار المتعدد

عدد المشاهدات		٣٢٨ مشاهدة	
F-Test	قيمة F	١٣٦.٨٥٤	
	P-Value	*٠.٠٠٠	
معامل التحديد (R ²)	Adj. R ²	٠.٨٥٣	
المتغير	الإشارة المتوقعة (Predicted sign)	المعامل (Beta)	P-Value
EPS	+	1.357	0.036*
D	+	6.112	0.000*
BV	+	1.554	0.000*
EAS	+	10.555	0.006*
EPS * EAS	+	-2.287	0.000*
D * EAS	+	-2.965	0.205
BV * EAS	+	-0.494	0.000*
BTM	+	-3.371	0.001*
ROA	+	19.104	0.442
CFO	+	-4.761	0.615
Lev	-	-8.013	0.388
LOSS	-	4.063	0.478
SIZE	+	-0.721	0.575
beta	-	-5.494	0.290

*، **، *** تشير إلى معنوية العلاقة عند مستوى معنوية ١%، ٥%، ١٠% على التوالي.

٥ - الخلاصة والتوصيات

يري مؤيدو تبني معايير المحاسبة الدولية بان تبني تلك المعايير عالية الجودة يؤدي إلي زيادة جودة وشفافية القوائم المالية. ومن ثم فمن المتوقع وجود علاقة طردية بين تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة والمحتوي المعلوماتي للقوائم المالية. وفي المقابل يري المعارضون لتبني معايير المحاسبة الدولية بان العوامل البيئية والهياكل التنظيمية يجب أن تحدد شكل ومحتوي معايير المحاسبة. ومن ثم، قد لا يؤدي تبني معايير المحاسبة الدولية عالية الجودة إلي زيادة جودة وشفافية القوائم المالية.

وقد هدفت الدراسة الحالية إلي التعرف على اثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية مقاسا بالدور التقييمي للأرقام المحاسبية، وذلك من خلال دراسة تطبيقية على عينة من ٣٢٨ مشاهدة سنوية ل ٨٢ شركة مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة ٢٠١٤-٢٠١٧. وعلى عكس المتوقع، فقد أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ومعنوية بين تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة والمحتوي المعلوماتي للقوائم المالية.

وفي ضوء النتائج السابقة، توصي الدراسة بضرورة العمل على تكييف معايير المحاسبة المصرية الجديدة بما يتناسب مع البيئة المصرية. كما يجب زيادة جهود الجهات التنظيمية وواضعي معايير المحاسبة نحو تطوير البنية التحتية اللازمة لتطبيق معايير المحاسبة المصرية والتي من أهمها التأهيل العلمي والعملي لمعدي القوائم المالية. وتتمثل أهم مجالات البحث المقترحة في هذا الصدد في دراسة وفحص الآثار الاقتصادية الاخرى المترتبة على تطبيق معايير المحاسبة المصرية الجديدة بما يمكن من التوصل إلي صورة متكاملة لأثر تطبيق هذه المعايير، مثل سيولة السوق، وتكلفة رأس المال. يضاف إلي ذلك ضرورة دراسة وفحص مستوي الالتزام الفعلي بمعايير المحاسبة المصرية في الواقع العملي.

المراجع

طاحون، محمد عبد الحميد. ٢٠٠١. أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية على منفعة المعلومات المحاسبية للمستثمرين. مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية. المجلد الثامن والثلاثون (العدد الثاني): ١-٣٦.

السيد، صفا محمود. ٢٠٠٣. الآثار الاقتصادية لمعايير المحاسبة المصرية من منظور دراسة السوق. مجلة البحوث التجارية المعاصرة - كلية التجارة، جامعة سوهاج. المجلد السابع عشر (العدد الاول): ١٦٢-٢١١.

Ahmed, A. S., M. Neel, and E. Wang. 2013. Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence. *Contemporary Accounting Research* 30 (4): 1344-1372.

