

أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

د. عبد الرحمن محمد سليمان رشوان

أستاذ مساعد
الكلية الجامعية للعلوم والتكنولوجيا
قسم العلوم الإدارية والمالية
غزة - فلسطين

الملخص

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وللإجابة على التساؤلات واختبار فروض الدراسة، أتمتد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي في تبين وتوضيح الجانب النظري من خلال الدراسات السابقة والدوريات والرسائل العلمية، وتحليل نتائج الدراسة الميدانية واختبار الفرضيات باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS).

كما وزعت الاستبانة بعد تقييمها وتحكيمها من عدد من المتخصصين على عينة الدراسة المكون من المدراء ورؤساء الأقسام والمحاسبين العاملين بالأقسام المالية بشركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددهم (53) موظف وموظفة.

كما أثبتت نتائج الدراسة أن الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) أدى إلى إجراء تغييرات مهمة وكبيرة في بيئة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين من خلال تحسين كفاءة أداء هذه الشركات، وزيادة السيولة، وتخفيض تكلفة رأس المال، وتعزيز الشفافية، وحماية المستثمرين وتقليل مخاوفهم من تبني وتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS).

كما أوصت الدراسة ضرورة نشر ثقافة الوعي الاستثماري المناسب للمستثمرين والشركات الاستثمارية الفلسطينية على ما يحق له الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) من فوائد ومنافع استثمارية عديدة على المستوى المحلي والدولي.

الكلمات المفتاحية: المعايير الدولية (SRFI)، بورصة فلسطين، تعظيم قيمة الشركات، قرار الاستثمار.

المقدمة

يعتبر تبني تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) قد يساهم في مساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، وذلك بتوفير معلومات مالية صادقة وموثوق بها وقابلة للمقارنة دولياً من خلال النظام السليم للتقارير المالية، بما يتيح للمستثمرين القيام باستثمارات آمنة ومربحة، وتخفيض تكلفة هذه الاستثمارات، كما إنها قد توفر البيئة الملائمة للاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال العربية والأجنبية، وإمكانية دخول الأسواق المالية الأوروبية التي من بين شروطها تطبيق المعايير الدولية (IFRS).

حيث إن غالبية الشركات الاستثمارية الأجنبية وبعض الشركات المحلية تبحث عن مصادر تمويل لمشروعاتها وخططها التوسعية، وتعتبر أسواق رأس المال أحد المصادر الهامة للتمويل الذي تحصل عليه هذه الشركات، سواء أسواق

* تم استلام البحث في إبريل 2017، وقبل للنشر في أكتوبر 2017، وتم نشره في ديسمبر 2019.

الأسهم أو السندات أو أسواق الدين الخاص كالبنوك العالمية، لذا أصبحت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) أحد الشروط الأساسية للدخول إلى هذه الأسواق، حيث تلعب دوراً هاماً وجوهرياً في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، وتخفيض تكلفة رؤوس الأموال المستثمرة في أسواق رأس المال، وانخفاض تكلفة المعلومات وتحسين نوعية هذه المعلومات وعدم تماثلها. وكذلك تحسين كفاءة وفعالية الأسواق المالية، وزيادة ثقة المستثمرين لجذب مزيداً من الاستثمارات المحلية والأجنبية لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ويرى أنصار تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، أنه يجب على الشركات المدرجة في سوق رأس المال للأوراق المالية تطبيق مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة، من أجل إعداد البيانات المالية الموحدة للإسهام في أداء أفضل لأسواق رأس المال، واتخاذ قرارات استثمارية أكثر كفاءة، وبالتالي خفض تكلفة رأس المال وزيادة ربحية الأسهم المصدرة، والحد من مخاطر سوء الاختيار للشركات الاستثمارية. (Maggina, A., Tsaklanganos, A., 2011, 56)

مشكلة الدراسة

إن الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) ممكن أن يوفر كثير من المعلومات المفيدة للمستثمرين في أسواق رأس المال، وأن عدم الامتثال لهذه المعايير ممكن أن يؤدي إلى ارتفاع في تكاليف الحصول على رأس المال والتمويل، وقد تؤدي مشكلات تدبير رأس المال بدورها إلى الاهتمام بالامتثال للمعايير الدولية التي توفر معلومات لاتخاذ القرارات الاستثمارية لدى المستثمرين، كما قد تساعد إدارة الشركات لاتخاذ القرارات الإدارية المناسبة.

ويمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤلات التالية:

السؤال الرئيس

هل يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

ويتفرع من السؤال الرئيس الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- هل يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟
- 2- هل يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين؟

أهداف الدراسة

تهدف الدراسة أساساً للتأصيل العلمي من خلال التعرف على أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف الرئيس تتفرع الأهداف الفرعية التالية:

- 1- بيان أثر الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- 2- بيان أثر الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

أهمية الدراسة

للدراسة أهمية علمية وعملية:

أولاً- الأهمية العلمية

تظهر أهمية هذه الدراسة في كونها تبحث في أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، حيث وجد تطبيق (IFRS) اهتماماً كبيراً من قبل الأكاديميين والباحثين المهتمين على حد سواء، ولقد شهد الفكر المحاسبي المعاصر بعض الدراسات والكتابات التي تناولت هذا المفهوم وأهميته ومدى تطبيقه في المؤسسات الاستثمارية في أسواق رأس المال، وستكون هذه الدراسة مساهمة علمية متواضعة يستفيد منها الباحثون والمهتمون في هذا المجال.

ثانياً- الأهمية العملية

إن الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) سيساعد إدارة الشركات الاستثمارية على اتخاذ القرار الاستثماري في بورصة فلسطين، فضلاً عن انخفاض تكلفة رأس المال، والفوائد الاقتصادية التي تعود على الاستثمار الوطني.

فرضيات الدراسة

بناءً على مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة مجموعة من الفرضيات على النحو التالي:

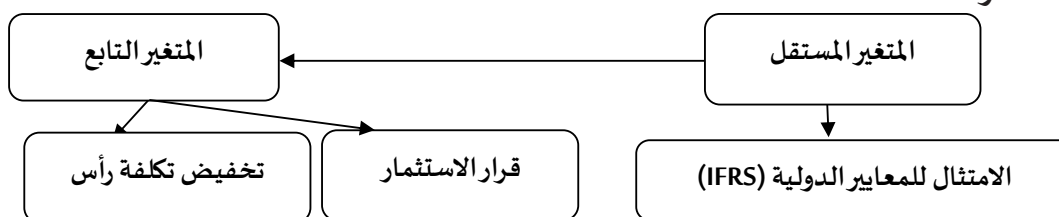
الفرضية الرئيسية

يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

ويتفرع من الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

- الفرضية الأولى: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- الفرضية الثانية: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

متغيرات الدراسة



حدود الدراسة

تمثلت حدود الدراسة في الحدود التالية:

- 1- الحدود المكانية: اشتملت على شركات قطاع الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين.
- 2- الحدود الزمنية: الفترة التي تستغرقها إعداد هذه الدراسة خلال عام 2017.

تقسيمات الدراسة

في ضوء أهمية هذه الدراسة، وتحقيقاً لمشكلة وأهداف الدراسة ومراعاة المنهج المتبع في الدراسة لتكوين إطار علمي من خلال الدراسة النظرية، تم تقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

- المحور الأول: الدراسات السابقة.
- المحور الثاني: الإطار النظري للدراسة.
- المحور الثالث: الإطار العملي للدراسة.
- المحور الرابع: نتائج وتوصيات للدراسة.

المحور الأول- الدراسات السابقة

أولاً- الدراسات العربية

1- دراسة: (كريمه، 2011):

هدفت الدراسة إلى تحديد أثر عدم تماثل المعلومات على تحديد تكلفة رأس المال، ومدى كفاية المعلومات المنشورة لتلبية احتياجات المستثمرين، مستوى إجماع الإدارة عن الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالظروف الداخلية للمنشأة، وتوصلت الدراسة إلى أن إدارة البنوك تحاول التغلب على مشكلة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين عن طريق استخدام تكلفة رأس المال والتي تتمثل في تكلفة الأموال التي تحصل عليها المنشآت عن طريق الاقتراض أو إصدار الأسهم أو احتجاز الأرباح لتستخدمها في تمويل استثماراتها.

2- دراسة: (عاشور، 2013):

تحديد دور المعايير المحاسبية في تطوير التقارير المالية من خلال التقارير القطاعية وتكاليف الوكالة ومعرفة أثرها على قرارات أحكام المستثمرين، كما توصلت الدراسة إلى التأكيد على أهمية المتغيرات المستقلة بالنموذج في التأثير على أحكام وقرارات المستثمرين للمعايير المحاسبية في قطاع المقاولات.

