

أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري

د. أسامة مجدي فؤاد محمد أبو العلا^١

ملخص البحث

استهدفت هذه الدراسة دراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط.

وتم اشتقاق أربعة فروض رئيسية على النحو التالي الفرض الأول: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي. الفرض الثاني: تبني لمعايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات. الفرض الثالث: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المصري. الفرض الرابع: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي ويؤدي هذا التأثير إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات.

وتتمثل المساهمة العلمية لهذه الدراسة في قيام الباحث بصياغة نموذج جديد لدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. وعلى حد علم الباحث تعتبر هذه الدراسة أول دراسة قامت بدراسة هذا الأثر غير المباشر السابق ذكره أعلاه في جميع دول العالم بصفة عامة، وفي جمهورية مصر العربية بصفة خاصة. ويوصي الباحث بإجراء هذه الدراسة على قطاع البنوك أو شركات التأمين خلال فترة زمنية أطول.

وتوصل الباحث إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي، وهذا الأثر المعنوي الموجب يؤدي إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات.

ويوصي الباحث بإجراء هذه الدراسة كدراسة مقارنة بين العديد من الدول وذلك من أجل الحصول على فهم أفضل لأثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات في البيئات الثقافية والاقتصادية المختلفة، حيث سيساهم ذلك في سد الفجوة البحثية في هذا الموضوع والناجمة غالبيتها من وجود تضارب في نتائج الدراسات التي تناولت هذا الموضوع.

الكلمات المفتاحية: معايير التقرير المالي الدولية، والتحفظ المحاسبي، وكفاءة استثمار الشركات.

^١مدرس بقسم المحاسبة- كلية التجارة-جامعة الإسكندرية.

Email: Osama.magdy@alexu.edu.eg.

The effect of IFRS adoption on the accounting conservatism and the role of this effect on investment efficiency– an applied Study on firms listed on the Egyptian stock exchange.

The purpose of this paper is to develop a new model for the indirect effect of IFRS on investment efficiency. The sample used in the current study consists of 1425 observations of Egyptian firms listed on the Egyptian Stock exchange through the period from 2002 to 2016. The paper concludes that the new model is useful in explaining the indirect effect of IFRS on investment efficiency. It finds that IFRS have a significant positive effect on the accounting conservatism. IFRS have a significant positive effect on investment efficiency. Accounting conservatism has a significant positive effect on investment efficiency. IFRS have a significant positive effect on accounting conservatism and this effect leads to increase investment efficiency. To the best of the author knowledge, there are no Egyptian studies to date examining the indirect effect of IFRS on investment efficiency. Consequently, this paper contributes to the limited literature by suggesting a new model for the effect of IFRS adoption on the accounting conservatism and the role of this effect on investment efficiency.

Keywords: IFRS; Accounting Conservatism; Investment Efficiency.

١ - مقدمة:

يعد سوق الأوراق المالية في الدول النامية من أضعف الأسواق مقارنة بنظيره في الدول المتقدمة، فيعتبر دور السلطات التنظيمية في سوق الأوراق المالية في الدول النامية محدود جداً في تنظيم هذه الأسواق، فتعاني هذه الأسواق من أن هيكل الملكية بها أكثر تركزاً، مما يؤدي إلى زيادة مستوى عدم تماثل المعلومات. بالإضافة إلى ذلك، فإن المعايير المحاسبية في الأسواق الناشئة عادةً ما تكون مختلفة عن الأسواق المتقدمة؛ الأمر الذي يجعل من الصعب على المستثمرين الحكم على الأداء الحقيقي للشركة في الأسواق المالية الناشئة، ويجعل بالتالي اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد أمراً صعباً. وقد يمكن زيادة جودة المعلومات المالية في هذه الدول من خلال تحسين جودة المعايير المحاسبية؛ وبالتالي فإن دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية في الدول النامية يكون أفضل كثيراً مما هو موجود في الأسواق المتقدمة (Alzoubi and Selamat, 2010).

ويؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية بصفة عامة إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية (Zeghal and Mhedhbi, 2006). وتحسين جودة هذه المعلومات من خلال توفير معلومات تتسم بالدقة والوقتية والشمول، مما يؤدي إلى تخفيض المخاطر وتحفيز صغار المستثمرين على الاستثمار في سوق الأوراق المالية، وزيادة القابلية للمقارنة للتقارير المالية على المستوى الدولي بما يؤدي إلى زيادة كفاءة سوق الأوراق المالية (Ball, 2006).

ويؤدي تبني هذه المعايير أيضاً، إلى زيادة منفعة التقارير المالية للشركات ويجعل من السهل على المستثمرين تحديد الشركات الأقل والأكثر ربحية، والتمييز بين الشركات منخفضة وعالية المخاطر، مما يؤدي إلى تخفيض عدم تماثل المعلومات، وكل هذه التحسينات الناتجة عن زيادة القابلية للمقارنة تؤدي إلى زيادة عمليات البيع والشراء للأسهم في سوق الأوراق المالية، وخفض تكلفة التمويل بالنسبة لهذه الشركات (Hail et al., 2010)، مما يؤدي إلى ترشيد قرارات الاستثمار ويضمن توزيع أمثل للموارد في مختلف قطاعات الاقتصاد العالمي (Madawaki, 2012). ويحسن من منفعة المعلومات المحاسبية بالنسبة للمستثمرين الأجانب، مما يؤدي إلى جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة (Francis et al., 2012; Beneish et al., 2012).

ويؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية في الدول النامية بصفة خاصة، إلى المساهمة إلى حد كبير في تعزيز التكامل، وتحسين القدرة التنافسية في سوق الأوراق المالية، وتحسين معدل

النمو الاقتصادي في هذه الدول النامية إذا تم تكييفها مع الظروف المحلية (Zeghal and Mhedhbi., 2006) ومن ناحية أخرى فإن تبني معايير التقرير المالي الدولية في الدول النامية، يُخفض من تكاليف إنشاء نظام محاسبي خاص ويخفض أيضاً من تكاليف إعداد القوائم المالية للشركات في تلك الدول (Tyrrall et al., 2007)، لأنه يوفر لهم معايير ذات جودة عالية (Zeghal and Mhedhbi., 2006)، مما قد يؤدي إلى وجود تحسن سريع في جودة التقارير المالية، والذي بدوره يؤدي إلى زيادة كفاءة سوق الأوراق المالية في هذه الدول بسبب توفير قوائم مالية قابلة للفهم ويمكن الاعتماد عليها (Tyrrall et al., 2007).

وتعاني الدول النامية من ضعف الأنظمة المحاسبية لديها وانخفاض درجة الشفافية في التقارير المالية وذلك بالمقارنة بالدول المتقدمة، وبالتالي فإن الدول النامية لديها فرصة لزيادة الشفافية وذلك من خلال تبني معايير التقرير المالي الدولية، مما يؤدي إلى زيادة الثقة في التقارير المالية للشركات في الدول النامية، وسيكون حافزاً لزيادة الاستثمار الأجنبي في هذه الدول، ويزيد من فرصة حصولها على قروض ومساعدات من المنظمات الدولية مثل البنك الدولي (Gordon et al., 2012).

ويؤكد Cai et al. (2014) على ضرورة تبني معايير التقرير المالي الدولية في الدول التي لديها معايير محاسبية منخفضة الجودة وأطر مؤسسية ضعيفة. إذ يؤدي تبني هذه المعايير إلى توحيد لغة الأعمال والمؤسسات، مما يزيد من جودة المعلومات المحاسبية، ويساعد المستثمرين والشركات والحكومات في هذه الدول على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة (Lasmin, 2012).

وأوضح Juhmani (2017) أنه قامت العديد من الدول بتبني معايير التقرير المالي الدولية في جميع أنحاء العالم، مما يجعلها واحدة من أهم التغييرات التنظيمية في تاريخ المحاسبة. ومع ذلك، فإن مجرد تبني معايير التقرير المالية الدولية قد لا يحقق النتائج الاقتصادية المتوقعة، إذا لم يكن هناك التزام تام في الوقت نفسه بمتطلبات الإفصاح عن المعايير. وأكد كل من Black and Nakao (2017) على ذلك، إذ أنهما أوضحاً أن تبني معايير التقرير المالي الدولية قد لا يعتبر شرطاً كافياً لزيادة جودة المعلومات المحاسبية، وتحقيق النتائج الاقتصادية المتوقعة للشركات.

ويُعد التحفظ المحاسبي خاصية أساسية لجودة المحاسبة، فهو أحد الأعراف المحاسبية المتعارف عليها بين المحاسبين منذ زمن طويل، إلا أنه مازال يمثل مجالاً واسعاً للجدل البحثي على المستوى الأكاديمي في علم المحاسبة، فلقد ظل التحفظ المحاسبي لفترة زمنية طويلة يشار إليه بأنه عرف أو معتقد محاسبي وليس مبدأ أو معيار. وعلى الرغم من التأثير البالغ للتحفظ

المحاسبي على مضمون كل من المعايير المحاسبية والممارسة العملية، فلا يوجد تعريف متفق عليه للتحفظ حيث تباينت محاولات تعريفه سواء من جانب الإصدارات المهنية أو من جانب الكتابات والدراسات المحاسبية على الصعيد الأكاديمي. ويُسهل التحفظ المحاسبي عملية الرقابة على القرارات الاستثمارية لمجلس الإدارة (Caskey and Laux,2016).

ويمكن التفرقة بين عدة أنواع للتحفظ المحاسبي على النحو التالي أولاً التحفظ المحاسبي غير المشروط: والذي يتضمن إلتزام الوحدة الاقتصادية منذ بداية نشأتها بالسياسات والمعالجات المحاسبية التي تؤدي لتخفيض القيمة الدفترية لصافي الأصول عن قيمتها السوقية المتوقعة مما ينتج عنه وجود شهرة غير مسجلة. ثانياً التحفظ المحاسبي المشروط: والذي يتضمن تخفيض القيمة الدفترية لصافي الأصول عن قيمتها السوقية في حالة وقوع أحداث غير سارة، و في نفس الوقت لا يتم زيادة القيمة الدفترية لصافي الأصول في حالة وقوع أحداث سارة. (Beaver and Ryan, 2005; Ball and Shivakumar, 2005). ثالثاً تحفظ الميزانية: وهو التقدير بالنقص للقيم الدفترية لحقوق الملكية. رابعاً تحفظ الربح: وهو سرعة انعكاس الأنباء غير السارة على الربح مقارنة بالأنباء السارة (Lara and Mora , 2004). خامساً التحفظ الإلزامي: من خلال المبادئ والمعايير المحاسبية الملزمة والتي أطلق عليها المبادئ المحاسبية المتحفظة. سادساً التحفظ الاختياري: الذي تحدده الإدارة من خلال ما تقوم به من اختيارات محاسبية من بين بدائل الطرق المحاسبية المتاحة في عملية القياس أو الإفصاح والتي أطلق عليها الاختيارات المحاسبية المتحفظة (Bagnoli and Watts, 2005)

ولقد أوضح (Lara and Mora (2004 أن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية قد يساعد على الحد من التفاوت بين المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية من دولة لأخرى بما يسهم في إيجاد سوق موحدة تتصف بالكفاءة. كما أوضحا أنه يمكن تقييم مدى نجاح المعايير المحاسبية الدولية في تحقيق هذا الدور من خلال دراسة وتقييم مدى تأثير مفهوم التحفظ المحاسبي على المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية، ومدى تغير ذلك التأثير نتيجة التزام الشركات بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية. ولقد أكدوا على أن اختلاف مستوى التحفظ يعد أحد أهم مصادر اختلاف المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية.