Alali, F. A., and P. S. Foote. 2012. The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market. *The International Journal of Accounting* 47 (1): 85-108.

Ball, R. 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research* 36 (Special Issue): 5-27.

Ball, R., A. Robin, and J. S. Wu. 2003. Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries. *Journal of Accounting and Economics* 36 (1-3): 235-270.

Barth, M. E., W. R. Landsman, and M. H. Lang. 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46 (3): 467-498.

Cameran, M., D. Campa, and A. Pettinicchio. 2014. IFRS Adoption among Private Companies: Impact on Earnings Quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 29 (3): 278-305.

Chamisa, E. E. 2000. The Relevance and Observance of the IASC Standards in Developing Countries and the Particular Case of Zimbabwe. *The International Journal of Accounting* 35 (2): 267-286.

- Chen, H., Q. Tang, Y. Jiang, and Z. Lin. 2010.** The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting* 21 (3): 220-278.
- Choi, F., and G. K. Meek. 2011.** *International Accounting* (7th Edition). Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Chua, Y. L., C. S. Cheong, and G. Gould. 2012.** The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Accounting Quality: Evidence from Australia. *Journal of International Accounting Research* 11 (1): 119-146.
- Coyne, J. G., S. L. Summers, B. Williams, and D. A. Wood. 2010.** Accounting Program Research Rankings by Topical Area and Methodology. *Issues in Accounting Education* 25 (4): 631-654.
- Elbannan, M. 2011.** Accounting and Stock Market Effects of International Accounting Standards Adoption in an Emerging Economy. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 36 (2): 207-245.
- Field, A. 2013.** *Discovering Statistics using IBM SPSS Statistics* (4th Edition Edition). London EC1Y 1SP: SAGE Publications Ltd.
- Filip, A. 2010.** IFRS and the Value Relevance of Earnings: Evidence from the Emerging Market of Romania. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 6(2-3), 191-223.
- Hassan, M. 2008.** Financial Accounting Regulations and Organizational Change: A Habermasian Perspective. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 4(3), 289-317.
- Hope, O., J. Jin, and T. Kang. 2006.** Empirical Evidence on Jurisdictions that Adopt IFRS. *Journal of International Accounting Research* 5 (2): 1-20.
- Iatridis, G. 2010.** International Financial Reporting Standards and the Quality of Financial Statement Information. *International Review of Financial Analysis* 19 (3): 193-204.

- Iatridis, G., and S. Rouvolis. 2010.** The Post-Adoption Effects of the Implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 19 (1): 55-65.
- Irvine, H. 2008.** The Global Institutionalization of Financial Reporting: The Case of the United Arab Emirates. *Accounting Forum*, 32 (2):125-142.
- Johnson, D. 2011.** Political Systems, Lobbying, and the Adoption of International Financial Reporting Standards. Working Paper.
- Judge, W., Li, S., & Pinsker, R. 2010.** National Adoption of International Accounting Standards: An Institutional Perspective. *Corporate Governance: An International Review*, 18(3), 161-174.
- Kabir, M. H., F. Laswad, and M. A. Islam. 2010.** Impact of IFRS in New Zealand on Accounts and Earnings Quality. *Australian Accounting Review* 20 (4): 343-357.
- Kouser, R., and M. Azeem. 2011.** Relationship of Share Price with Earnings and Book Value of Equity: Paramount Impact of IFRS Adoption in Pakistan. *Economics & Finance Review* 1 (8): 84-92.
- Lasmin, R. 2011.** An Institutional Perspective on International Financial Reporting Standards Adoption in Developing Countries. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 15(2), 61-71.
- Lin, S. W., W. Riccardi, and C. Wang. 2012.** Does Accounting Quality Change Following a Switch from U.S. GAAP to IFRS? Evidence from Germany. *Journal of Accounting and Public Policy* 31 (6): 641-657.
- Liu, C., L. J. Yao, N. Hu, and L. Liu. 2011.** The Impact of IFRS on Accounting Quality in a Regulated Market: An Empirical Study of China. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 26 (4):659-676.
- Liu, G., and J. Sun. 2015.** Did the Mandatory Adoption of IFRS Affect the Earnings Quality of Canadian Firms? *Accounting Perspectives* 14 (3): 250-275.