3- دراسة: (أرشيد، والغصين، 2014):

هدفت الدراسة إلى معرفة وجهة نظر المستثمر في بورصة عمان للأوراق المالية بخصوص المعلومات والبيانات التي تقدمها التقارير المالية السنوية للبنوك التجارية في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، كما أظهرت نتائج الدراسة أن القرارات الاستثمارية تتخذ من قبل المستثمرين في بورصة عمان بناءً على تحليل المعلومات دون نماذج محددة، وإن الإفصاح الكافي في التقارير المالية السنوية الصادرة عن البنوك التجارية الأردنية تلي احتياجات كافة المستثمرين في بورصة عمان في الوقت المناسب وسوف يساهم عليهم اتخاذ القرارات الاستثمارية.

4- دراسة: (الطويل، 2015):

هدفت الدراسة إلى محاولة تقديم إطار مقترح لمعايير تقارير مالية تلائم التغيرات الحديثة في البيئة الفلسطينية لخدمة قرارات المستثمرين، كما توصلت الدراسة إلى أنه توجد حاجة لمعايير تقارير تلائم التغيرات الحديثة في البيئة الفلسطينية لخدمة قرارات المستثمرين.

ثانياً- الدراسات الأجنبية

1- دراسة (Gaston, S., et al.2012):

تهدف الدراسة إلى تقييم الأثر الكمي لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وتحليل ما إذا كانت المعلومات المالية في ظل تطبيق (IFRS) أكثر ملاءمة عندما يتم استخدامها من قبل المستثمرين لاتخاذ قرار الاستثمار

في أسواق رأس المال، كما توصلت الدراسة إلى أنه لا توجد تحسينات جوهرية في ملاءمة المعلومات المحاسبية في ظل تطبيق المعايير الدولية (IFRS)، بل على العكس من ذلك أن هناك آثاراً سلبية لتطبيق معايير (IFRS) على ملاءمة المعلومات المحاسبية.

2- دراسة (Hami, A., et al (2013)

هدفت الدراسة إلى التعرف على (IFRS) وما حققته من فوائد في كامل مجتمع الأعمال، مثل تحسين المقارنة عبر البلاد للبيانات والمعلومات المالية، وتخفيض تكلفة رأس المال وزيادة السيولة في سوق الأوراق المالية، وهذه الدراسة تقوم بإجراء التحقيق في درجة الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وأيضاً لتسليط الضوء على التخفيضات في قيم أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية وانعكاساته على الأصول المتشابهة خلال فترة ما بعد تطبيق (IFRS).

3- دراسة (Anita Florou & Urska Kosi, 2013)

هدفت الدراسة إلى التعرف على الآثار الاقتصادية المترتبة على اعتماد (IFRS) لتمويل الديون، والتعرف على رأي واضعي المعايير وأن هناك مجموعة موحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة مثل (IFRS) يمكن أن تؤدي إلى انخفاض في تكلفة رأس المال للمستثمرين، ومستويات أدنى من تباين المعلومات وتقدير المخاطر، والتركيز على أسواق رأس المال، كما توصلت نتائج الدراسة إلى أن هناك زيادة في احتمال الوصول إلى سوق السندات العامة وانخفاض في هوامش العائد على السندات، وأن اعتماد المعيار الدولي للتقارير إلزامية ليس له تأثير على تكلفة القروض.

4- دراسة (Christopher S., et al, 2015)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة ردود فعل الأسواق المالية الأوروبية للأحداث المتوقعة التي ستحدث عند تبني تطبيق المعايير الدولية (IFRS) في أوروبا، والتقارب في إعداد التقارير المالية، وانخفاض عدم تماثل المعلومات، والحصول على معلومات ذات جودة عالية، وتقليل مخاوف المستثمرين بسبب تطبيق المعايير الدولية، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك ردود فعل إيجابية من قبل المستثمرين في الشركات الأوروبية نحو اعتماد تطبيق ((IFRS) وتقليل مخاوفهم من تطبيق هذه المعايير، وانخفاض تكلفة المعلومات في سوق الأوراق المالية وتحسين نوعية هذه المعلومات وعدم تباينها، كما أظهرت نتائج الدراسة أن هناك تبايناً كبيراً بين البلدان الأوروبية في تطبيق معايير التقارير المالية الدولية، كما إن البلدان ذات المؤسسة القوية وترتبط ببنية تحتية تكون فيها التقارير المالية ذات جودة مرتفعة لديها، ويترتب على ذلك قرارات استثمارية مستقبلية.

المحور الثاني- الإطار النظري للدراسة

مفهوم تكلفة رأس المال

يقصد بتكلفة رأس المال بأنها: التكلفة التي تتحملها المؤسسة لتمويل مشروعاتها. وفي هذا الإطار المقصود برأس المال هو الأموال التي تجمعها المؤسسة لتمويل مشروعاتها طويلة الأجل. وتختلف تكلفة رأس المال حسب هيكل ومصادر التمويل، وفي العادة يتم التمويل عن طريق مزيج من مصادر التمويل المختلفة، وتعتبر تكلفة رأس المال من أهم العوامل المؤثرة على اتخاذ قرارات الاستثمار من وجهة نظر المؤسسة أو من وجهة نظر المستثمر أو الممول. (www.askit.ae)

كما تمثل تكلفة رأس المال أهم القيود المحددة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، وكذلك قرار اختيار كل من الهيكل المالي والمشروعات الاستثمارية كونها تمثل همزة الوصل بينه وبين قيمة الشركة. إن موضوع تكلفة رأس المال يعد من الموضوعات الأكثر تعقيداً وصعوبةً والتي يجب على المدير المالي للشركة التعامل معها بحذر ودقة.

ومن هنا يصعب إعطاء تعريف دقيق لتكلفة رأس المال، وذلك يرجع إلى عدة اعتبارات نذكر منها:

أ- تعدد أهداف حساب تكلفة رأس المال، من اتخاذ قرارات الاستثمار إلى قياس جودة وفعالية مصادر التمويل، منها إلى قياس مردودية المشروعات الاستثمارية. وغيرها.

ب- عدم تطرق الباحثين في المحاسبة إلى مسألة تأثير تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على تكلفة رأس المال الممولة بواسطة الديون.

ج- تأثير عنصر عدم التأكد، حيث إن مختلف مصادر التمويل المتاحة، قد لا تعطي بالضرورة عوائد موجبة ومؤكدة، في مواعيد محددة يقيناً.

وتحدد تكلفة رأس المال حسب مصادر الأموال التالية:

أ- تكلفة رأس المال المقترض من البنوك يحدد بسعر الفائدة التي يحددها البنك.

ب- تكلفة قروض من الدائنين عادة ما تكون بنسبة مئوية.

ج- تكلفة الأموال الخاصة بالمستثمرين، وترجع إلى سياسة توزيع أرباح الأسهم. (كريمة، 2011: 181)

وتحاول الشركات المستثمر فيها من جانبها تخفيض تكلفة رأس المال إلى أدنى حد ممكن إلا إنها تواجه بالعديد من العقبات التي تحول دون تحقيق هذه المحاولة، ومن أهم هذه المشكلات هي عدم تباين المعلومات بين المستثمرين، مما يجعلهم غير قادرين على اتخاذ قرارات استثمارية سليمة وعلى درجة كبيرة من المخاطرة، ولكن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) تؤدي إلى تخفيض عدم تماثل وتباين المعلومات للمستثمرين عند اعتمادهم على القوائم والتقارير المالية المعدة وفق المعايير الدولية، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة مبنية على أسس سليمة، ويؤدي كذلك إلى زيادة المستثمرين لثقتهم العالية في القوائم المالية التي تعد وفق هذه المعايير، كما إن جودة الإفصاح المحاسبي المبني على تطبيق المعايير الدولية يقلل من تكلفة الحصول على المعلومات وتباينها، ويخفض من تكلفة رأس المال من خلال جذب كبار المستثمرين وزيادة سعر الأسهم والسيولة في سوق الأوراق المالية، مما يؤدي إلى تعظيم قيمة الشركات المدرجة في الأسواق المالية. (عوض، 2011، 27)

ويمكن التمييز بين مفهومين أساسيين لتكلفة رأس المال وهما:

1- التكلفة الصريحة لرأس المال:

التكلفة الصريحة لرأس المال هي معدل الخصم الذي يساوي بين قيمة التدفقات النقدية الداخلة من الأموال الإضافية المستخدمة في تمويل الاقتراح الاستثماري وبين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الإضافية الخارجة، وهذه التدفقات النقدية الخارجة قد تتمثل في مدفوعات الفوائد وسداد أصل القرض أو نصيب الأسهم من الأرباح.