ويُعد الاستثمار أحد أهم مقومات الاقتصاد القومي لما له من آثار إيجابية عديدة. إذ يعتبر من أهم الدعائم الأساسية لبناء الاقتصاد الوطني القادر على مواجهة مختلف التحديات وحل مشكلات عديدة تعاني منها الدول النامية. لذا يجب تشجيع الاستثمارات لدعم الشركات في مواجهة

التحديات المختلفة والتي تؤثر على أدائها، وبالتالي على مقدرتها التنافسية واستمرارها في بيئة الأعمال. فتعتبر الاستثمارات التي تقوم بها الشركات عاملاً هاماً في استمرار ونمو تلك الشركات. إذ تقوم الشركات بدراسة وتقييم الفرص الاستثمارية البديلة المتاحة من أجل التوصل إلى أفضل الاستثمارات بما يؤدي إلى تحقيق كفاءة استثمار هذه الشركات لرأس مالها (Verdi, 2006).

وفيما يتعلق بمفهوم كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، فإنه يمكن وصف الشركة بأنها ذات كفاءة استثمارية إذا تبنت كافة المشروعات الاستثمارية ذات صافي القيمة الحالية الموجبة، وهو ما يعني أن الشركة قد تواجه إحدى صورتين: عدم الكفاءة الاستثمارية والمتمثلة في: وجود استثمار أقل من اللازم *underinvestment* والذي يعني تفويت الشركة لبعض الفرص الاستثمارية والتي قد تكون ذات صافي قيمة حالية موجبة، أو وجود استثمار أكثر من اللازم *overinvestment* والذي يتمثل في توسع الشركة في الاستثمار بحيث تتبنى بعض الفرص الاستثمارية التي قد تكون ذات صافي قيمة حالية سالبة (Verdi 2006; Biddle et al. 2009; Gomariz and Ballesta 2014; Lara et al. 2016). وتستمر الشركة في الاستثمار إلى أن تتساوى المنفعة الحدية من استثمار رأس المال مع التكلفة الحدية له. ولكن قد تبعد الشركة عن تحقيق هذا المستوى من الاستثمار إما لوجود استثمار أكثر من اللازم، أو لوجود استثمار أقل من اللازم كنتيجة لوجود مشكلة عدم تماثل المعلومات بين مقدمي رأس المال ومديري الشركة والتي قد تؤثر على كفاءة استثمار رأس المال (Biddle et al. 2009; Gomariz and Ballesta 2014).

ويوجد على الأقل محددان أساسيان لكفاءة الاستثمار. إذ يتمثل المحدد الأول في حاجة الشركة لزيادة رأس مالها من أجل تمويل الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها، في حين يتمثل المحدد الثاني في فكرة إنه إذا توفرت للشركة الأموال اللازمة لتمويل الفرص الاستثمارية فليس هناك ما يضمن قيام المديرين بالاستثمار في الفرص الاستثمارية التي تحقق مصالح الملاك بغض النظر عن تحقيق مصالحهم الشخصية (Verdi 2006). ويرجع السبب في وجود هذين المحددين إلى عدم تماثل المعلومات ومشاكل الوكالة بين مقدمي رأس المال والمديرين. إذ يشير (Xu et al. 2012) إلى التأثير الهام لعدم تماثل المعلومات ومشاكل الوكالة على مستوى استثمار الشركة، حيث يؤثر عدم تماثل المعلومات على أسواق المال وعلى تكلفة التمويل الخارجي، الأمر الذي يؤدي إلى عدم كفاءة الاستثمار للشركات التي تواجه مشاكل في السيولة وظهور الاستثمار الأقل من اللازم، في حين أنه عادة ما ينتج عن مشاكل الوكالة استثمار أكثر من اللازم من قبل المديرين في مشروعات ذات صافي قيمة حالية سالبة.

ولقد اتجهت العديد من البحوث إلى دراسة التحفظ المحاسبي من حيث الآثار المترتبة عليه، وكان هذا الاهتمام نتيجة للجدل الكبير حول تأثير التحفظ المحاسبي على التقرير المالي والمعلومات المحاسبية ومن ثم على أصحاب المصالح، والذين يعتمدون بشكل رئيسي على الأرقام والمعلومات الواردة في التقارير المالية في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية. ويؤدي التحفظ المحاسبي المشروط من خلال تعجيل الاعتراف بالخسائر المتوقعة إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، من خلال توجيه الإدارة نحو التخلي عن المشروعات ذات الأداء الضعيف في وقت مبكر، والقيام باستثمارات ذات صافي قيمة عالية موجبة. فينبغي على الشركات أن توقف العمل بالمشروعات غير المربحة في الأجل الطويل، ومع ذلك فإن المديرين يواصلون العمل في هذه المشروعات بسبب آفاق العمل المحدودة لهم وسعيهم لتحقيق مكاسب قصيرة الأجل خلال فترة بقائهم في الشركات (Lara et al., 2016).

ولقد قام الباحث بتركيز دراسته التطبيقية على سوق الأوراق المالية المصري لأنه يعتبر من الأسواق الناشئة في الدول النامية، إذ تعرف مؤسسة التمويل الدولية الأسواق المالية الناشئة بأنها "أسواق مالية في الدول ذات النمو المتوسط والمنخفض وفقا لتقسيم البنك الدولي، وبدأت عمليات التغيير والنمو في الحجم وتتمتع بقدرات متعددة لمواصلة النمو والتقدم". وتتمثل أهم خصائص الأسواق المالية الناشئة في زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة معدلات الاستثمار والأرباح وزيادة حجم التعامل الإجمالي في الأوراق المالية نسبته إلى إجمالي الناتج القومي. وقد أدرجت مصر ضمن الأسواق المالية الناشئة، ومما يدعم مكانتها ضمن الأسواق المالية الناشئة تنفيذ برنامج للإصلاح الاقتصادي، ولجوء الشركات إلى سوقي الإصدار والتداول بدلا من الالتجاء إلى الاقتراض من الجهاز المصرفي، وإعادة تنظيم سوق المال من الناحية المؤسسية وتوفير إطار قانوني جيد لسوق المال

وفيما يتعلق بتبني معايير التقرير المالي الدولية في جمهورية مصر العربية، فلقد تبنت معايير المحاسبة الدولية منذ عام ١٩٩٧ وذلك بصدور قرار وزير الاقتصاد رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، والذي ألزم الشركات المساهمة والتوصية بالأسهم بتطبيق معايير المحاسبة المصرية وكانت تلك المعايير قد أعدت بما يتفق مع معايير المحاسبة الدولية فيما عدا بعض التعديلات الطفيفة التي أجريت عليها لتتماشى هذه المعايير مع البيئة العلمية والعملية في جمهورية مصر العربية، وأن الموضوعات التي لم تتناولها معايير المحاسبة المصرية يرجع في معالجتها إلى معايير المحاسبة الدولية لحين صدور المعايير المصرية بشأنها، ولمواكبة التعديلات التي شهدتها المعايير الدولية

صدر قرار وزير الاقتصاد رقم (٣٤٥) لسنة ٢٠٠٢ بتعديل بعض أحكام القرار الوزاري رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، ثم بعد ذلك صدر قرار وزير الاستثمار رقم ٢٤٣ لسنة ٢٠٠٦ بشأن إصدار معايير محاسبية مصرية جديدة وعددها ٣٥ معياراً لتحل محل معايير المحاسبة الجاري تطبيقها وقت صدور القرار والتي سبق إصدارها بالقرارين الوزاريين رقم ٥٠٣ لسنة ١٩٩٧، ٢٤٥ لسنة ٢٠٠٢. وأخيراً صدر قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بتاريخ ٢٠١٥/٧/٩ بإصدار معايير المحاسبة المصرية الجديدة، والذي قضت المادة الثالثة منه بالعمل به اعتباراً من أول يناير ٢٠١٦، وتطبيقه على المنشآت التي تبدأ سنتها المالية في أو بعد هذا التاريخ.

وتمثل الدافع من قيام الباحث بإجراء هذا البحث، هو عدم وجود دراسة أجنبية كانت أو مصرية على حد علم الباحث، تناولت دراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. وأيضاً، وجود تضارب في نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة، لذلك يحاول الباحث في هذه الدراسة تحديد أي من هذه الآراء ينطبق على الواقع العملي المصري.

وتتمثل المساهمة العلمية لهذا البحث للدراسات السابقة في قيام الباحث بصياغة نموذج جديد لدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. وعلى حد علم الباحث تعتبر هذه الدراسة أول دراسة قامت بدراسة هذا الأثر غير المباشر السابق ذكره أعلاه في جميع دول العالم بصفة عامة، وفي جمهورية مصر العربية بصفة خاصة، عن طريق استخدام أسلوب تحليل المسار (حل المعادلات آنياً) الذي يعد من الأساليب نادرة الاستخدام في المحاسبة المالية، ولكن هذا الأسلوب شائعاً استخدامه في المحاسبة الإدارية ونظم المعلومات المحاسبية.

٢ - مشكلة البحث:

نظراً لوجود اختلاف في نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كل من مستوى التحفظ المحاسبي وكفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. وأيضاً، يوجد اختلاف في نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. لذلك يحاول الباحث في هذه الدراسة تحديد أي من هذه الآراء السالفة الذكر أعلاه ينطبق على الواقع العملي المصري. وأيضاً، على حد علم الباحث لا توجد دراسة تناولت دراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار

الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. وبناءً على ما سبق، فإنه يمكن صياغة مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن التساؤلات الآتية:

١- ما هو أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري؟

٢- ما هو أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري؟

٣- ما هو أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري؟

٤- ما هو أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري؟

٣- هدف البحث:

في ضوء ما تقدم، يهدف البحث إلى دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. وذلك من خلال الإجابة عن التساؤلات السابق عرضها في مشكلة البحث، وتناول النظريات المحاسبية التي يتم الاستناد عليها عند دراسة هذه العلاقة. وسيتم ذلك من خلال:

١- دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٢- دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٣- دراسة أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٤- دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

وبالتالي يمكن القول بأن هذا البحث يهدف من ناحية إلى التأسيس العلمي لأثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات. وسيتم ذلك من خلال عرض الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، والدراسات التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات ، والدراسات التي تناولت أثر التحفظ المحاسبي على كفاءة استثمار الشركات، وقيام الباحث بعرض النظريات التي تفسر هذا الأثر.