- Morais, A. I., and J. D. Curto. 2008.** Accounting Quality and the Adoption of IASB Standards - Portuguese Evidence. *Revista Contabilidade & Finanças - USP* (48): 103-111.
- Outa, E. R. 2011.** The Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) Adoption on the Accounting Quality of Listed Companies in Kenya. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 1 (1): 212-241.
- Paananen, M., and H. Lin. 2009.** The Development of Accounting Quality of IAS and IFRS Over Time: The Case of Germany. *Journal of International Accounting Research* 8 (1): 31-55.
- Paglietti, P. 2009.** Earnings Management, Timely Loss Recognition and Value Relevance in Europe Following the IFRS Mandatory Adoption: Evidence from Italian Listed Companies. *Economia Aziendale* 4: 97-117.
- Ramanna, K. 2013.** The International Politics of IFRS Harmonization. *Accounting, Economics and Law*, 3(2), 1-46.
- Ramanna, K., and E. Sletten. 2009.** Why do Countries Adopt International Financial Reporting Standards? Working Paper. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1460763>.
- Ramanna, K., and E. Sletten. 2014.** Network Effects in Countries' Adoption of IFRS. *The Accounting Review* 89 (4): 1517-1543.
- Rudra, T., and D. Bhattacharjee. 2012.** Does IFRS Influence Earnings Management? Evidence from India. *Journal of Management Research* 4 (1): 1-13.
- Saito, M., and S. Mayangsari. 2011.** The Effect of IFRS Implementation on Earnings Quality in Indonesia. *Annual research bulletin of Osaka Sangyo University* 3: 61-77.
- Suadlye, G. 2012.** Value Relevance of Book Value & Earnings under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Academic Review* 12 (3): 301-310.

- Tyrrall, D., D. G. Woodward, and A. Rakhimbekova. 2007.** The Relevance of International Financial Reporting Standards to a Developing Country: Evidence from Kazakhstan. *The International Journal of Accounting* 42 (1): 82-110.
- Wan Ismail, W. A., K. A. Kamarudin, T. Van Zijl, and K. Dunstan. 2013.** Earnings Quality and the Adoption of IFRS-based Accounting Standards: Evidence from an Emerging Market. *Asian Review of Accounting* 21 (1): 53-73.
- Zaman Mir, M., & Shiraz Rahaman, A. 2005.** The Adoption of International Accounting Standards in Bangladesh: An Exploration of Rationale and Process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 18(6), 816-841.
- Zeghal, D., & Mhedhbi, K. 2006.** An Analysis of the Factors Affecting the Adoption of International Accounting Standards by Developing Countries. *The International Journal of Accounting*, 41(4), 373-386.
- Zeghal, D., S. M. Chtourou, and Y. M. Fourati. 2012.** The Effect of Mandatory Adoption of IFRS on Earnings Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Accounting Research* 11 (2): 1-25.

ملحق (١) بيان بأسماء الشركات التي تضمنتها الدراسة التطبيقية

١- قطاع التشييد ومواد البناء

- | | |
|---|---|
| ١٠- العز للسيراميك والبورسلين – الجوهرة | ١- أسمنت سيناء |
| ١١- الفنار للمقاولات العمومية والإنشاءات والتجارة والاستيراد والتصدير | ٢- أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية |
| ١٢- المصرية لتطوير صناعة البناء - ليفت سلاب | ٣- الإسكندرية لأسمنت بورتلاند |
| ١٣- النصر للأعمال المدنية | ٤- الجيزة العامة للمقاولات والإستثمار العقارى |
| ١٤- دلتا للإنشاء والتعمير | ٥- الحديثة للمواد العازلة - بيتومود |
| ١٥- روبكس لتصنيع البلاستيك | ٦- السويس للأسمنت |
| ١٦- ليسيكو مصر | ٧- الصعيد العامة للمقاولات |
| ١٧- مصر بنى سوفيل للأسمنت | ٨- العربية للأسمنت |
| | ٩- العربية للمحابس |