2- التكلفة الضمنية لرأس المال:

التكلفة الضمنية لرأس المال هي تكلفة الفرصة البديلة، وهي معدل العائد على الاستثمارات الأخرى المتاحة أمام المشروع بالإضافة إلى الاستثمار الذي تم أخذه في الاعتبار، لهذا يمكن تعريف التكلفة الضمنية بأنها العائد الخاص بأفضل فرصة استثمارية للمشروع ومساهميه. (هاجر، 2011، 42)

كما يستنتج الباحث أن تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى من العائد الذي لا بد أن يتحصل عليه المساهمون أو المستثمرون في الشركة من استثمار شبيه في شركة أخرى، ويعتبر تطبيق المعايير الدولية أساساً مهماً في تخفيض تكلفة رأس المال والحصول على أكبر عائد ممكن نتيجة لتخفيض تلك التكاليف، ومن ثم جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية للاستثمار في أسواق رأس المال.

أهمية تحديد تكلفة رأس المال لترشيد قرار الاستثمار

تعتبر تكلفة رأس المال من أهم العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات المالية بالنسبة للمؤسسات في مجالات الاستثمار والتمويل. حيث يتم استخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال لأغراض تقييم المشروعات والاستثمارات التي يتم التخطيط لها، وقياس مدى قدرة تلك المشروعات والاستثمارات على تحقيق عائد يساوي أو يزيد على المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

ويؤثر مستوى المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال مباشرة على قدرة الشركة على توفير التمويل اللازم لأنشطتها. حيث كلما ارتفع مستوى المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال يصبح من الصعب إيجاد شركات قادرة على تحقيق عائد يساوي تكلفة تمويلها، ولذلك يجب متابعة هيكل التمويل بدقة والتأكد أنه تم تحقيق أقل مستوى ممكن من تكلفة رأس المال.

وعند الحديث عن تكلفة الأموال فنحن نشير في الواقع إلى المعروض من رؤوس الأموال المتاحة للاستثمار، ويختلف حجم الأموال المعروضة باختلاف التكلفة، فهو يزيد بارتفاع التكلفة ويقل بانخفاضها ويرجع ذلك إلى ندرة الموارد المالية وأيضاً درجة المخاطر المرتبطة بها.

وترجع أهمية تقدير تكلفة الأموال إلى أنها تعتبر من أهم العمليات التي تركز عليها القرارات الاستثمارية ذلك على اعتبار أن هذه التكلفة تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، فالاستثمار الذي يتولد عنه عائد أقل من تكلفة الأموال ينبغي رفضه، إذ إن قبوله يترك أثراً سلبياً على ثروة الملاك أي يؤدي إلى (انخفاض القيمة السوقية للأسهم العادية). وتتوقف تكلفة الأموال على نوعية الخليط الذي يتكون منه الهيكل المالي ونسبة العنصر فيه، وبالطبع كلما انخفضت تكلفة الأموال كلما أثر ذلك إيجابياً على قيمة الشركة أي القيمة السوقية لأسهمها العادية وذلك مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، وهنا يجب على المدير المالي أن يهتم بتأثير مصادر التمويل المستخدمة على القيمة السوقية للأسهم في المدى الطويل، وهذا يتطلب اختيار المؤسسة للهيكل المالي المناسب الذي يحقق التوازن بين العائد والمخاطر الناجمين عنه، بمعنى أن تكون المخاطر الناجمة عن استخدام مصادر تمويل منخفضة التكلفة.

كما لا يوجد مصدر تمويل عديم التكلفة أو مجاني سواء أكان من ضمن الأموال الخاصة أو ديون الاستدانة باستثناء الائتمان التجاري الذي يعد مجانياً في غياب الخصم النقدي، ومما لا شك فيه أن تكلفة أي نوع من مصادر التمويل تختلف عن تكلفة غيرها، والتي تتوقف على نوع المصدر نفسه وطبيعة العائد أو الفائدة التي تتحملها الشركة ومدى تأثير ذلك على الضرائب. (هاجر، 2011، 41، بتصرف)

ويمكن الاستفادة من أهمية تكلفة رأس المال في المشروعات الاستثمارية كما يلي:

- 1- اختيار مشروعات الاستثمار حيث تقارن معدلات عوائد هذه المشروعات الداخلية بتكلفة رأس المال في الشركة، ويتم اختيار المشروع إذا كان معدل العائد الداخلي يساوي أو يزيد على تكلفة رأس المال في الشركة.
- 2- استخدام تكلفة رأس المال في الشركة كمعدل لخصم التدفقات النقدية عند تقييم مشروعات الاستثمار عن طريق صافي القيمة الحالية أو عن طريق مؤشر الربحية أو فترة الاسترداد.
- 3- استخدام تكلفة رأس المال في مجالات التقييم الأخرى لتقييم الأسهم العادية أو الممتازة وحساب السعر العادل لها. (www.islamfin.go-forum.net)

كما يقوم مفهوم تكلفة رأس المال على أن المستثمرين في أي مشروع. سواء أكانوا مساهمين أو دائنين يتوقعون حداً أدنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه، ولو كان العائد أقل من تكلفة رأس المال سيقرر المستثمرون أن يقللوا من استثماراتهم في المشروع أو الانسحاب بالكامل، ويطلق على الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما تكلفة حقوق الملكية، أما الحد الأدنى الذي يتوقعه الدائنون فيطلق عليه تكلفة الديون.

وهذا ما أكدته (كريمة) إلى أن تحديد مستوى تخفيض تكلفة رأس المال يختلف في تقديره ما بين المستثمر من جهة الذي يحاول الحصول على أكبر عائد ممكن من استثماراته، وما بين الشركة محل الاستثمار من جهة أخرى والتي تحاول تخفيض تكلفة رأس المال المحملة بها إلى أدنى حد ممكن لكي يمكنها تعظيم أكبر عائد ممكن من الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات. (كريمة، 2011، 210)

كما أكد (Ballwieser & Wiese) أن تكلفة رأس المال تضم كلا من الدين والأسهم، وأن قرارات الاستثمار والتمويل تكون أكثر فائدة للمستثمرين في سوق الأوراق المالية عند معرفة التمويل المطلوب فلا بد من تحديد التكلفة رأس المال والعائد المتوقع. (Ballwieser, F., Wiese J., 2010, 153)

ويستنج الباحث أن توفير المعلومات عن تكلفة رأس المال قد يؤدي إلى تمكين المستثمرين من المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية المتاحة أمامهم واتخاذ قراراتهم الاستثمارية باختيار المشروع الذي يحقق أكبر عائداً ممكن أو أقل عائداً ممكن حسب القرار المتخذ.

أثر تطبيق المعايير الدولية (SRFI) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات الاستثمارية

تكلفة رأس المال بصفة عامة، تعبر عن المعدل الذي يحافظ على قيمة الأموال المستخدمة من قبل المستثمر، وهي الحد الأدنى للمعدل الواجب تحقيقه على المشروعات الاستثمارية، بهدف المحافظة على القيمة السوقية لأسهم الشركة بدون تغيير، ولهذا فإن تحقيق عائد يقل عن معدل تكلفة رأس المال، يؤدي إلى أن تصبح الوضعية المالية للمشروع أسوأ مما كانت عليه من قبل مع انخفاض إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركة، بينما يؤدي تحقيق عائد يزيد على معدل تكلفة رأس المال إلى تحسين الوضعية المالية للشركة مع ارتفاع إجمالي القيمة السوقية لأسهمها وتعظيم قيمة الشركة.

وبالنسبة لاتخاذ القرار الاستثماري، تعد تكلفة رأس المال متوسط معدل العائد الملزم به من قبل المستثمرين عند الحصول على الأموال الموضوعة لتحقيق الاستثمار. فعملية الاختيار بين المشروعات الاستثمارية مبنية على أساس تعظيم القيمة الحالية. أما من حيث قياس العائد، فإن تكلفة رأس المال تعد أساساً معيارياً لمقارنة جودة مصادر التمويل المتوافرة، حسب تكلفة كل مصدر تمويلي أو وفق تكلفة إجمالية متوسط لرأس المال. أما بالنسبة للمساهمين فهي معدل العائد الواجب المحافظة عليه، حتى لا تتعرض الأسهم أو الأرباح المتوقع الحصول عليها إلى الانخفاض، كما أدى تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) إلى تدفق أكبر لرؤوس الأموال والاستثمارات المختلفة بأقل تكلفة وجهد وفهم القوائم والتقارير المعلومات المالية بشكل أسهل لاتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة، فتطبيق (IFRS) سيقدم معلومات اقتصادية مفيدة ومفهومة لجميع المستثمرين من مختلف الدول وعادة ما يكون المستثمرين على دراية كاملة بالمحاسبة والمعايير الدولية، وبذلك إذا قدمت لهم القوائم المالية المعدة وفق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية ذلك سيسهل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية. (الشمري، 2011، 99)