ويهدف البحث من ناحية أخرى إلى القيام بدراسة تطبيقية لدراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي، وأثر كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي على كفاءة استثمار الشركات، ودراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. إذ يهدف البحث أيضاً إلى صياغة نموذج يتضمن كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية كمتغير مستقل، والتحفظ المحاسبي كمتغير وسيط، وتحديد دور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات، وهو ما لم تتناوله أي دراسة سواء كانت دراسة أجنبية أو دراسة مصرية من قبل في هذا المجال، واختبار إمكانية تطبيق هذا النموذج في جمهورية مصر العربية من خلال القيام بدراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

٤ - أهمية ودوافع البحث:

تتبع أهمية البحث من منطلق التأثير الهام لتبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. إذ تكمن أهمية هذا البحث في كونه موجه إلى مجال حيوي في البيئة المصرية والتي بها سوق رأس مال ناشئ مع وجود سياسات واتجاهات لتدعيم دوره. أما ذلك المجال فهو توضيح أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

وتتبع أهمية هذا البحث في أن له بعدين: أهمية علمية، وأهمية عملية. فبالنسبة للأهمية العلمية، يستمد البحث أهميته من واقع محاولة الكشف عن أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. وتظهر أهمية هذا البحث أيضاً، في كونه إضافة إلى

الفكر المحاسبي بصفة عامة وفي مصر بصفة خاصة بما يمكن أن يقدمه من تحليل ملائم للبيئة المصرية والتي لا يمكن تعميم نتائج البحوث في الدول الأخرى عليها.

أما فيما يتعلق بالأهمية العملية، فإن هذه الدراسة تستمد أهميتها العملية من منفعتها لكل من المستثمرين وواضعي المعايير والمقرضين وسوق رأس المال وغيرهم من أصحاب المصلحة في مصر، وغيرها من الدول النامية التي تتشابه بيئة الأعمال فيها مع بيئة الأعمال المصرية، وذلك من خلال تحليل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية. وبالتالي تتبع أهمية البحث أيضاً من منطلق التأثير البالغ لمفهوم التحفظ المحاسبي على الممارسة المحاسبية التي تؤثر بدورها على العلاقة التعاقدية المتعددة بين أصحاب المصلحة في المنشأة. وأخيراً، يستمد هذا البحث أهميته من أهمية موضوع الاستثمار في حد ذاته، إذ يمثل الاستثمار أحد أهم مقومات الاقتصاد القومي لما له من آثار إيجابية عديدة. إذ يعتبر من أهم الدعائم الأساسية لبناء الاقتصاد الوطني القادر على مواجهة مختلف التحديات وحل مشكلات عديدة تعاني منها الدول النامية.

٥- منهجية البحث:

يعتمد البحث على المنهج التحليلي الاختباري، حيث تم استخدام الأسلوب التحليلي في عمل مسح للدراسات السابقة التي تناولت موضوع هذا البحث لبناء الإطار الفكري لها وتحديد نموذج التقييم الملائم لموضوعها. إذ تم مسح للدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، حيث تم اشتقاق فروض البحث. كما تم استخدام المنهج الاختباري في دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات. وقد تم ذلك، من خلال استخدام أسلوب الانحدار البسيط وأسلوب تحليل المسار مع أخذ عنصر الزمن في الاعتبار لدراسة الأثر غير المباشر بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وكفاءة استثمار الشركات لرأس مالها.

٦- خطة البحث:

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لهدفه، سوف يستكمل البحث كالتالي:

٦-١ الإطار النظري لموضوع البحث من خلال عرض النظريات ذات الصلة بموضوع البحث.

٦-٢ الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث واشتقاق فروض البحث.

٦-٣ الدراسة التطبيقية.

٦-٤ النتائج والاستنتاجات والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٦-١ الإطار النظري لموضوع البحث من خلال عرض النظريات ذات الصلة بموضوع البحث.

تستند العلاقة المتوقعة بين التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي في القوائم المالية وأثر هذه العلاقة على كفاءة الاستثمار على عدد من النظريات، لعل من أهمها نظرية الإشارة، ونظرية الوكالة وهو ما يمكن توضيحه فيما يلي:

٦-١-١ نظرية الإشارة Signaling theory

تتمثل إحدى صور عدم الكفاءة الاستثمارية في وجود الاستثمار الأقل من اللازم والنتائج عن عدم توافر التمويل اللازم لاقتناص الفرص الاستثمارية المتاحة نتيجة ارتفاع تكلفة التمويل (Verdi 2006). فوفقاً لهذه النظرية فإن إدارة المشروعات التي لديها أخباراً جيدة تحاول أن تفصح عن هذه المعلومات حتى تميز نفسها عن المشروعات التي لديها أخباراً غير سارة. حيث أنه يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى زيادة التحفظ المحاسبي وهو الأمر الذي يترتب عليه زيادة جودة التقارير المالية، فالتقارير المالية عالية الجودة تعطي إشارة لمقدمي رأس المال في السوق عن الكيفية التي تم بها إدارة موارد الشركة وأيضاً، تعطي إشارة للمشاركين في السوق بأن القوائم المالية للشركة خالية من التحريفات ويمكن الاعتماد عليها. ومن هنا، يمكن القول بأن تلك الإشارة قد تؤدي إلى زيادة مقدرة المستثمرين على التمييز بين الشركات ذات الأداء الجيد والشركات ذات الأداء السيئ، الأمر الذي قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، وبالتالي الحد من مشكلة الاستثمار الأقل من اللازم.

٦-١-٢ نظرية الوكالة Agency Theory

وتتمثل الصورة الثانية من صورتها عدم الكفاءة الاستثمارية في وجود الاستثمار الأكثر من اللازم، إذ أنه مع توافر الموارد المالية فليس هناك ما يضمن قيام المديرين باختيار المشروعات التي تحقق مصلحة حملة الأسهم (Verdi 2006). ذلك لأنه نتيجة لفصل الملكية عن الإدارة فإنه يمكن النظر للملاك باعتبارهم الأصيل والذي يفوض سلطة اتخاذ القرارات إلى المديرين كوكلاء. وبالتالي يمكن تطبيق مبادئ نظرية الوكالة والتي تقوم على فكرة وجود تعارض في المصالح بين الأطراف المختلفة وبصفة خاصة بين المديرين (الوكلاء) والملاك (الأصيل). ونظراً لأن كافة الأطراف تتصف بالرشد الاقتصادي، فإن الملاك يقومون بوضع الأساليب الخاصة بالرقابة للحد من مقدرة

الإدارة على تعظيم منفعتهم الشخصية على حساب الملاك. وسيؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى زيادة التحفظ المحاسبي وهو الأمر الذي يترتب عليه زيادة جودة التقارير المالية، وتعتبر التقارير المالية بما تقدمه من معلومات أحد وسائل الرقابة أو التحكم التي يستخدمها الأصيل لتقييد حرية الوكيل في تعظيم عائدته على حساب الأصيل. إذ يشير (Jaffar et al., 2007) إلى أن فصل الملكية عن الإدارة والحاجة الملحة لتخفيض عدم تماثل المعلومات وتخفيض تكاليف الوكالة يعد القوة الدافعة لتقديم تقارير مالية عالية الجودة والتي تعد مؤشراً على الكيفية التي تم بها إدارة موارد الشركة.

٦-٢ الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث واشتقاق فروض البحث.

ثار الجدل بين الباحثين حول نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية. وقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Wardhani, 2010; Zhang, 2011; Bertin and Moya, 2013) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، بمعنى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. بينما اختلف العديد من الدراسات (e.g., Piot et al., 2010; Ahmed et al., 2013; Lu and Trabelsi, 2013; André et al., 2015; Elshandidy and Hassanein, 2014; Manganaris et al., 2015) مع الدراسات سالفة الذكر أعلاه إذ توصلت إلى نتائج عكسية. إذ توصلت هذه الدراسات إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، بمعنى انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. واختلفت دراسة (De Sousa et al., 2016) مع جميع الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود تغيير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وأيضاً ثار الجدل بين الباحثين حول نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات. فقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Chen et al., 2012; Biddle et al., 2015; Loureiro and Taboada, 2015) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات، فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. واختلفت دراسة (Schleicher et al., 2010) مع الدراسات السابقة سالفة الذكر أعلاه التي تناولت هذا

الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم.

وأخيراً ثار الجدل بين الباحثين حول نتائج الدراسات السابقة التي تناولت أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات. فقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Xu et al., 2012; Balakrishnan et al., 2016; Lara et al., 2016) المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات. واختلفت دراسة (André et al., 2014) مع الدراسات السابقة سالفه الذكر أعلاه التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على كفاءة استثمار الشركات قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، وعدم وجود أثر للتحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وبناءً على ما سبق تم تقسيم الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع إلى ثلاث مجموعات على النحو التالي:

المجموعة الأولى: الدراسات التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية.

المجموعة الثانية: الدراسات التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات.

المجموعة الثالثة: الدراسات التي تناولت أثر التحفظ المحاسبي على كفاءة استثمار الشركات.

وقام الباحث بعرض مجموعة الدراسات السابقة سالفه الذكر أعلاه كما يلي:

أولاً الدراسات التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية:

تناول العديد من الدراسات (e.g., Piot et al., 2010; Wardhani, 2010; Zhang, 2011; Ahmed et al., 2013; Bertin and Moya, 2013; Lu and Trabelsi, 2013; André et al. 2015; Elshandidy and Hassanein, 2014; Manganaris et al., 2015; De Sousa et al., 2016) أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية.

وقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Wardhani, 2010; Zhang, 2011; Bertin and Moya, 2013) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، بمعنى زيادة مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. بينما اختلف العديد من الدراسات (e.g., Piot et al., 2010; Ahmed et al., 2013; Lu and Trabelsi, 2013; André et al. 2015; Elshandidy and Hassanein, 2014; Manganaris et al., 2015) مع الدراسات سألغة الذكر أعلاه إذ توصلت إلى نتائج عكسية. إذ توصلت هذه الدراسات إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، بمعنى انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. واختلفت دراسة (De Sousa et al., 2016) مع جميع الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود تغيير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وفيما يلي عرض للدراسات ذات الصلة على النحو التالي:

هدفت دراسة (Piot et al., 2010) إلى تناول أثر التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في الاتحاد الأوروبي. وقد تم استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٥٤٦٤ شركة من ٢٢ دولة من دول الاتحاد الأوروبي ، خلال الفترة من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠٠٨. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠٠٨ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود انخفاض في مستوى التحفظ المحاسبي في دول الاتحاد الأوروبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

تناولت دراسة (Wardhani, 2010) أثر توحيد والتقارب بين المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً وبين معايير التقرير المالي الدولية على درجة التحفظ المحاسبي في عدد من الدول الآسيوية مثل (هونغ كونغ، الهند، اندونيسيا، اليابان، كوريا، ماليزيا، الفلبين، سنغافورة، تايوان، وتايلاند).

وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي. والنظام القانوني لحماية المستثمر له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي. وتعتمد العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي

الدولية ودرجة التحفظ المحاسبي على مستوى الدول في حماية المستثمرين لديها. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين حوكمة الشركات والتحفظ المحاسبي. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٣٣٠ شركة من ١٠ دولة أسيوية، خلال عام ٢٠٠٠ و خلال عام ٢٠٠٦. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الفترة الأولى عام ٢٠٠٠ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية عام ٢٠٠٦ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي. وتوصلت هذه الدراسة أيضاً إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى زيادة درجة التحفظ المحاسبي وخصوصاً في الشركات التي تعاني من وجود ضعف في حوكمة الشركات مقارنةً بمثلتها التي تتميز بوجود جودة في ممارسات حوكمة الشركات. والنظام القانوني لحماية المستثمر له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي. وتعتمد العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية ودرجة التحفظ المحاسبي على مستوى الدول في حماية المستثمرين لديها. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين حوكمة الشركات والتحفظ المحاسبي.