٢- قطاع العقارات

- | | |
|---|--|
| ١٠- المصريين للإسكان والتنمية والتعمير | ١- التعمير والاستثمارات الهندسية |
| ١١- الوطنية للإسكان للنقابات المهنية | ٢- السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك |
| ١٢- بالم هيلز للتعمير | ٣- الشمس للإسكان والتعمير |
| ١٣- زهراء المعادي للاستثمار والتعمير | ٤- العبور للاستثمار العقارى |
| ١٤- شمال أفريقيا للاستثمار العقارى - نيست | ٥- الغربية الإسلامية للتنمية العمرانية |
| ١٥- مجموعة طلعت مصطفى القابضة | ٦- القاهرة للإسكان و التعمير |
| ١٦- مدينة نصر للإسكان والتعمير | ٧- المتحدة للإسكان والتعمير |
| ١٧- مينا للاستثمار السياحي والعقارى | ٨- المجموعة المصرية العقارية |
| | ٩- المصريين للاستثمار والتنمية العمرانية |

٣- قطاع الأغذية والمشروبات

- | | |
|-----------------------------------|---|
| ٨- القاهرة للدواجن | ١- أجواء للصناعات الغذائية - مصر |
| ٩- المصرية لصناعة النشا والجلوكوز | ٢- أطلس لاستصلاح الأراضي والتصنيع الزراعي |
| ١٠- المنصورة للدواجن | ٣- الإسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية - فوديكو |
| ١١- الوطنية لمنتجات الذرة | ٤- الإسماعيلية مصر للدواجن |

- ٥- الدلتا للسكر
١٢- جهينة للصناعات الغذائية
٦- الشرقية الوطنية للأمن الغذائي
١٣- شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي -
نيوداب
٧- العربية لمنتجات الألبان - أراب ديرري

٤- قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات

- ١- الأهرام للطباعة والتغليف
٢- السويدي اليكترويك
٣- السويس للأكياس
٤- الشرق الأوسط لصناعة الزجاج
٥- الشروق الحديثة للطباعة والتغليف
٦- الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير -
ايكون
٧- العربية للصناعات الهندسية
٨- الكابلات الكهربائية المصرية
٩- المصرية لخدمات النقل - ايجيترانس
١٠- النصر لصناعة المحولات - الماكو
١١- جي بي اوتو
١٢- دلتا للطباعة والتغليف
١٣- يونيفرسال لصناعة مواد التعبئة والتغليف
والورق

٥- قطاع السياحة والترفيه

- ١- المصرية للمشروعات السياحية العالمية
٢- المصرية للمنتجات السياحية
٣- الوادي للاستثمار السياحي
٤- اوراسكوم للفنادق والتنمية
٥- بيراميزا للفنادق والقرى السياحية
٦- جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحي
٧- رواد السياحة
٨- رواد مصر للاستثمار السياحي
٩- عبر المحيطات للسياحة
١٠- مرسى مرسى علم للتنمية السياحية

٦- قطاع الرعاية الصحية والأدوية

- ١- أكتوبر فارما
٢- العيوات الطبية
٣- المركز الطبي الجديد
٤- المصرية الدولية للصناعات الدوائية - ايبيكو
٥- جلاكسو سميثكلين
٦- سبأ الدولية للأدوية والصناعات الكيماوية
٧- مستشفى النزهة الدولي

٧- قطاع الموارد الأساسية

- ١- اسيك للتعدين - اسكوم
٢- الالومنيوم العربية
٣- العز الدخيلة للصلب
٤- حديد عز
٥- مصر الوطنية للصلب - عتاقة