وقد أثر تطبيق (IFRS) بشكل كبير في سوق رأس المال في توفير السيولة للشركات التي تبنت المعايير، وكثير من الدول الأوروبية قامت بتطبيق المعايير بعد الأزمة العالمية الأخيرة والتي اعتمدت عليها بشكل كبير في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الأسواق المالية لتدعيم ثقة المستثمرين في التقارير التي تصدرها الشركات في الأسواق المالي، كما إن المعايير أدت إلى إنتاج تقارير مالية قابلة للمقارنة وتمتاز بالشفافية. (2, Hans, C., B., 2013, et al, 5)

كما انخفضت تكلفة رأس المال نتيجة الالتزام من قبل الشركات المدرجة في أسواق رأس المال بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وأن المستثمرين ينظرون إلى مدى الإفصاح عن القوائم المالية، Sridharan & Soonawalla (28-2011, 27)، وتحسين جودة التقارير المحاسبية، وتحديد مصادر التمويل المناسب، وتوفير السيولة الأزمة للاستثمارات. (24, Fülbiel, Klein, 2012, 25)

ويرتبط تطبيق المعايير الدولية (IFRS) بمقومات وعوامل أساسية منها تتعلق بالجوانب الاقتصادية والاستثمارية التي تؤثر على أسواق رأس المال، وما توفره للمستثمر من فورات في تكاليف الحصول على المعلومات، والاستثمار الناجح الذي يحقق أكبر العوائد بأقل تكلفة ممكنة (91, Hail, L., et al, 2009, 94)، مما أدى إلى جذب الاستثمارات ودعم الأداء المالي، وزيادة إمكانية الوصول إلى مصادر التمويل وخفض تكلفة التمويل، وزيادة الربحية التي تعظم العائد على الاستثمار، وتوفير الحماية للمستثمرين من خلال زيادة الشفافية في التقارير المالية لاتخاذ القرارات التمويلية (قباجة، 2008، 17) الخاصة برأس المال في الشركات المدرجة في أسواق المال، وتقديم معلومات متماثلة للمستثمرين من قبل الشركات التي كان لها دوراً بارزاً في تحديد قرارات التمويل وهيكل رأس المال (25, Naranjo, p., et al, 2012, 26)، وتخفيض تكلفة رأس المال، مما أدى إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال الأجنبية، وتحسين البيانات المالية والقابلية للمقارنة والإفصاح، وتعظيم قيمة الشركات المدرجة في أسواق رأس المال. (Lee, E., et al, 2008, 26)

كما يوجد هناك علاقة إيجابية ما بين دخول أسواق رأس المال واعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وأن الدول المهتمة بفتح أسواق رأس المال تكون أكثر تحمساً لاعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من

أجل جذب الاستثمار الأجنبي ودخول أسواق رأس المال الخارجية، وبذلك يفتح المجال لدمج الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية الأجنبية. (19-Kristian, H., Tony, K., 2006, 17)

ويري الباحث أن من أهم المقومات لنجاح بورصة فلسطين تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، والتي تؤثر في هيكل رأس المال من خلال تخفيض تكلفة رأس المال المستثمر، وإيجاد البنية التحتية اللازمة لتعزيز الاستثمار، وكذلك تطبيق المعايير الدولية فيما يتعلق بالإجراءات والتشريعات المنظمة لبورصة فلسطين، كما تعمل الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على الاستمرار في تطبيق المعايير الدولية في المجالات المختلفة ومنها الإفصاح والترخيص والتداول والتسوية والتقاص وغير ذلك، وحرصت الشركات على الانضمام إلى المنظمات الدولية والتفاعل بشكل إيجابي معها حتى تكون على صلة بكل التطورات وما يستجد من معايير تتعلق بعملها.

علاقة تكلفة رأس المال بالمعايير الدولية (SRFI) وأثرها على قرارات المستثمرين

يحتل الاستثمار أهمية كبيرة في جميع أنواع الاقتصادات بغض النظر عن طبيعتها ودرجة تطورها الاقتصادي، كما ترجع أهميته لدوره الفعال في تحقيق التنمية الاقتصادية وتسعى الشركات المختلفة إلى جذب استثمارات جديدة بصورة مستمرة من مصادر متعددة سواء في شكل مساهمات برأس المال أو عن طريق الاقتراض، وعليه يحتاج مانحي هذه الأموال إلى المعلومات المالية التي تمكنهم من اتخاذ القرارات التي تتعلق بالاستثمار في الشركات المزمع اقتراضها، وتقويم ما قد يترتب على هذه القرارات من احتمالات النجاح أو الفشل ومقدار العائد المتوقع من استثماراتهم أو قروضهم الممنوحة، ولحماية حقوق أصحاب المصالح في الشركة الاستثمارية فإنه يتطلب ضرورة وجود المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) التي تساهم في تخفيض تكلفة رأس المال المقترض، وكذلك تحدد الطرائق التي يجب إتباعها لقياس العمليات والظروف التي تؤثر على المركز المالي ونتائج الأعمال، ويساعد وجود (IFRS) في تحقيق أهداف المحاسبة المالية ووضع إطار عام للتطبيق المحاسبي، وعليه يهتم البحث بالمعايير الدولية (IFRS) المتعلقة بقياس وتقييم الاستثمارات وإيجاد نوع من الملاءمة بين التطبيقات المحاسبية في الدول المختلفة. (نجم، وناصر، 2010، 3)

إن القرار الاستثماري يعتمد أساساً على معدل العائد أو دليل الربحية المتوقع الحصول عليه. وعلى هذا الأساس يعمل على تحديد مستلزماته المالية للاستثمار، وبالتالي يحدد جدول الطلب من رؤوس الأموال والذي يبين أيضاً أن المبالغ المطلوبة والممكن استثمارها تختلف مقاديرها باختلاف معدل العائد. فارتفاع تكلفة رأس المال يترتب عليه انخفاض المبالغ التي يمكن استثمارها بهذه التكلفة بينما نجد في الحقيقة زيادة حجم الاستثمارات رغم ارتفاع تكلفة رأس المال وذلك لاستنفاد الفرص الاستثمارية المربحة.

كما إن المقرضين التجاريين والمستثمرين سوف تكون لديهم الثقة العالية في المحاسبة والتقارير المالية المعدة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، كما إن هناك زيادة في الاعتراف لهذه المعايير، وخاصة من قبل البنك الدولي، ومن المنافع المتوقعة لتطبيق المعايير الدولية أن اتخاذ القرارات الاستثمارية للشركات سوف تكون رشيدة، وزيادة في حجم الاستثمار الدولي، فهذه التدفقات الرأسمالية سوف تزيد من كفاءة أسواق رأس المال، وتخفيض تكلفة رأس المال المستثمر، وتقديم منافع لكل من المستثمرين والمصدرين في الأسواق، لذا سوف يتمكن المستثمرين من الحصول على تقارير يمكن الاعتماد عليها وفهمها والتي سوف تكون الأساس في اتخاذ قرارات الاستثمار، فكل هؤلاء المستثمرين وأصحاب المصالح لديهم مصالح شرعية وقوية في التأكيد على أن تكون المعلومات المالية المجمعة في الدول المختلفة يمكن الاعتماد عليها ومقارنتها، أو على الأقل أن يتم الإفصاح عن أية اختلافات.

وهذا ما أكده (Siqi, Li, 2010, 633) أن كثير من دول الاتحاد الأوروبي قامت بتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) مما أثر بشكل كبير على تخفيض تكلفة رأس المال، وزيادة قابلية المعلومات للمقارنة التي تحتويها القوائم المالية للمنشآت المختلفة، وتقديم معلومات أكثر ملاءمة للمستثمرين لتقييم استثماراتهم (الشامي، 2000، 361)، والحد من مخاطر الاستثمار، والإفصاح عن المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال في التقارير المالية التي تعدها الشركات المدرجة في أسواق رأس المال في وهي ضرورة لتطوير أسواق رأس المال، كما نص قانون الأوراق المالية وقانون الشركات

في كثير من الدول على ضرورة التزام الشركات داخل الأسواق المالية بتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS). (Al-Shiab, 2008, 12).

كما أكد (Tarca) على أن تبني وتطبيق المعايير الدولية (IFRS) والاستخدام الواسع لهذه المعايير أدى إلى حققت فوائد كثيرة على صعيد تنظيم أسواق رأس المال من خلال إجراء تغييرات جوهرية من أجل تحسين كفاءة أداء هذه الأسواق لحماية المستثمرين. (Tarca, Ann, 2012, 12).