هدفت دراسة (Zhang, 2011) إلى دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة الأرباح المحاسبية والتي تم قياسها بدرجة التحفظ المحاسبي في نيوزيلندا. وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: تزيد درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية في نيوزيلندا. وتزيد درجة التحفظ المحاسبي بعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية، بينما لا تختلف درجة التحفظ المحاسبي بعد التبني الاختياري لمعايير التقرير المالي الدولية في نيوزيلندا. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٩٧ شركة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية النيوزيلندي حيث بلغت عدد المشاهدات ٧٧١ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٩. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الفترة الأولى من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٦ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠٠٩ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى زيادة درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية في نيوزيلندا وبالتالي تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على جودة

الأرباح المحاسبية في نيوزيلندا. وتزيد درجة التحفظ المحاسبي بعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية، بينما لا تختلف درجة التحفظ المحاسبي بعد التبني الاختياري لمعايير التقرير المالي الدولية في نيوزيلندا.

تناولت دراسة (Ahmed et al., 2013) أثر التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية على جودة المحاسبة من خلال قياسها عن طريق التحفظ المحاسبي. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة عدم وجود تغيير في جودة المحاسبة بعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٣٢٦٢ شركة أمريكية حيث بلغت عدد المشاهدات ١٦٣١٠ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٧. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠٠٧ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سلباً على درجة التحفظ المحاسبي، فلقد انخفضت درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

هدفت دراسة (Bertin and Moya, 2013) إلى دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي في سوق الأوراق المالية التشيلي. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي في سوق الأوراق المالية التشيلي. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٩٥ شركة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية التشيلي (بورصة سانتياجو) حيث بلغت عدد المشاهدات ٨٢٢ مشاهدة، خلال الفترة من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠١٠. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ١٩٩٩ إلى عام ٢٠٠٨ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٩ إلى عام ٢٠١٠ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على درجة التحفظ المحاسبي في سوق الأوراق المالية التشيلي، فلقد زادت درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة سانتياجو بدولة تشيلي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

تناولت دراسة (Lu and Trabelsi, 2013) دراسة كل من عدم تماثل المعلومات والتحفظ المحاسبي في ظل تبني معايير التقرير المالي الدولية في دول الاتحاد الأوروبي. وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: حدوث تغير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية بعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين التغيرات في عدم تماثل المعلومات. والتبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية يضعف العلاقة بين التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين بيئة المعلومات. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ١٩٥٤ شركة من ١٩ دولة أوروبية، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٠. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٠ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود انخفاض في درجة التحفظ المحاسبي بعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين التغيرات في عدم تماثل المعلومات. والتبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية يضعف العلاقة بين التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين بيئة المعلومات.

هدفت دراسة (André et al. 2015) إلى تناول أثر التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في أوروبا. وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: يؤدي التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية عام ٢٠٠٥ في دول الاتحاد الأوروبي إلى حدوث تغير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي المشروط بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين كل من جودة بيئة المراجعة ومدى الالتزام بالمعايير المحاسبية. ويرتبط الاعتراف بتدهور الأصول بحدوث انخفاض بسيط في درجة التحفظ المحاسبي المشروط في القوائم المالية بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام

أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ١٣٧١١ مشاهدة من ١٦ دولة أوروبية (النمسا، بلجيكا، الدنمارك، ألمانيا، فنلندا، فرنسا، بريطانيا، اليونان، أيرلندا، إيطاليا، هولندا، النرويج، البرتغال، إسبانيا، السويد، وسويسرا) ، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٠. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١٠ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود انخفاض في درجة التحفظ المحاسبي المشروط بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين التغير في درجة التحفظ المحاسبي المشروط بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين كل من جودة بيئة المراجعة ومدى الالتزام بالمعايير المحاسبية. ويرتبط الاعتراف بتدهور الأصول بحدوث انخفاض بسيط في درجة التحفظ المحاسبي المشروط في القوائم المالية بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

تناولت دراسة (Elshandidy and Hassanein, 2014) أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في المملكة المتحدة. ودراسة أثر مدى استقلال مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي. ودراسة الأثر المشترك لكل من تبني معايير التقرير المالي الدولية واستقلال مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي في المملكة المتحدة.

وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على مستوى التحفظ المحاسبي. وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين استقلال مجلس الإدارة ومستوى التحفظ المحاسبي. ويعد أثر استقلال مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي أكثر وضوحاً بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٧٢ شركة بريطانية، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٧. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠٠٧ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود انخفاض في مستوى التحفظ المحاسبي في المملكة المتحدة بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية، وتوجد علاقة ارتباط معنوية موجبة بين استقلال مجلس الإدارة وبين مستوى التحفظ المحاسبي في المملكة المتحدة. وعلاوة على ذلك، أوضحت هذه الدراسة أنه يعتبر أثر استقلال مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي أكثر وضوحاً بعد

تبني معايير التقرير المالي الدولية بمعنى أنه زادت علاقة الارتباط المعنوية عند الأخذ في الاعتبار التأثير المشترك لكل من تبني معايير التقرير المالي الدولية واستقلال مجلس الإدارة على مستوى التحفظ المحاسبي بدلاً من دراسة أثرهم على مستوى التحفظ المحاسبي كل على حده، وهذا يعني انخفاض مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية وزيادة مستوى استقلال مجلس الإدارة.

هدفت دراسة (Manganaris et al., 2015) إلى دراسة أثر التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي المشروط في قطاع البنوك في دول الاتحاد الأوروبي. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أنه التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على درجة التحفظ المحاسبي المشروط في قطاع البنوك في دول الاتحاد الأوروبي. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٤٦٤ بنك من ١٥ دولة أوروبية حيث بلغت عدد المشاهدات ٢٢٢٣ مشاهدة، خلال الفترة من عام ١٩٩٨ إلى عام ٢٠١١. وتم تقسيم العينة إلى فترتين الأولى من عام ١٩٩٨ إلى عام ٢٠٠٤ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، والفترة الثانية من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠١١ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على درجة التحفظ المحاسبي في قطاع البنوك في دول الاتحاد الأوروبي ، فلقد انخفضت درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للبنوك بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

تناولت دراسة (De Sousa et al., 2016) أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي (بورصة ساو باولو). حيث هدفت هذه الدراسة إلى الإجابة على التساؤل التالي: هل تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى تغيير مستوى التحفظ المحاسبي؟. وقد كان الفرض الرئيسي في الدراسة أنه يؤدي تبني معايير التقرير المالي الدولية إلى حدوث تغييرات في مستوى التحفظ المحاسبي المشروط في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي . وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٣٢٠ شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠١٢.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود تغيير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية،

وأوضحت هذه الدراسة أن هذه النتيجة قد تكون راجعة إلى عدم تحقيق الشركات المدرجة في بورصة ساو باولو مستوى عالي من الامتثال والالتزام بمتطلبات معايير التقرير المالي الدولية، وقد ترجع هذه النتيجة أيضاً إلى تركيز الملكية بصورة عالية في هذه الشركات وهو الأمر الذي يؤدي إلى زيادة السلوك الانتهازي لدى المديرين. وبالتالي تم رفض الفرض الرئيسي لهذه الدراسة.

ومن خلال عرض هذه المجموعة من الدراسات يمكن اشتقاق الفرض الرئيسي الأول التالي:

H1: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

ثانياً الدراسات التي تناولت أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات:

تناول العديد من الدراسات (e.g., Schleicher et al., 2010; Chen et al., 2012; Biddle et al., 2015; Loureiro and Taboada, 2015) أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، وكما هو ملاحظ فإنه يوجد عدد قليل من الدراسات التي تناولت هذه النقطة على حد علم الباحث.

وقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Chen et al., 2012; Biddle et al., 2015; Loureiro and Taboada, 2015) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. واختلفت دراسة (Schleicher et al., 2010) مع الدراسات السابقة سالفه الذكر أعلاه التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم لرأس مالها، حيث أوضحت هذه الدراسة أن كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم لرأس مالها كان أفضل قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية مقارنة بالفترة التالية لتبني معايير التقرير المالي الدولية. وفيما يلي عرض للدراسات ذات الصلة على النحو التالي:

هدفت دراسة (Schleicher et al., 2010) إلى دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها في الاتحاد الأوروبي. فلقد كان التساؤل الرئيسي لهذه الدراسة هل تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى تحسين كفاءة استثمار الشركات

لرأس مالها وهل هذا التحسين يختلف من شركة إلى شركة حسب حجمها؟ وهل يختلف أيضاً من دولة إلى أخرى؟

وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة أن قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية فان الشركات في ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا تتميز بزيادة في كفاءة استثمار رأس مالها مقارنة بالشركات في المملكة المتحدة والنرويج. وأن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات في ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا مقارنة بالشركات في المملكة المتحدة والنرويج. وأنه قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية فان الشركات صغيرة الحجم في ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا تتميز بزيادة في كفاءة استثمار رأس مالها مقارنة بالشركات صغيرة الحجم في المملكة المتحدة والنرويج. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٦ دول (ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا والمملكة المتحدة والنرويج) حيث بلغت عدد المشاهدات ٥٦٥٥ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٧.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم لرأس مالها، حيث أوضحت هذه الدراسة أن كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم لرأس مالها كان أفضل قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية مقارنة بالفترة التالية لتبني معايير التقرير المالي الدولية. وأنه قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية فان الشركات في ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا تتميز بزيادة في كفاءة استثمار رأس مالها مقارنة بالشركات في المملكة المتحدة والنرويج. وأن تبني معايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات في ايطاليا واليونان والبرتغال واسبانيا مقارنة بالشركات في المملكة المتحدة والنرويج. وتوصلت هذه الدراسة أيضاً إلى أن واضعي المعايير المحاسبية يمكن أن يقوموا بتحسين كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها من خلال تحسين الأنظمة المحاسبية للدول التي تعاني من ضعف وفقر في تطبيق الأنظمة المحاسبية لديها.

تناولت دراسة (Chen et al., 2012) دراسة أثر التبنّي الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها في أوروبا. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أنه تزيد كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد التبنّي الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية، وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ١٧ دولة (النمسا، بلجيكا، الدنمارك، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، اليونان، إيرلندا، ايطاليا، لوكسمبورغ،

هولندا، النرويج، البرتغال، اسبانيا، السويد، سويسرا، والمملكة المتحدة) حيث بلغت عدد المشاهدات ٨٨٥٧ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى عام ٢٠٠٩.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنه التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية في أوروبا.

هدفت دراسة (Biddle et al., 2015) إلى دراسة أثر كل من التبني الإجباري والتبني الاختياري لمعايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة أنه على مستوى الشركات فإن التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية يؤدي إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، وأن هذه العلاقة تتأثر بالشروط القانونية والتنظيمية لكل دولة، وتتأثر هذه العلاقة أيضاً بدرجة تركيز الملكية، وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٧٢٢٠ شركة من ٢٦ دولة من داخل وخارج الاتحاد الأوروبي حيث بلغت عدد المشاهدات ٣١٤٧٦ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠٠٨.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنه التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات، فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية. وعدم وجود أثر معنوي للتبني الاختياري لمعايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها.