ويرى الباحث مما لاشك فيه أن الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) سيؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال وتقديم معلومات موثوق بها يمكن الحصول عليها من التقارير المالية المنشورة للشركات الاستثمارية المدرجة في بورصة فلسطين والتي تعد وفق النظام المحاسبي الموحد المعتمد على المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، لذلك أن الامتثال لل (IFRS) سيجعل المحاسبة لغة موثوق بها وبدونها فلن يكون بمقدور المستثمرين وغيرهم اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة في الاستثمارات التي يرغبون الاستثمار فيها من دون معرفة الأسس والمعايير التي تم الاستناد إليها في إعداد هذه التقارير، خصوصاً إذا ما عرفنا أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية تهدف إلى تحسين المعلومات المحاسبية التي ستقدم إلى المستثمرين في شكل تقارير مالية يتم بناء عليها اتخاذ القرارات الاستثمارية، وكذلك مساعدة المستثمرين على تحديد تكلفة رأس المال المستثمر، ومن ثم تؤدي إلى تعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

المحور الثالث- الإطار العملي للدراسة

حيث تناول هذا الجانب الإجراءات التالية:

أولاً- منهج الدراسة

استخدم الباحث في الدراسة الحالية المنهج الوصفي التحليلي؛ كونه من أنسب المناهج في الدراسات والبحوث الإنسانية؛ كذلك فهو منهج يقوم على أساس تناول ظاهرة ما أو عدة ظواهر بالوصف والتفسير الدقيق، ويتيح الحرية للباحثين بجمع البيانات من مصادرها الخاصة، وتبويب البيانات وتحليلها وصولاً لنتائج وعلاقات وتعميمات جديدة دون التدخل بمجرباتها، كذلك اعتمد الباحث على المصادر الثانوية الممثلة بالكتب، والمراجع، والرسائل العلمية، والمجلات والدوريات، والمصادر الأولية، والتي كانت عبارة عن استبانة الدراسة.

ثانياً- مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من قطاع شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين العاملة في قطاع غزة، والبالغ عددها (9) شركات، حيث تم اختيار المدراء ورؤساء الأقسام والمحاسبين العاملين بالأقسام المالية بالشركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددهم (53) موظف وموظفة، واستخدم الباحث أسلوب الحصر الشامل باختيار كل مجتمع الدراسة نتيجة لصغر حجم المجتمع.

ثالثاً- أداة الدراسة

قام الباحث بالاطلاع على الأدبيات والدراسات السابقة المتعلقة أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) وأثرها على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وتم صياغة استبانة وقسمت إلى قسمين كما يلي:

- القسم الأول: وهو عبارة عن البيانات الشخصية لعينة الدراسة، مثل الجنس، المؤهل العلمي، المسمى الوظيفي، سنوات الخبرة.
- القسم الثاني: وهو عبارة عن البيانات الخاصة بالمتغيرات المستقلة، ويتكون من (16) فقرة تنقسم إلى المحاور التالية:

- المحور الأول: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ويتكون من (8) فقرات.
- المحور الثاني: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، ويتكون من (8) فقرات.

رابعاً- الأساليب والمعالجات الإحصائية

استخدم الباحث الاستبانة كأداة أساسية للدراسة وذلك لجمع البيانات والمعلومات المختصة بأثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) وأثرها على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وتم تفرغ البيانات وترميزها إلى برنامج رزمة التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية (SPSS) المعروف باسم (Statistical Package for Social Science)، وللإجابة على التساؤلات، والتحقق من الفرضيات تم استخدام مجموعة من الأساليب والمعالجات الإحصائية والاختبارات المناسبة وهي:

- 1- التكرارات والنسب المئوية.
- 2- المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والأوزان النسبية.
- 3- معامل ألفا كرونباخ.
- 4- طريقة التجزئة النصفية.
- 5- معاملات الارتباط.
- 6- اختبار التوزيع الطبيعي.
- 7- اختبار T للعينة الواحدة.

خامساً- تصحيح الاستبانة

جدول رقم (1)
طريقة إدخال البيانات والفترة المقابلة والوزن النسبي للترميز

درجة الموافقة	كبيراً جداً	كبيرة	متوسطة	منخفضة	منخفضة جداً
الترميز للحاسب الآلي	5	4	3	2	1

استخدم الباحث الاستبانة كأداة أساسية لجمع البيانات، وكانت مصممة وفقاً لتدرج ليكرت الخماسي، وتم تصحيح البيانات وإدخالها إلى الحاسب الآلي، وتحديداً لبرنامج رزمة التحليل الإحصائي للعلوم الاجتماعية وفقاً لمفتاح التصحيح التالي:

سادساً- إجراءات صدق الاستبانة

أن تكون الاستبانة قادرة على قياس ما وضعت لأجل قياسه، وقام الباحث بالتحقق من صدق الاستبانة: من خلال الآتي:
صدق المحكمين (الصدق الظاهري): عرض الباحث الاستبانة في صورتها الأولية على مجموعة من المختصين بمجالات المحاسبة، والإحصاء، وتم الأخذ بكافة الآراء التي أتفق عليها المحكمين.

سابعاً- إجراءات ثبات فقرات الاستبانة

يقصد بالثبات الاستقرار في النتائج، وأن تعطي نفس النتائج خلال أكثر من قياس، وتحت نفس الظروف والشروط، وقام الباحث باستخدام طريقتين لحساب ثبات محاور الاستبانة، وذلك على النحو التالي:

1- معاملات ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha coefficient):

تقوم هذه الطريقة على أساس احتساب معامل ألفا كرونباخ لكل محور من محاور الاستبانة، واحتساب معدل الثبات من خلالها، والجدول رقم (2) يبين النتائج.

من خلال الجدول السابق رقم (2) يتبين أن جميع معاملات ألفا كرونباخ كانت أكبر من (0.7)، وكانت محصورة ما بين (0.747 إلى 0.825)، وجميع المعدلات كانت مرتفعة، حيث بلغ معامل ألفا كرونباخ للدرجة الكلية لمحاور الاستبانة (0.786)، بينما كان معامل الصدق يتراوح ما بين (0.864 إلى 0.908)، وجميع المعاملات كانت مرتفعة، حيث بلغ معامل الصدق للدرجة الكلية لمحاور الاستبانة (0.886).

جدول رقم (2)
يوضح معاملات ألفا كرونباخ لمحاور الاستبانة

م.	المجالات	عدد الفقرات	معامل الثبات	معامل الصدق
1	يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	8	0.747	0.864
2	يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	8	0.825	0.908
3	يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	16	0.786	0.886

* معدل الصدق يساوي الجذر التربيعي لمعامل ألفا كرونباخ (معامل الثبات)

2- طريقة التجزئة النصفية (Split Half Coefficient):

تقوم هذه الطريقة على أساس تقسيم محاور الاستبانة إلى فقرات فردية الرتب، فقرات زوجية الرتب، واحتساب معامل الارتباط بينهما، ومن ثم استخدام معادلة سبيرمان براون لتصحيح المعامل (Spearman- Brown Coefficient)

وذلك حسب المعادلة: $\frac{2R}{R+1}$ في حال تساوي طرفي الارتباط، أو معادلة جتمان في حال عدم تساوي طرفي الارتباط

وذلك حسب المعادلة: $2 \left(\frac{2\hat{U}_1^2 + \hat{U}_2^2}{2\hat{U}} - 1 \right)$ ، وكانت النتائج كما في الجدول رقم (3):

جدول رقم (3)

يوضح معامل الارتباط بين الفقرات فردية الرتب والفقرات زوجية الرتب لمحاور الاستبانة

البيان	الفقرات	معامل الارتباط	معامل الارتباط المصحح	القيمة الاحتمالية (Sig.)
يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	8	0.594**	0.740	0.00
يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	8	0.642**	0.782	0.00
يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.	16	0.618**	0.761	0.00

من خلال الجدول السابق رقم (3) يتبين أن معاملات الارتباط دالة إحصائياً وقوية، وتراوح ما بين (0.594) إلى (0.642)، وتراوحت معاملات الارتباط المصححة (0.740 – 0.782)، مما يؤكد أن محاور الاستبانة تتمتع بثبات مناسب.

التحليل الإحصائي للبيانات واختبار فرضيات الدراسة

1- الوصفي الإحصائي لعينة الدراسة وفقاً للمعلومات الشخصية:

يوضح الجدول رقم (4) الخصائص الشخصية للمستجيبين، وفقاً لمتغيرات الجنس، والجامعة، والمؤهل العلمي، وسنوات الخبرة.

يتضح للباحث من الجدول رقم (4) أن نسبة (74%) هم من الذكور، ونسبة (26%) من الإناث، وهي نسبة طبيعية لأن الذكور يعملون في الوظائف أكثر من الإناث، وأن نسبة (68%) من عينة الدراسة يحملون درجة البكالوريوس، ونسبة (17%) يحملون درجة الدبلوم (13%) يحملون درجة الماجستير، ونسبة (2%) يحملون درجة الدكتوراه، ولعل ذلك يرجع إلى طبيعة عمل العينة المستجيبة، فهو يتبعون الأقسام المالية، وبالتالي الأقسام المالية بحاجة إلى مؤهلات علمية مناسبة.