تناولت دراسة (Loureiro and Taboada, 2015) دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أنه يزيد كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية، وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٣٢١٥٨ شركة من ٥٠ دولة حيث بلغت عدد المشاهدات ٢٨٤٧٤٨ مشاهدة، خلال الفترة من عام ١٩٩٠ إلى عام ٢٠١٢.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

ومن خلال عرض هذه المجموعة من الدراسات يمكن اشتقاق الفرض الرئيسي الثاني التالي:

H2: تبني لمعايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

ويرى الباحث أن هذا الفرض يقيس العلاقة المباشرة بين التبني الإجباري لمعايير التقرير المالي الدولية وكفاءة استثمار الشركات.

ثالثاً الدراسات التي تناولت أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها:

تناول العديد من الدراسات (e.g., Xu et al., 2012; André et al., 2014; Balakrishnan et al., 2016; Lara et al., 2016) أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها، وكما هو ملاحظ فإنه يوجد عدد قليل من الدراسات التي تناولت هذه النقطة على حد علم الباحث.

وقد اتفق العديد من الدراسات (e.g., Xu et al., 2012; Balakrishnan et al., 2016; Lara et al., 2016) على أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات. واختلفت دراسة (André et al., 2014) مع الدراسات السابقة سالف الذكر أعلاه التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، وعدم وجود أثر معنوي للتحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وفيما يلي عرض للدراسات ذات الصلة على النحو التالي:

هدفت دراسة (Xu et al., 2012) إلى دراسة أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على استثمار الشركات لرأس مالها. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على استثمار الشركات لرأس مالها عندما يتجاوز الاستثمار القيمة الصافية لرأس المال الداخلي. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ١٠٥٣ شركة من الشركات المدرجة في بورصة شنجهاي وشنتشن، حيث بلغت عدد المشاهدات ٥٢٦٥ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٠٧.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على استثمار الشركات لرأس مالها عندما يتجاوز الاستثمار القيمة الصافية لرأس المال الداخلي والتمويل الخارجي المطلوب، ولقد أوضحت هذه الدراسة أن تأثير التحفظ المحاسبي على استثمار الشركات لرأس مالها يعتمد على ما إذا كانت هناك حاجة إلى تمويل خارجي.

تناولت دراسة (André et al., 2014) دراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وكفاءة استثمار الشركات لرأس مالها لعينة من الشركات الفرنسية قبل وبعد التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية في عام ٢٠٠٥. وقد كان الفرض الرئيسي لهذه الدراسة أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثير سلبي على العلاقة بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وكفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. وقد تم اختبار هذا الفرض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٤٥٥ شركة فرنسية حيث بلغت عدد المشاهدات ١٦٢٦ مشاهدة، خلال الفترة من عام ٢٠٠١ إلى عام ٢٠٠٧.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على استثمار الشركات لرأس مالها قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، وعدم وجود أثر معنوي للتحفظ المحاسبي في القوائم المالية على استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

هدفت دراسة (Balakrishnan et al., 2016) إلى دراسة أثر التحفظ المحاسبي في التقارير المالية على استثمار الشركات لرأس مالها خلال الأزمة المالية العالمية. وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة أنه شهدت الشركات الأقل تحفظاً في تقاريرها المالية انخفاض كبير وحاد في النشاط الاستثماري بعد بداية الأزمة المالية بالمقارنة مع الشركات الأكثر تحفظاً في تقاريرها المالية. وكان تأثير التحفظ المحاسبي في التقارير المالية على استثمار الشركات لرأس مالها خلال الأزمة المالية العالمية أقوى في الشركات التي تعاني من وجود مستويات عالية من عدم تماثل المعلومات مقارنة بالشركات الأخرى. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن ٣١٥٤ شركة من الشركات الأمريكية حيث بلغت عدد المشاهدات ٢٣١٢٠ مشاهدة، خلال الأزمة المالية العالمية حيث تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين فترة ما قبل الأزمة المالية العالمية من ٢٠٠٦/٧/١ إلى ٢٠٠٧/٦/٣٠ وفترة ما بعد الأزمة المالية العالمية من ٢٠٠٧/٧/١ إلى ٢٠٠٨/٦/٣٠.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في التقارير المالية لعب دوراً هاماً في الحد من الاستثمار الأقل من اللازم خلال الأزمة المالية العالمية، إذ أن التحفظ المحاسبي يقلل من الاستثمار الأقل من اللازم، وبالتالي فإن التحفظ المحاسبي في التقارير المالية يحسن من كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. ولقد شهدت الشركات الأقل تحفظاً في تقاريرها المالية انخفاض كبير وحاد في النشاط الاستثماري بعد بداية الأزمة المالية بالمقارنة مع الشركات الأكثر تحفظاً في تقاريرها المالية. وكان تأثير التحفظ المحاسبي في التقارير المالية على استثمار الشركات لرأس مالها خلال الأزمة المالية العالمية أقوى في الشركات التي تعاني من وجود مستويات عالية من عدم تماثل المعلومات مقارنة بالشركات الأخرى.

تناولت دراسة (Lara et al., 2016) دراسة أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها وذلك عن طريق دراسة هذه العلاقة في الشركات التي تعاني من الاستثمار الأقل من اللازم والشركات التي لديها استثمار أكثر من اللازم.

وقد كانت الفروض الرئيسية لهذه الدراسة أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها وذلك في الشركات التي تعاني من الاستثمار الأقل من اللازم. التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها وذلك في الشركات التي لديها استثمار أكثر من اللازم. ويعتبر أثر التحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها أكثر وضوحاً في الشركات التي تعاني من وجود عدم تماثل في المعلومات بصورة كبيرة. وتوجد علاقة ارتباط معنوية بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وإصدار الشركات للديون المستقبلية وذلك في الشركات التي تعاني من الاستثمار الأقل من اللازم. وعدم وجود علاقة ارتباط بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وإصدار الشركات للديون المستقبلية وذلك في الشركات التي لديها استثمار أكثر من اللازم. وقد تم اختبار هذه الفروض من خلال استخدام أسلوب الانحدار المتعدد، اعتماداً على بيانات عن شركات أمريكية حيث بلغت عدد المشاهدات ٤١٦٢٦ مشاهدة، خلال الفترة من عام ١٩٩٠ إلى عام ٢٠٠٧.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أنه التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها وذلك في الشركات التي تعاني من الاستثمار الأقل من اللازم. والتحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها وذلك في الشركات التي لديها استثمار أكثر من اللازم. ويعتبر أثر التحفظ المحاسبي

في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها أكثر وضوحاً في الشركات التي تعاني من وجود عدم تماثل في المعلومات بصورة كبيرة. وتوجد علاقة ارتباط معنوية بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وإصدار الشركات للديون المستقبلية وذلك في الشركات التي تعاني من الاستثمار الأقل من اللازم. وعدم وجود علاقة ارتباط بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وإصدار الشركات للديون المستقبلية وذلك في الشركات التي لديها استثمار أكثر من اللازم.

ومن خلال عرض هذه المجموعة من الدراسات يمكن اشتقاق الفرض الرئيسي الثالث التالي:

H3: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

وقام الباحث باشتقاق الفرض الرئيسي الرابع من النظريات التي تناولت هذا الموضوع السالفة الذكر أعلاه في هذا البحث، وهو الأمر الذي يعد مساهمة علمية للدراسات التي تناولت هذا الموضوع، حيث لا توجد دراسة أجنبية أو مصرية قامت بدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. وبالتالي تم اشتقاق الفرض الرئيسي الرابع على النحو التالي:

H4: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي ويؤدي هذا التأثير إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات.

تقييم الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث:

يتضح من دراسة وتحليل ومقارنة نتائج الدراسات السابقة ما يلي:

١. اتفق العديد من الدراسات (e.g., Wardhani, 2010; Zhang, 2011; Bertin and Moya, 2013) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، بينما اختلف العديد من الدراسات (e.g., Piot et al., 2010; Ahmed et al., 2013; Lu and Trabelsi, 2013; André et al. 2015; Elshandidy and Hassanein, 2014; Manganaris et al., 2015) مع الدراسات سالفة الذكر أعلاه إذ توصلت إلى نتائج عكسية. إذ توصلت هذه الدراسات إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سالباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية. واختلفت دراسة (De Sousa et al., 2016) مع جميع الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، فلقد

توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود تغيير في مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية البرازيلي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. ٢. اتفق العديد من الدراسات (e.g., Chen et al., 2012; Biddle et al., 2015; Loureiro and Taboada, 2015) على أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. واختلفت دراسة (Schleicher et al., 2010) مع الدراسات السابقة سألغة الذكر أعلاه التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية أدى إلى انخفاض كفاءة استثمار الشركات صغيرة الحجم لرأس مالها.

٣. اتفق العديد من الدراسات (e.g., Xu et al., 2012; Balakrishnan et al., 2016; Lara et al., 2016) على أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات. واختلفت دراسة (André et al., 2014) مع الدراسات السابقة سألغة الذكر أعلاه التي تناولت هذا الموضوع، فلقد توصلت هذه الدراسة إلى أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سالباً على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية، وعدم وجود أثر معنوي للتحفظ المحاسبي في القوائم المالية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.

٤. وعلى حد علم الباحث لا توجد دراسة أجنبية أو مصرية قامت بدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط.

٣-٦ الدراسة التطبيقية.

مجتمع وعينة البحث

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصري فيما عدا قطاعي البنوك والخدمات المالية. ولقد تم اختيار عينة تحكمية حيث تكون عينة الدراسة من ٩٥ شركة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري بعد استبعاد البنوك وشركات التأمين، وذلك خلال الفترة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠١٦. إذ تم تقسيم هذه الفترة إلى فترتين رئيسيتين الفترة الأولى من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٦ وهي فترة ما قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية (٤٧٥ مشاهدة) والفترة الثانية من عام ٢٠٠٧ إلى عام ٢٠١٦ وهي فترة ما بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية (٩٥٠ مشاهدة). وتعتمد الدراسة التطبيقية على البيانات

التاريخية الفعلية المنشورة سواء بالقوائم المالية السنوية الكاملة أو المتوافرة بمصادر المعلومات. وتم الحصول على بيانات الدراسة من شركة مصر لنشر المعلومات وذلك من خلال الحصول على التقارير المالية وأسعار الأسهم خلال فترة الدراسة. وتمثل الشروط الواجب توافرها في مفردات عينة الدراسة كما يلي: أن تكون الشركة مقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية. توافر القوائم المالية السنوية للشركة خلال فترة الدراسة.