جدول رقم (4)
يوضح توزيع عينة الدراسة
حسب متغيراتهم الشخصية

النسبة %	التكرار	البيان
74	39	ذكر
26	14	أنثى
100	53	الإجمالي
68	36	بكالوريوس
17	9	دبلوم
13	7	ماجستير
2	1	دكتوراه
100	53	الإجمالي
17	9	مدير دائرة
15	8	رئيس قسم
68	36	محاسب
100	53	الإجمالي
30	16	10 سنوات فأقل
50	27	11 - 15 سنة
20	10	أكثر من 15 سنة
100	53	الإجمالي

وكان نسبة (17%) من عينة الدراسة من مدراء الدوائر المالية، بينما كان نسبة (15%) من رؤساء الأقسام المالية، ونسبة (68%) من المحاسبين، وهذا يعكس طبيعة الدائرة المالية، وعملها، وهيكل شركات الاستثمار المدرجة في بورصة فلسطين العاملة في قطاع غزة.

وكان من 10 سنوات فأقل نسبة (30%) لديهم خبرات متوسطة، بينما من 11 - 15 سنة كانت نسبتهم (50%) من ذوي الخبرات المرتفعة، وكان نسبة (20%) من ذوي الخبرات المنخفضة.

2- اختبار التوزيع الطبيعي (Normal Test):

استخدم الباحث اختبار كولموجروف - سمرنوف (1-Sample Kolmogorov-Smirnov) للكشف عن طبيعة منحني البيانات، ومجتمع الدراسة بلغ (60) عضو هيئة تدريس ببرامج المحاسبة في الجامعات الفلسطينية، وكانت النتائج كما هو مبين بالجدول رقم (5).

يوضح الجدول رقم (5) يوضح أن قيمة (Z) تساوي (0.557)، وقيمة (Sig.) كانت تساوي (0.427) لفقرات المحور الأول وهي أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$)، بينما كانت قيمة (Z) تساوي (0.533)، وكانت قيمة (Sig.) تساوي (0.329) للمحور الثاني وهي أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha \leq 0.05$) وهذا يدل على أن البيانات تتبع توزيع طبيعي، ويجب استخدام اختبارات معلمية.

جدول رقم (5)

نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

المحور	قيمة (Sig.)	قيمة (Z)	عدد الفقرات	البيان
الأول	0.427	0.557	8	يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
الثاني	0.329	0.533	8	يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

3- تحليل بيانات متغيرات الدراسة واختبار فرضيات الدراسة:

أ- تحليل بيانات متغيرات الدراسة:

- تحليل بيانات المحور الأول (يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين):

ولتحليل بيانات فقرات ومحاور المتغير المستقل قام الباحث في الاعتماد على اختبار (T) للعينة الواحدة (One Sample T test)، والاختبارات الوصفية المناسبة، ويعرض الجدول رقم (6) توضيح لذلك.

يوضح الجدول رقم (6) أن جميع قيم الاحتمال (Sig.) أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ذلك فإن المتوسطات الحسابية دالة إحصائياً، وأن استجابات أفراد العينة لم تصل لدرجة الحياد المعروفة (3)، وكانت قيم (T) المحسوبة أكبر من قيمة (T) الجدولية عند درجات حرية (29)، ومستوى دلالة (0.05). وهذا يدل على أن المتوسطات الحسابية دالة، ويتضح أن قيم (T) موجبة، أي أن العينة توافق على محتوى المحور الأول (يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)، وبلغ الوزن النسبي للدرجة الكلية (74.43%)، وهي نسبة كبيرة.

وكانت أعلى الفقرات الفقرة رقم (2)، وتنص على (يؤثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على قرارات التمويل الخاصة برأس المال في الشركات المدرجة في البورصة)، بوزن نسبي بلغ (80.66%)، وهي نسبة كبيرة، بينما كانت الفقرة رقم (8) ذات التكرار الأخير، ونصها (يؤدي الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى تحديد مصادر التمويل المناسب وتوفير السيولة الأتمة للاستثمارات)، بوزن نسبي بلغ (70.67%).

جدول رقم (6)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والأوزان النسبية والترتيب واختبار (T)
للعيينة الواحدة لفقرات المحور الأول والدرجة الكلية لفقراته

م.	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig.)	التكرار
1.	يؤدي الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى تخفيض تكلفة رأس المال وإعداد البيانات والمعلومات المالية للشركة.	3.7	0.70	74.00	5.46	0.000	5
2.	يؤثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على قرارات التمويل الخاصة برأس المال في الشركات المدرجة في البورصة.	4.03	0.81	80.66	6.99	0.000	1
3.	توفر المعايير الدولية (IFRS) للمستثمر وفورات في تكلفة الحصول على رأس المال، واختيار الاستثمار الناجح الذي يحقق أكبر عائدًا.	3.77	0.71	75.47	8.55	0.000	2
4.	يعتبر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) من أهم المحددات التي تخفض تكلفة رأس المال.	3.73	0.74	74.67	5.43	0.000	4
5.	تلتزم الشركة بالإفصاح عن تكلفة رأس المال حسب المعايير الدولية (IFRS).	3.77	0.63	75.34	6.71	0.000	3
6.	يوجد علاقة واضحة بين الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) وتخفيض تكلفة رأس المال للاستثمارات.	3.63	0.77	72.66	4.56	0.000	6
7.	الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال وزيادة الطلب على الاستثمارات في الأوراق المالية.	3.60	0.77	72.00	4.27	0.000	7
8.	يؤدي الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى تحديد مصادر التمويل المناسب وتوفير السيولة الأتمة للاستثمارات.	3.53	0.68	70.67	4.28	0.000	8
-	الدرجة الكلية	3.72	0.73	74.43	5.78	0.000	-

** T الجدولية عند درجات حرية (29) ومستوى دلالة (0.01) تساوي (2.75)

* T الجدولية عند درجات حرية (29) ومستوى دلالة (0.05) تساوي (2.04)

- تحليل بيانات المحور الثاني (يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين):

يوضح جدول رقم (7) أن جميع قيم الاحتمال (Sig.) أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وبناءً على ذلك فإن المتوسطات الحسابية دالة إحصائياً، وأن استجابات أفراد العينة لم تصل لدرجة الحياد المعروفة (3)، وكانت قيم (T) المحسوبة أكبر من قيمة (T) الجدولية عند درجات حرية (29)، ومستوى دلالة (0.05). وهذا يدل على أن المتوسطات الحسابية دالة، ويتضح أن قيم (T) موجبة، أي أن العينة توافق على محتوى المحور الثاني (يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)، وبلغ الوزن النسبي للدرجة الكلية (68.15%)، وهي نسبة كبيرة.

جدول رقم (7)

المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والأوزان النسبية والترتيب واختبار (T)
للعيينة الواحدة لفقرات المحور الثاني والدرجة الكلية لفقراته

م.	الفقرة	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig.)	التكرار
1.	حصول المستثمرين على كافة المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للشركة قبل القيام بعملية الاستثمار يؤثر على قراراتهم الاستثمارية.	3.30	0.83	66.00	1.96	0.059	5
2.	الالتزام بالمتطلبات القانونية والتشريعية المعتمدة للامتثال للمعايير الدولية (IFRS) يزيد من قدرة المستثمر على صنع القرار الاستثماري الرشيد.	3.47	1.01	69.33	2.53	0.017	3

م.	دور التأهيل العملي المحاسبي في الجامعات الفلسطينية	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	الوزن النسبي	قيمة (T)	قيمة (Sig)	التكرار
3.	تدرك إدارة الشركة بشكل كبير أهمية التحول إلى الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) لمساعدتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.	3.07	0.91	61.33	0.40	0.690	8
4.	يؤدي الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى دعم القرارات الاستثمارية والوعي الاستثماري للمستثمرين.	3.70	0.57	73.91	6.68	0.000	2
5.	الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) يقدم معلومات مالية مفيدة ومفهومة لجميع المستثمرين مما يسهل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.	3.97	0.81	79.33	6.55	0.000	1
6.	يؤدي الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى زيادة الطلب على الاستثمارات من الأسهم والسندات من قبل المستثمرين.	3.20	1.24	64.00	0.88	0.385	6
7.	يؤثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) بشكل كبير على توفير المناخ الاستثماري وزيادة السيولة.	3.13	1.06	62.67	0.68	0.502	7
8.	يُشجع الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تقديم تقارير مالية بجودة عالية تساعد المستثمرين في اتخاذ القرار الاستثماري السليم.	3.43	1.11	68.67	2.15	0.040	4
-	الدرجة الكلية	3.15	0.94	68.15	2.73	0.000	-

** T الجدولية عند درجات حرية (29) ومستوى دلالة (0.01) تساوي (2.75)

* T الجدولية عند درجات حرية (29) ومستوى دلالة (0.05) تساوي (2.04)

وحظيت الفقرة رقم (5) على التكرار الأول، ونصها (الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) يقدم معلومات مالية مفيدة ومفهومة لجميع المستثمرين مما يسهل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية)، بوزن نسبي بلغ (79.33%)، وهي نسبة كبيرة، وكانت الفقرة ذات التكرار الأخير رقم (3)، وتنص على (تدرك إدارة الشركة بشكل كبير أهمية التحول إلى الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) لمساعدتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة)، بوزن نسبي بلغ (61.33%).