ويوضح جدول رقم (١) التالي القطاعات التي تنتمي إليها شركات العينة^٢ وعدد ونسبة شركات كل قطاع بالنسبة لإجمالي مفردات العينة:

جدول (١): عدد شركات عينة الدراسة مصنفة إلى قطاعات

النسبة المئوية	عدد الشركات	القطاع
٦.٣%	٦	موارد أساسية
٦.٣%	٦	كيماويات
١٥.٨%	١٥	التشييد ومواد البناء
١٦.٨%	١٦	أغذية ومشروبات
٩.٥%	٩	رعاية صحية وأدوية
٩.٥%	٩	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
١.١%	١	إعلام
٤.٢%	٤	منتجات منزلية وشخصية
١٦.٨%	١٦	العقارات
٢.١%	٢	موزعون وتجارة تجزئة
٣.٢%	٣	اتصالات
٧.٣%	٧	سياحة وترفيه
١.١%	١	مرافق
١٠٠%	٩٥ شركة	الإجمالي

إجراءات اختبار فروض الدراسة

قام الباحث بإدخال بيانات الدراسة في البرنامج الإحصائي SPSS لاختبار فروض الدراسة المتعلقة باستخدام أسلوب الانحدار البسيط، وتم استخدام البرنامج الإحصائي STATA 13 لاختبار فروض الدراسة فيما يتعلق بدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية

^٢ يوضح الملحق رقم (١) أسماء الشركات التي تضمنتها عينة الدراسة.

على كفاءة استثمار الشركات، حيث يعتبر هذا البرنامج من البرامج الإحصائية الملائمة لدراسة الأثر غير المباشر لإحدى المتغيرات المستقلة (تبني معايير التقرير المالي الدولية) على المتغير التابع (كفاءة استثمار الشركات) في حالة وجود متغير وسيط (التحفظ المحاسبي في القوائم المالية). ويعتبر هذا البرنامج من أفضل البرامج الإحصائية التي تعتمد على حل المعادلات آنياً، مثله مثل برنامج AMOS، ولكن يفضل برنامج STATA 13 على برنامج AMOS في حالة أن المتغير المستقل يأخذ القيمة صفر أو واحد. وقام الباحث بصياغة النماذج الإحصائية (في شكل معادلة انحدار) اعتماداً على الدراسات السابقة.

النموذج الإحصائي اللازم لاختبار الفرض الرئيسي الأول:

H1: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

$$ACONS_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{(it)} + \varepsilon_{(it)} \quad (1)$$

حيث أن:

$ACONS_{(it)}$: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركة (i) في السنة (t).

$IFRS_{(it)}$: تبني معايير التقرير المالي الدولية للشركة (i) في السنة (t).

النموذج الإحصائي اللازم لاختبار الفرض الرئيسي الثاني:

H2: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

$$InvestE_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{(it-1)} + \varepsilon_{(it)} \quad (2)$$

حيث أن:

$InvestE_{(it)}$: كفاءة استثمار رأس مال الشركة (i) في السنة (t)، وقيم هذا المتغير تشير إلى القيم الموجبة للاستثمار الأكثر من اللازم، فكلما انخفضت هذه القيم واقتربت إلى الصفر كلما دل ذلك على انخفاض الانحراف بين الاستثمار الفعلي والاستثمار المتوقع، وهذا يدل على كفاءة استثمار الشركة لرأس مالها.

$IFRS_{(it-1)}$: التبني الإجمالي لمعايير التقرير المالي الدولية للشركة (i) في السنة (t-1).

النموذج الإحصائي اللازم لاختبار الفرض الرئيسي الثالث:

H3: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

$$InvestE_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 ACONS_{(it-1)} + \varepsilon_{(it)} \quad (3)$$

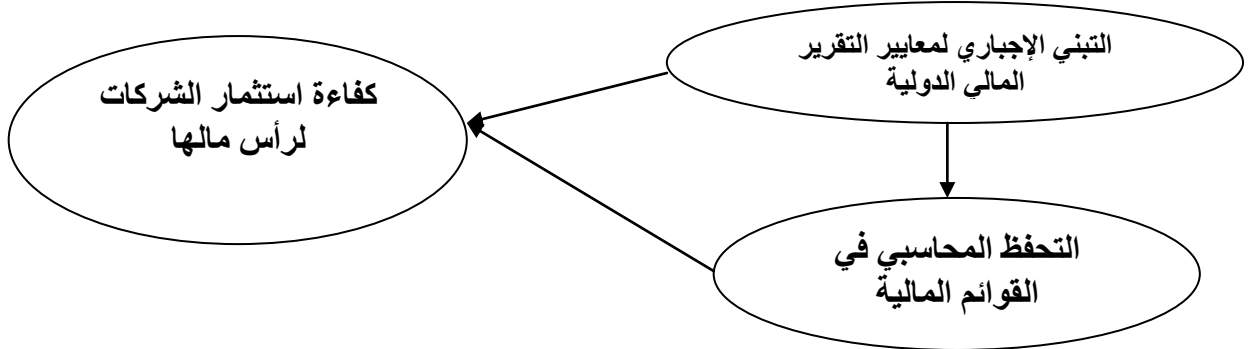
حيث أن:

$ACONS_{(it-1)}$: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركة (i) في السنة (t-1).

النموذج الإحصائي اللازم لاختبار الفرض الرئيسي الرابع:

H4: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي ويؤدي هذا التأثير إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات.

وذلك من خلال الشكل رقم (1) التالي حيث يعتمد اختبار هذا الفرض على أسلوب تحليل المسار وحل المعادلات آنياً مع أخذ عنصر الزمن في الاعتبار لتوضيح الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط.



شكل رقم (1) يوضح الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط

المصدر: من إعداد الباحث

متغيرات الدراسة وكيفية قياس المتغيرات تبني معايير التقرير المالي الدولية

تم قياس هذا المتغير عن طريق إضافة متغير وهمي والذي يعبر عن تطبيق أو عدم تطبيق معايير التقرير المالي الدولية وذلك خلال فترة الدراسة (Aubert and Grudnitski, 2011)، حيث سيأخذ القيمة صفر قبل تبني معايير التقرير المالي الدولية (خلال الفترة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠٠٦)، والقيمة واحد بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية (خلال الفترة من عام ٢٠٠٧ إلى عام 2016).

التحفظ المحاسبي في القوائم المالية

توصل الباحث إلى أن كافة مقاييس التحفظ التي قدمتها الدراسات السابقة يمكن تصنيفها استرشاداً بالدراسة المسحية التي قدمها (Watts, 2003b ,pp.288-290) إلى مقاييس تعتمد على قيم الأصول، مقاييس تعتمد على مستوى الاستحقاقات، وأخرى تعتمد على علاقة الأرباح بعوائد الأسهم.

وفضل الباحث في هذه الدراسة قياس التحفظ المحاسبي بالاعتماد على المقاييس التي تعتمد على قيم الأصول وهي عبارة عن مقياس نسبة القيمة السوقية لحقوق الملكية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية حيث أن هذا النوع من المقاييس يعتمد على حساب التحفظ المحاسبي بشكل كلي، وليس الاقتصار على التحفظ المشروط فقط. حيث أنه وفقاً لهذا المقياس فإن التحفظ هو سبب اختلاف القيم السوقية عن القيم الدفترية لصافي حقوق الملكية ويقاس بمعامل تأثير القيمة الدفترية لصافي الأصول التشغيلية لإحدى الفترات على الأرباح التشغيلية غير العادية للفترة اللاحقة، حيث أن القيمة السوقية لحقوق الملكية = عدد الأسهم × سعر إقبال السهم.

كفاءة استثمار الشركات

تم قياس كفاءة استثمار الشركات بالفرق بين حجم الاستثمار الفعلي والحجم الأمثل للاستثمار المتوقع (الانحراف في الاستثمارات الفعلية عن الحجم الأمثل للاستثمارات المتوقعة) وذلك اعتماداً على دراستا (Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009) حيث أن حجم الاستثمار الفعلي عبارة عن مجموع الاستثمارات الجديدة في الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل ونفقات البحوث والتطوير (من قائمة التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية) مخصوم منه مبيعات الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل كل ذلك في العام الحالي، مع ترجيح الناتج بإجمالي

الأصول في العام السابق. وتم حساب الحجم الأمثل للاستثمار المتوقع اعتماداً على النموذج التالي من دراستنا (Chen et al. 2011; Biddle et al. 2009)

$$Investmentit = \alpha_0 + \alpha_1 Negit-1 + \alpha_2 \%RevGrowthit-1 + \alpha_3 Neg* \%RevGrowthit-1 + \varepsilon_i$$

حيث أن

Investmentit: أن حجم الاستثمار الفعلي هذا العام.

Negit-1: متغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كان نمو الإيراد في العام السابق سالباً والقيمة (صفر) في غير ذلك.

RevGrowthit-1: يمثل معدل النمو السنوي في الإيرادات في العام السابق، والذي يحسب باعتباره النسبة المئوية لمعدل النمو السنوي في الإيرادات من العام t-2 إلى العام t-1.

وبالتالي يتم حساب قيمة α_0 و α_1 و α_2 و α_3 ويتم التعويض بهذه القيم للوصول إلى حجم الاستثمار الأمثل المتوقع. وبالتالي ستكون كفاءة استثمار الشركات عبارة عن حجم الاستثمار الفعلي مخصوصاً منه حجم الاستثمار الأمثل المتوقع وسيكون الناتج إما رقم موجب وهذا يدل على وجود استثمار أكثر من اللازم وبالتالي كلما كان أثر كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي لهما تأثيراً معنوياً سالباً على القيمة الموجبة للاستثمار الأكثر من اللازم كلما دل ذلك على تقليل الانحراف الموجب بين الاستثمار الفعلي والمتوقع وهذا يعني زيادة كفاءة استثمار الشركات، وعلى العكس من ذلك إذا كان ناتج الفرق بين حجم الاستثمار الفعلي وحجم الاستثمار الأمثل المتوقع سالب فإن هذا يدل على وجود استثمار أقل من اللازم، وبالتالي كلما كان أثر كل من تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي لهما تأثيراً معنوياً موجباً على القيمة السالبة للاستثمار الأقل من اللازم كلما دل ذلك على تقليل الانحراف السالب بين الاستثمار الفعلي والمتوقع وهذا يعني زيادة كفاءة استثمار الشركات. ولتفادي هذه المشكلة فإن غالبية الدراسات السابقة التي تناولت هذه المشكلة كانت تقوم بتحويل القيمة السالبة إلى قيمة موجبة وذلك بضرب قيمة الاستثمار الأقل من اللازم في -1، وبالتالي يتحول إلى قيمة موجبة بحيث تشير القيم العليا إلى مزيد من الاستثمار الأقل من اللازم.

وقد استخدم الباحث عنصر الزمن فقط عند دراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات، ولم يستخدم الباحث أي متغير من المتغيرات الرقابية

الأخرى، وذلك لمحاولة الباحث الإجابة على التساؤل الأول التالي: هل يوجد تأثير معنوي بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي؟ وبالتالي لا يحتاج الباحث لإضافة أي متغير من المتغيرات الرقابية حتى لا يؤدي ذلك إلى مشكلة الارتباط الخطي الذاتي إذا كانت درجة الارتباط بين المتغير المستقل والمتغيرات الرقابية كبيرة أكبر من ٠.٥، فإذا توصل الباحث إلى وجود تأثير معنوي بين تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي، يحاول الباحث الإجابة على السؤال الثاني التالي: هل يوجد تأثير معنوي بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وكفاءة استثمار الشركات لرأس مالها؟، فإذا وجد الباحث وجود تأثير معنوي فإن الباحث يحاول الإجابة على التساؤل الثالث وهو هل يوجد تأثير معنوي بين التحفظ المحاسبي وكفاءة استثمار الشركات؟، وكل ذلك لقياس الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط، وبالتالي لا يحتاج الباحث لقياس هذا الأثر لاستخدام المتغيرات الرقابية.

نتائج الدراسة التطبيقية:

الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

جدول رقم (٢) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

الحد الأدنى	الحد الأعلى	الانحراف المعياري	المتوسط	المتغير
٠	١	٠.٤٧٢	٠.٦٧	تبني معايير التقرير المالي الدولية
٠.٠٠٠٢	٣.١٤٠٧	٠.٤٤١	٠.١٩٨	التحفظ المحاسبي في القوائم المالية
٠.٠٠٠٠١	٠.٩٥٦	٠.٢٤٣	٠.٢٧٢	كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها

(* عدد مفردات العينة ١٤٢٥ مشاهدة)

يبين الجدول رقم (٢) المتوسط الحسابي والانحراف المعياري وأعلى قيمة وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة (التابعة والمستقلة) خلال فترة الدراسة من عام ٢٠٠٢ إلى عام ٢٠١٦. ويشير الجدول السابق إلى أن متوسط المتغيرات التالية (تبني معايير التقرير المالي الدولية، والتحفظ المحاسبي في القوائم المالية، وكفاءة استثمار الشركات) كانت (٠.٦٧، و٠.١٩٨، و٠.٢٧٢) على التوالي وأن هذه المتوسطات قريبة من الحد الأعلى والحد الأدنى وهو ما يشير إلى أنه يوجد تجانس في

البيانات ولا يوجد قيم شاذة وهو ما تؤكد عليه قيم الانحراف المعياري حيث يتضح من الجدول السابق أن قيم الانحراف المعياري أقل من المتوسطات الحسابية للمتغيرات السابقة.

بينما يشير الجدول السابق إلى أن الانحراف المعياري للتحفظ المحاسبي في القوائم المالية (٠.٤٤١) أعلى من المتوسط نفسه، بما يوضح تباين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية لشركات العينة، وهو وضع طبيعي حيث تشمل العينة ٩٥ شركة (١٤٢٥ مشاهدة) في قطاعات مختلفة عن سنوات مختلفة من الازدهار والركود. وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٢).

نتيجة اختبار درجة الارتباط بين المتغيرات لعينة الدراسة:

جدول رقم (٣) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة:

المتغير	تبني معايير التقرير المالي الدولية	التحفظ المحاسبي	كفاءة استثمار
تبني معايير التقرير المالي الدولية	١	٠.٢٩٦	٠.٨٦٠-
التحفظ المحاسبي في القوائم المالية	٠.٢٩٦	١	٠.٤٢٩-
كفاءة استثمار الشركات	٠.٨٦٠-	٠.٤٢٩-	١

(* عدد مفردات العينة ١٤٢٥ مشاهدة).

قام الباحث باستخدام معامل ارتباط بيرسون لتحديد درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض وإذا كانت درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة أقل من ٠.٥ فإن هذا يعني وجود ارتباط ضعيف بين المتغيرات المستقلة وبالتالي لا توجد مشكلة الارتباط الخطي الذاتي. وقد تم استخدام معامل ارتباط بيرسون لأن بيانات الدراسة تتبع توزيعاً طبيعياً.

ويتضح من الجدول رقم (٣) أن درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض (تبني معايير التقرير المالي الدولية والتحفظ المحاسبي في القوائم المالية) كانت أقل من ٠.٥ بمعنى أن درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض ضعيفة. وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٣).

نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول في صورته البديلة

جدول رقم (٤) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول في صورته البديلة:

معامل المتغير المستقل β	قيمة t	مستوى المعنوية Sig.	معامل التحديد المعدل R^2	
٠.٢٩٦	١١.٦٨٣	٠.٠٠٠	%٨.٧	النموذج (١)
$ACONS_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{(it)} + \varepsilon_{(it)}$				(1)

(* عدد مفردات العينة ١٤٢٥ مشاهدة، ومستوى المعنوية ٥%.)

ومن التحليل الإحصائي للنموذج رقم (١) توصل الباحث إلى ما يلي:

معامل التحديد المعدل $R^2 = \text{Adjusted } 0.087$ وهذا يعني أن ٨.٧% من التغيرات التي تحدث في التحفظ المحاسبي في القوائم المالية يمكن تفسيرها عن طريق تبني معايير التقرير المالي الدولية. ونتائج الاختبار الإحصائي تؤيد معنوية هذا الأثر، حيث نجد أن $P\text{-value} = ٠.٠٠٠$ أقل من مستوى المعنوية ٥.٠٠٠ وهذا يعني أن الأثر بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية هو أثر معنوي للنموذج ككل عند مستوى معنوية ٥%. ولاختبار معاملات النموذج تم استخدام توزيع t حيث نجد أن معامل تبني معايير التقرير المالي الدولية = ٠.٢٩٦ وقيمة t المقابل له = ١١.٦٨٣ بمعنوية $P\text{-value} = ٠.٠٠٠$ أقل ٥.٠٠٠ أي أن هذا المتغير له تأثير معنوي موجب، وبالتالي يمكن استنتاج أثر مباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع، وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٤).

وهذا يعني قبول الفرض (H1) الذي ينص على: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. فلقد زاد مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (e.g., Wardhani, 2010; Zhang, 2011; Bertin and Moya, 2013).

نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني في صورته البديلة

جدول رقم (٥) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني في صورته البديلة:

معامل المتغير المستقل β	قيمة t	مستوى المعنوية Sig.	معامل التحديد المعدل R^2	
٠.٨٦٠-	- ٦٣.٥٥٢	٠.٠٠٠	%٧٣.٩	النموذج (٢)
$InvestE_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 IFRS_{(it-1)} + \varepsilon_{(it)}$				(2)

(* عدد مفردات العينة ١٤٢٥ مشاهدة، ومستوى المعنوية ٥%.)

ومن التحليل الإحصائي للنموذج رقم (٢) توصل الباحث إلى ما يلي:

معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2 = ٠.٧٣٩$ وهذا يعني أن %٧٣.٩ من التغيرات التي تحدث في كفاءة استثمار الشركات يمكن تفسيرها عن طريق تبني معايير التقرير المالي الدولية. ونتائج الاختبار الإحصائي تؤيد معنوية هذا الأثر، حيث نجد أن ($P-value = ٠.٠٠٠$) أقل من مستوى المعنوية ٥.٠٠ وهذا يعني أن الأثر بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وبين كفاءة استثمار الشركات هو أثر معنوي للنموذج ككل عند مستوى معنوية ٥%. ولاختبار معاملات النموذج تم استخدام توزيع t حيث نجد أن معامل التنبؤ الإحصائي لمعايير التقرير المالي الدولية = $٠.٨٦٠-$ وقيمة t المقابلة له = -٦٣.٥٥٢ بمعنوية ($P-value = ٠.٠٠٠$) أقل ٥.٠٠ أي أن هذا المتغير له تأثير معنوي سالب، وبالتالي يمكن استنتاج أثر مباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع، وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٥).

وهذا يعني أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً سلباً على صورتى عدم الكفاءة الاستثمارية والمتمثلتان في وجود الاستثمار الأكثر من اللازم والاستثمار الأقل من اللازم وهذا دليل على تقليل الانحراف بين الاستثمار الفعلي والمتوقع وهذا يعني زيادة كفاءة استثمار الشركات. وبالتالي تم قبول الفرض (H_2) الذي ينص على: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية. وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (e.g., Chen et al., 2012; Biddle et al., 2015; Loureiro and Taboada, 2015).

نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث في صورته البديلة

جدول رقم (٦) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث في صورته البديلة:

معامل المتغير المستقل β	قيمة t	مستوى المعنوية Sig.	معامل التحديد المعدل R^2	
٠.٤٢٩-	- ١٧.٩٢٦	٠.٠٠٠	%١٨.٤	النموذج (٣)
$InvestE_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 ACONS_{(it-1)} + \varepsilon_{(it)}$				(3)

(* عدد مفردات العينة ١٤٢٥ مشاهدة، ومستوى المعنوية ٥%.)

ومن التحليل الإحصائي للنموذج رقم (٣) توصل الباحث إلى ما يلي:

معامل التحديد المعدل $Adjusted R^2 = ٠.١٨٤$ وهذا يعني أن %١٨.٤ من التغيرات التي تحدث في كفاءة استثمار الشركات يمكن تفسيرها عن طريق التحفظ المحاسبي في القوائم المالية. ونتائج الاختبار الإحصائي تؤيد معنوية هذا الأثر، حيث نجد أن ($P-value = ٠.٠٠٠$) أقل من مستوى المعنوية ٥.٠٠٠ وهذا يعني أن الأثر بين التحفظ المحاسبي في القوائم المالية وبين كفاءة استثمار الشركات هو أثر معنوي للنموذج ككل عند مستوى معنوية ٥%. ولاختبار معاملات النموذج تم استخدام توزيع t حيث نجد أن معامل التحفظ المحاسبي في القوائم المالية = -٠.٤٢٩ وقيمة t المقابل له = -١٧.٩٢٦ بمعنوية ($P-value = ٠.٠٠٠$) أقل ٥.٠٠٠ أي أن هذا المتغير له تأثير معنوي سالب، وبالتالي يمكن استنتاج أثر مباشر للمتغير المستقل على المتغير التابع، وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٦).

وهذا يعني أن التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً سلباً على صورتي عدم الكفاءة الاستثمارية والمتمثلتان في وجود الاستثمار الأكثر من اللازم والاستثمار الأقل من اللازم وهذا دليل على تقليل الانحراف بين الاستثمار الفعلي والمتوقع وهذا يعني زيادة كفاءة استثمار الشركات لرأس مالها. وبالتالي تم قبول الفرض (H3) الذي ينص على: التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق

الأوراق المالية المصري. وتتفق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات (e.g., Xu et al., 2012; Balakrishnan et al., 2016; Lara et al., 2016).

نتائج اختبار الفرض الرئيسي الرابع في صورته البديلة

جدول رقم (٧) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الرابع في صورته البديلة:

(توضيح الأثر غير المباشر لتبني المعايير على كفاءة الاستثمار)

التحفظ المحاسبي		أخذ عنصر الزمن في الاعتبار		تبني معايير التقرير المالي الدولية		
معامل المتغير	P-value	معامل المتغير	P-value	معامل المتغير	P-value	
-----	-----	٠.٣٩٠	٠.٠٠٠	٠.٢٩٦	٠.٠٠٠	التحفظ المحاسبي
٠.١٤٧	٠.٠٠٠	٠.٩٤٢-	٠.٠٠٠	٠.٠٤٤-	٠.٠٢١	القيمة الموجبة للاستثمار الأكثر من اللازم

يعتمد هنا الباحث على ما يسمى بتحليل المسار وأخذ تأثير الزمن في الاعتبار وذلك لقياس الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات في ظل وجود التحفظ المحاسبي في القوائم المالية كمتغير وسيط. وقد توصل الباحث إلى ما يلي:

تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، حيث نجد أن (P-value=٠.٠٠٠) أقل من مستوى المعنوية ٠.٠٥ وقيمة معامل تبني معايير التقرير المالي الدولية = ٠.٢٩٦. وهذا الأثر يزداد مع مرور الزمن حيث نجد أن (P-value=٠.٠٠٠) لعنصر الزمن ومعامل عنصر الزمن = ٠.٣٩٠. وبالتالي يستنتج الباحث من ذلك بأنه يزداد مستوى التحفظ المحاسبي بعد التبني الإيجابي لمعايير التقرير المالي الدولية وهذا الأثر يزداد مع مرور الزمن. ويستنتج الباحث أيضاً من الجدول رقم (٧) أن الأثر المعنوي الموجب لتبني معايير التقرير المالي الدولية على التحفظ المحاسبي أدى إلى انخفاض صورتي عدم الكفاءة الاستثمارية والمتمثلتان في وجود الاستثمار الأكثر من اللازم والاستثمار الأقل من اللازم وبالتالي تقليل الانحراف بين الاستثمار الفعلي والاستثمار المتوقع، وبالتالي زيادة كفاءة

استثمار الشركات لرأس مالها. وذلك كما هو موضح في ملحق التحليل الإحصائي لبيانات الدراسة ملحق رقم (٧).