ب- اختبار فرضيات الدراسة:

- يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

لاختبار الفرضية الأولى استخدم الباحث تحليل الانحدار الخطي البسيط، بين الدرجة الكلية لمحور التأهيل الأكاديمي والدرجة الكلية للمتغير التابع (تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين)، وكانت النتائج كما بالجدول رقم (8).

جدول رقم (8)

معامل الارتباط ومعامل التحديد وقيمة F وقيمة الاحتمال للعلاقة بين الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وتخفيض تكلفة رأس المال.

المتغيرات	معامل الارتباط	معامل التحديد	الارتباط الحقيقي	قيمة (F)	قيمة (Sig)
الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) تخفيض تكلفة رأس المال	0.773**	0.598	0.584	41.644	0.000

جدول رقم (9)

نموذج انحدار الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يؤثر في تخفيض تكلفة رأس المال

النموذج	المعامل	قيمة (Beta)	قيمة (t)	قيمة (Sig)
الثابت	1.083	-	2.582	0.015
الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)	0.711	0.773	6.453	0.000

يتضح من الجدول رقم (8) بأن قيمة الاحتمال (Sig) أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وهذا يدل على أن العلاقة الخطية بين المتغير التابع والمستقل دالة إحصائياً، حيث بلغ معامل الارتباط بين الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وتخفيض تكلفة رأس المال (0.773)، وكان معامل التفسير (0.598)، وهذا يدل على أن التغير الحاصل في طبيعة الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يؤثر بنسبة (59.80%) في تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. وجدول رقم (9) يوضح بيان لمعادلة الانحدار:

جدول رقم (10)

معامل الارتباط ومعامل التحديد وقيمة F وقيمة الاحتمال للعلاقة بين الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وقرار الاستثمار

المتغيرات	معامل الارتباط	معامل التحديد	الارتباط الحقيقي	قيمة (F)	قيمة (Sig)
الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) قرار الاستثمار	0.805**	0.648	0.636	51.567	0.000

جدول رقم (11)

نموذج انحدار بين الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وقرار الاستثمار

النموذج	المعامل	قيمة (Beta)	قيمة (t)	قيمة (Sig)
الثابت	1.388	-	4.141	0.000
الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)	0.644	0.805	7.181	0.000

يتضح من الجدول رقم (9) بأن قيمة الاحتمال (Sig.) كانت أقل من مستوى الدلالة للمتغير والثابت، وبناءً على النتائج الواردة في الجدول السابق فإن معادلة الانحدار على النحو التالي:

$$\text{تخفيض تكلفة رأس المال} = 1.083 + 0.711 \times \text{الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)}$$

والنتائج الواردة تؤكد على قبول الفرضية القائلة: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على تخفيض تكلفة رأس المال لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. ويرى الباحث بأن هناك دور هام وإيجابي في بورصة فلسطين للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) في تخفيض تكلفة رأس المال، وتساعد المعلومات التي تنتجها المعايير الدولية للمستثمرين في قراراتهم المتخذة داخل البورصة.

- يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

لاختبار الفرضية الثانية استخدم الباحث تحليل الانحدار الخطي البسيط، بين الدرجة الكلية لمحور التأهيل العملي والدرجة الكلية للمتغير التابع (قرار الاستثمار)، وكانت النتائج كما بالجدول رقم (10).

يتضح من الجدول رقم (10) بأن قيمة الاحتمال (Sig.) أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وهذا يدل على أن العلاقة الخطية بين المتغير التابع والمستقل دالة إحصائياً، حيث بلغ معامل الارتباط بين الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وقرار الاستثمار (0.805)، وكان معامل التفسير (0.648)، وهذا يدل على أن التغير الحاصل في طبيعة أثر الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يؤثر بنسبة (64.80%) في قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. ويوضح جدول رقم (11) بيان لمعادلة الانحدار.

يتضح من الجدول السابق بأن قيمة الاحتمال (Sig.) كانت أقل من مستوى الدلالة للمتغير والثابت، وبناءً على النتائج الواردة في الجدول السابق فإن معادلة الانحدار على النحو التالي:

$$\text{قرار الاستثمار} = 1.388 + 0.644 \times \text{الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)}$$

والنتائج الواردة تؤكد على بقبول الفرضية القائلة: يوجد أثر للامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. ويرى الباحث أن الامتثال للمعايير الدولية يوفر مزيداً من المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال التي تمكن المستثمرين من المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية المتاحة أمامهم واتخاذ قراراتهم الاستثمارية باختيار المشروع الذي يحقق أكبر عائداً ممكن أو أقل عائداً ممكن حسب القرار المتخذ.

المحور الرابع - النتائج والتوصيات

أولاً - النتائج

1- أدى الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) إلى إجراء تغييرات مهمة وكبيرة في بيئة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين من خلال تحسين كفاءة أداء هذه الشركات، وزيادة السيولة، وتخفيض تكلفة رأس المال، وتعزيز الشفافية، وحماية المستثمرين وتقليل مخاوفهم من تبني وتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS).

- 2- أن الامتثال للمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS) حققت منافع اقتصادية كبيرة في تنظيم بورصة فلسطين من خلال إجراء تغييرات جوهرية من أجل تحسين كفاءة أدائها لحماية المستثمرين، كتخفيض تكلفة رأس المال، وتوفير السيولة، وارتفاع نسبة الاكتتاب في الأوراق المالية في بورصة فلسطين.
- 3- ساعد الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) في تخفيض تكلفة رأس المال في بورصة فلسطين، مما جلب استثمارات أجنبية كبيرة على مستوى بورصة فلسطين.
- 4- النظام المحاسبي المحلي المطبق لا يلبي احتياجات عمليات اتخاذ القرار الاستثماري، وعدم قدرة البيانات المحاسبية على ترجمة القوائم المالية بالشكل المطلوب.
- 5- يرتبط الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) بالعديد من المعوقات والعقبات والتكاليف التي تحول دون التطبيق الكامل للمعايير الدولية (IFRS) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- 6- يؤثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على قرارات التمويل الخاصة برأس المال في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
- 7- توفر المعايير الدولية (IFRS) للمستثمر وفورات في تكلفة الحصول على رأس المال، واختيار الاستثمار الناجح الذي يحقق أكبر عائداً.
- 8- الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) يقدم معلومات مالية مفيدة ومفهومة لجميع المستثمرين مما يسهل عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- 9- الالتزام بالمتطلبات القانونية والتشريعية المعتمدة للامتثال للمعايير الدولية (IFRS) زاد من قدرة المستثمر على صنع القرار الاستثماري الرشيد في بورصة فلسطين.
- 10- يُشجع الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تقديم تقارير مالية بجودة عالية تساعد المستثمرين في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد.

ثانياً - التوصيات

- 1- ضرورة إدراك إدارة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بشكل كبير أهمية الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) لمساعدتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة.
- 2- ضرورة توفير كافة المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين للمستثمرين قبل القيام بعملية الاستثمار لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشكل سليم.
- 3- ضرورة قيام الشركات بإعداد خطة تأهيل لتوفير كادر مؤهل علمياً ومهنياً من خلال عقد دورات تدريبية وورش عمل للعاملين لديها في الدوائر والأقسام المالية والاستعانة بخبراء في مجال المعايير الدولية (IFRS) بهدف تطوير كفاءة معدي القوائم المالية لكي يكونوا قادرين على كيفية تطبيق هذه المعايير وما يرتبط بها من أمور فنية وعلمية وعملية.
- 4- ضرورة نشر ثقافة الوعي الاستثماري المناسب للمستثمرين والشركات الاستثمارية الفلسطينية على ما يحققه الامتثال للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) من فوائد ومنافع استثمارية عديدة على المستوى المحلي والدولي.
- 5- ضرورة القيام بتفعيل دور الجمعيات والنقابات المهنية الفلسطينية المهتمة بمهنة المحاسبة بإقامة مزيداً من الدورات المتخصصة في كيفية تطبيق (IFRS) بشكل يتفق مع متطلبات البيئة الاستثمارية داخل فلسطين والظروف المحيطة بها كدولة تحت احتلال.
- 6- تأسيس هيئة مستقلة تقوم بمراقبة وتنفيذ ومتابعة مدى التزام جميع المؤسسات والشركات الفلسطينية بالامتثال للمعايير الدولية (IFRS) سواء المدرجة في البورصة أو غير المدرجة، على أن يتم تشكيلها من المحاسبين والمراجعين المهنيين والأكاديميين والقانونيين وأعضاء من البورصة.

المراجع

أولاً - مراجع باللغة العربية

- أرشيد، عبد المعطي رضا؛ و نواف أحمد الغصين. (2014). «الإفصاح في القوائم المالية للبنوك التجارية الأردنية وأثرها على قرارات المستثمر في سوق عمان المالي»، *مجلة البحوث التجارية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مجلد (36)، عدد (1)، ص ص 197-235.
- الشامى، مصطفى أحمد. (2000). «المحاسبة عن الاستثمارات المالية في ظل المعايير المحاسبية المعاصرة: دراسة اختبارية لمنفعة المعلومات المتعلقة بالقيم العادلة»، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة- قسم المحاسبة، جامعة عين شمس، القاهرة، ص 361.
- الشمري، عليه صالح. (2011). «مدى مساهمة تطبيق المعايير المحاسبية الدولية على جذب رؤوس الأموال الأجنبية للبيئة المحلية»، *مجلة دراسات إدارية*، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، مجلد 4، عدد 7، البصرة، العراق، ص 99.
- الطويل، عصام محمد. (2015). «إطار مقترح لمعايير تقارير مالية تلائم التغيرات الحديثة في البيئة الفلسطينية لخدمة قرارات المستثمرين: دراسة تطبيقية على دولة فلسطين»، *رسالة دكتوراه غير منشورة*، كلية التجارة، جامعة قناة السويس.
- عاشور، إيهاب محمد. (2013). «تحليل العلاقة بين معلومات التقارير المالية القطاعية وتكاليف الوكالة وأثرها على أحكام قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري-دراسة ميدانية»، *مجلة المحاسبة المصرية*، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد (5)، السنة الثالثة، ص ص 287-346.
- عوض، أمال محمد عوض. (2011). «تحليل العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وظاهرة عدم تماثل المعلومات وأثرها على تكلفة رأس المال»، *مجلة الفكر المحاسبي*، مجلد 15، عدد 2، القاهرة، ص 27.
- قباجة، عدنان عبد المجيد. (2008). «أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية»، *رسالة دكتوراه غير منشورة*، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، عمان- الأردن.
- كريمه، دينا عبد العليم. (2011). «أثر تباين بين المستثمرين على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على قطاع البنوك في مصر»، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية*، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، عدد (4)- ج 1، ص ص 177-254.
- نجم، بان توفيق؛ وعليه صالح ناصر. (2010). «التقويم المحاسبي للاستثمارات ومدى الملاءمة مع المعايير المحاسبية في دول مجلس التعاون الخليجي: دراسة مقارنة بين القاعدة المحاسبية رقم (14) المعتمدة في العراق والمعيار المحاسبي رقم (5) المعتمد في دول مجلس التعاون الخليجي»، *مجلة الاقتصادي الخليجي*، مركز دراسات الخليج العربي، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، عدد 19، ص 3.
- هاجر، عدوي. (2011). «محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء»، *رسالة ماجستير غير منشورة*، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر.

ثانياً - مراجع باللغة الأجنبية

- Al-Shiab, Mohammad Salam. (2008). "The Effectiveness of International Financial Reporting Standards Adoption on Cost of Equity Capital: A Vector Error Correction Model", *International Journal of Business*, USA, Vol. 13, No. 3, pp. 292-294.
- Annita, F. and K. Urska. (2013). "Does Mandatory IFRS Adoption Facilitate Debt Financing", This Research is Part of the Intact Programme - The European IFRS Revolution: Compliance Consequences and Policy Lessons (Contract No. MRTN-CT-035850), Paris, pp. 895-921.

- Ballwieser, Wolfgang & Wiese, Jörg. (2010). *Cost of Capital*. Germany.
- Christopher S. et al. (2010). "Market Reactin to the Adoption of IFRS in Europe", *The Accounting Review*, No. 85, pp. 31-61.
- Fulbier, F. and M. Klein. (2012). "Financial Accounting and Reporting in Germany: A Case Study on German Accounting Tradition and Experiences with the IFRS Adoption", *Working Paper*, revised as of December 7th, American Accounting Association, Financial Accounting Standards Committee, German, p p 24-25.
- Gaston. S. et al. (2012). "IFRS Adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on Accounting Numbers and Relevance", *Journal Advances in Accounting*, No. 26, pp. 304-313.
- Hail, L. et al. (2009). "Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the United States: An Analysis of Economic and Policy", University of Chicago, Booth School of Business, *National Bureau of Economic Research* (NBER), p p 91-94.
- Hami, A. et al. (2013). "Accounting for Asset Impairment: A Test for IFRS Compliance Across Europe", *A Research Report by the Centre for Financial Analysis and Reporting Research*, Cass Business School.
- Hans, C. B. (2013). *Why Do Firms Rarely Adopt IFRS Voluntarily: Academics Find Significant Benefits and the Costs Appear to be Low*. Booth School of Business ,University of Chicago ,5807 South Woodlawn Avenue Chicago.
- Kristian, H. and K. Tony. (2006). "Empirical Evidence on Jurisdictions that Adopt IFRS", *Journal of International Accounting Research*. Sarasota, Vol. 5, No. 2, pp. 17-19.
- Lee, E. et al. (2008). "Mandating IFRS: Its Impact on the Cost of Equity Capital in Europe", *Research Report*, 105, Published by Certified Accountants Educational Trust for the Association of Chartered Certified Accountants, London.
- Maggina, Anastasia and Angelos Tsaklanganos. (2011). "Market Reaction to IAS/IFRS Evidence from the Athens Stock Exchange", *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 45, No. 1, USA, p. 56.
- Naranjo, P. et al. (2012). "IFRS Adoption and Financing Decisions", *Sloan School of Management, MIT*, pp. 25-26.
- Rolf, U. F. and K. Malte. (2012). "Financial Accounting and Reporting in Germany: A Case Study on German Accounting Tradition and Experiences with the IFRS Adoption", *Working Paper*, revised as of December 7th, American Accounting Association, Financial Accounting Standards Committee, German, pp. 24-25.
- Siqui, Li. (2010). "Does Mandatory Adoption of Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital", *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 2, American Accounting Association, USA, p. 633.
- Sridharan , S. and K. Soonawalla. (2011). *Cost-of-capital Effects of IFRS Reporting in the United States*, Stanford University, London School of Economics and Political Science, London.
- Tarca, Ann. (2012). "The Case for Global Accounting Standards: Arguments and Evidence, Academic Fellow - Research, IFRS Foundation", *Journal of International Financial Management and Accounting*, University of Western Australia, No. 1, p 12.

ثالثاً- مواقع الإنترنت

- www.askit.ae/ Posted on :تم استرجاعه بتاريخ 2017/3/1 على الرابط:
- [www.islamfin.go-forum.net:](http://www.islamfin.go-forum.net/) تم استرجاعه بتاريخ 2017/1/20 على الرابط:

The Impact of Compliance with International Standards (IFRS) On the Cost of Capital and Investment Decision to Maximize The Value of Companies Listed on the Palestine Stock Exchange

Dr. Abd El Rahman Mohammed Soleiman Rashwan

Assistant Professor

Department of Administrative and Financial Sciences

College of Science and Technology

Gaza, Palestine

ABSTRACT

The study aimed to identify the impact of compliance with international standards (IFRS) on the cost of capital and investment decision to maximize the value of companies listed on the Palestine Stock Exchange. In order to answer the questions and test the hypotheses of the study, the researcher relied on the analytical descriptive method in clarifying and clarifying the theoretical aspect through previous studies, Analysis of the results of the field study and the testing of hypotheses using the statistical program (SPSS).

The questionnaire was distributed after being evaluated and judged by a number of specialists on the sample of the study consisting of managers, heads of departments and accountants working in the financial departments of the investment companies listed on the Palestine Stock Exchange (53) employees and employees.

The results of the study showed that compliance with international standards (IFRS) led to significant changes in the environment of companies listed on the Palestine Stock Exchange by improving the efficiency of these companies, increasing liquidity, reducing the cost of capital, enhancing transparency, protecting investors and reducing their fears of adopting and applying International Financial Reporting Standards (IFRS).

The study also recommended the need to spread the culture of investment awareness suitable for investors and Palestinian investment companies to achieve compliance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) of the benefits and benefits of investment at the local and international levels.

Keywords: International Standards (IFRS), Palestine Stock Exchange, Maximizing the Value of Companies, Investment Decision.