وبالتالي يخلص الباحث إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، وهذا الأثر المعنوي الموجب أدى إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. وبالتالي تم قبول الفرض (H4) الذي ينص على: تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي ويؤدي هذا التأثير إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات.

٦-٤ النتائج والاستنتاجات والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

يمكن تلخيص نتائج الدراسة التطبيقية في النقاط التالية:

- تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. فلقد زاد مستوى التحفظ المحاسبي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.
- تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. فلقد زادت كفاءة استثمار الشركات بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية.
- التحفظ المحاسبي في القوائم المالية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.
- تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على التحفظ المحاسبي في القوائم المالية، وهذا الأثر المعنوي الموجب أدى إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

الاستنتاجات

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط. إذ تتمثل المساهمة العلمية لهذا البحث في قيام الباحث بصياغة نموذج جديد لدراسة الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري، وذلك من خلال اعتبار التحفظ المحاسبي

متغير وسيط. وعلى حد علم الباحث تعتبر هذه الدراسة أول دراسة قامت بدراسة هذا الأثر غير المباشر السابق ذكرها أعلاه في جميع دول العالم بصفة عامة، وفي جمهورية مصر العربية بصفة خاصة.

واستمد البحث أهميته من واقع محاولة الكشف عن أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على مستوى التحفظ المحاسبي بالقوائم المالية ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري على. وأيضاً تمثل أهمية هذا البحث في منفعته للمستثمرين وواضعي المعايير والمقرضين وسوق رأس المال وغيرهم من أصحاب المصلحة في مصر، وغيرها من الدول النامية التي تتشابه بيئة الأعمال فيها مع بيئة الأعمال المصرية، وبالتالي نبعت أهمية هذا البحث أيضاً من منطلق التأثير البالغ لمفهوم التحفظ المحاسبي على الممارسة المحاسبية التي تؤثر بدورها على العلاقة التعاقدية المتعددة بين أصحاب المصلحة في المنشأة. وأخيراً، استمد هذا البحث أهميته من أهمية موضوع الاستثمار في حد ذاته، إذ يمثل الاستثمار أحد أهم مقومات الاقتصاد القومي لما له من آثار إيجابية عديدة.

وتوصل الباحث إلى أن تبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. وتبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. والتحفظ المحاسبي له تأثيراً معنوياً موجباً على كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري. وتبني معايير التقرير المالي الدولية له تأثيراً معنوياً موجباً على مستوى التحفظ المحاسبي، وهذا الأثر المعنوي الموجب أدى إلى زيادة كفاءة استثمار الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري.

التوصيات ومجالات البحث المقترحة.

يوصي الباحث بإجراء هذه الدراسة على قطاع البنوك أو شركات التأمين خلال فترة زمنية أطول. ويوصي الباحث بإجراء هذه الدراسة كدراسة مقارنة بين العديد من الدول (عينة من الدول نامية وعينة من دول الاتحاد الأوربي وعينة من الشركات الأمريكية) وذلك من أجل الحصول على فهم أفضل لأثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على كفاءة استثمار الشركات في البيئات الثقافية والاقتصادية المختلفة، حيث سيساهم ذلك في سد الفجوة البحثية في هذا الموضوع والنتيجة غالبيتها من وجود تضارب في نتائج الدراسات التي تناولت هذا الموضوع. ويوصي الباحث بالأخذ في الاعتبار النموذج الذي تم صياغته لقياس الأثر غير المباشر لتبني معايير التقرير المالي

الدولية على كفاءة استثمار الشركات، حيث قام الباحث في هذه الدراسة باعتبار التحفظ المحاسبي متغير وسيط، لذلك يوصي الباحث باعتبار متغير آخر بخلاف التحفظ المحاسبي متغير وسيط لدراسة هذا الأثر، مثل أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على القابلية للمقارنة للتقارير المالية ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات. ويوصي الباحث أيضاً بدراسة أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على تكلفة رأس المال ودور هذا الأثر على كفاءة استثمار الشركات.

المراجع

- Ahmed, A.S., Neel, M. and Wang, D., 2013. Does mandatory adoption of IFRS improve accounting quality? Preliminary evidence. *Contemporary Accounting Research*, 30(4), pp.1344–1372.
- Alzoubi, E.S.S. and Selamat, M.H., 2010. The adoption of IFRS–based accounting standard and earnings quality: Literature review and proposing conceptual framework. Available through: <http://www.Wbiconpra.com>.
- André, P., Filip, A. and Marmousez, S., 2014. The impact of IFRS on the relationship between conservatism and investment efficiency. *Comptabilité–Contrôle–Audit*, 20(3), pp.101–124.
- André, P., Filip, A. and Paugam, L., 2015. The effect of mandatory IFRS adoption on conditional conservatism in Europe. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3–4), pp.482–514.
- Aubert, F. and Grudnitski, G., 2011. The impact and importance of mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. *Journal of international financial management & accounting*, 22(1), pp.1–26.
- Bagnoli, M., And S. G.Watts, 2005. Conservative accounting choices. *Management Science*, 51(5), pp.786–801.
- Balakrishnan, K., Watts, R. and Zuo, L., 2016. The effect of accounting conservatism on corporate investment during the global financial crisis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(5–6), pp.513–542.
- Ball, R., 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors. *Accounting and business research*, 36(sup1), pp.5–27.

- Ball, R., and L. Shivakumar. 2005. Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1), pp.83–128.
- Beaver, W. H., and S. G. Ryan. 2005. Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modeling. *Review of Accounting Studies* 10 (2), pp. 269–309.
- Beneish, M.D., Miller, B.P. and Yohn, T.L., 2012. The impact of financial reporting on equity versus debt markets: Macroeconomic evidence from mandatory IFRS adoption. *Available at: www.ssrn.com*.
- Bertin, M.J. and Moya, J.A., 2013. The effect of mandatory IFRS adoption on accounting conservatism of reported earnings: evidence from Chilean firms. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, 26(1), pp.139–169.
- Biddle, G.C., Callahan, C.M., Hong, H.A. and Knowles, R.L., 2015. Do Adoptions of International Financial Reporting Standards Enhance Capital Investment Efficiency?. *Available at: www.ssrn.com*.
- Biddle, G.C., Hilary, G. and Verdi, R.S., 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. *Journal of accounting and economics*, 48(2), pp.112–131.
- Black, R. and Nakao, S.H., 2017. Heterogeneity in earnings quality between different classes of companies after IFRS adoption: evidence from Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), pp.113–131.
- Cai, L., Rahman, A. and Courtenay, S., 2014. The effect of IFRS adoption conditional upon the level of pre–adoption divergence. *The International Journal of Accounting*, 49(2), pp.147–178.

- Caskey, J. and Laux, V., 2016. Corporate governance, accounting conservatism, and manipulation. *Management Science*. pp.1-14.
- Chen, C., Young, D. and Zhuang, Z., 2012. Externalities of mandatory IFRS adoption: Evidence from cross-border spillover effects of financial information on investment efficiency. *The Accounting Review*, 88(3), pp.881-914.
- De Sousa, E.F., de Sousa, A.F. and Demonier, G.B., 2016. Adoption of IFRS in Brazil: Effects on Accounting Conservatism. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 10(2) 1-12.
- Elshandidy, T. and Hassanein, A., 2014. Do IFRS and board of directors' independence affect accounting conservatism?. *Applied Financial Economics*, 24(16), pp.1091-1102.
- Francis, J.R., Huang, S.X. and Khurana, I.K., 2012. The role of international GAAP in cross-border mergers and acquisitions. *Available at: www.ssrn.com*.
- Gomariz, M.F.C. and Ballesta, J.P.S., 2014. Financial reporting quality, debt maturity and investment efficiency. *Journal of Banking & Finance*, 40, pp.494-506.
- Gordon, L.A., Loeb, M.P. and Zhu, W., 2012. The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(4), pp.374-398
- Hail, L., Leuz, C. and Wysocki, P., 2010. Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the US (Part I): Conceptual underpinnings and economic analysis. *Accounting Horizons*, 24(3), pp.355-394.
- Hail, L., Leuz, C. and Wysocki, P., 2010. Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the US (Part II):

- Political factors and future scenarios for US accounting standards. *Accounting Horizons*, 24(4), pp.567–588.
- Jaffar, R., Jamaludin, S. and Rahman, M.R.C.A., 2007. DETERMINANT FACTORS AFFECTING QUALITY OF REPORTING IN ANNUAL REPORT OF MALAYSIAN COMPANIES. *Malaysian Accounting Review*, 6(2), pp.19–42.
 - Juhmani, O., 2017. Corporate governance and the level of Bahraini corporate compliance with IFRS disclosure. *Journal of Applied Accounting Research*, 18(1).
 - Lara, J.M.G. and Mora, A., 2004. Balance sheet versus earnings conservatism in Europe. *European Accounting Review*, 13(2), pp.261–292.
 - Lara, J.M.G., and A. Mora, 2004. Balance sheet vs. earnings conservatism in Europe. *European Accounting Review*, .13(2), pp. 261–292.
 - Lara, J.M.G., Osma, B.G. and Penalva, F., 2016. Accounting conservatism and firm investment efficiency. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), pp.221–238.
 - Lasmin, R., 2012. The unwanted effects of International Financial Reporting Standards (IFRS) adoption on international trade and investments in developing countries. *Journal of Economics and Economic Education Research*, 13(1), p.1.
 - Loureiro, G. and Taboada, A.G., 2015. Do improvements in the information environment enhance insiders' ability to learn from outsiders?. *Journal of Accounting Research*, 53(4), pp.863–905.
 - Lu, X.C. and Trabelsi, S., 2013. Information Asymmetry and Accounting Conservatism under IFRS Adoption. Available at: www.ssrn.com.

- Madawaki, A., 2012. Adoption of international financial reporting standards in developing countries: The case of Nigeria. *International Journal of Business and management*, 7(3), p.152.
- Manganaris, P., Spathis, C. and Dasilas, A., 2015. The effects of mandatory IFRS adoption and conditional conservatism on European bank values. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 24, pp.72–81.
- Piot, C., Janin, R. and Dumontier, P., 2010. IFRS consequences on accounting conservatism within Europe. *Available at: www.ssrn.com*.
- Schleicher, T., Tahoun, A. and Walker, M., 2010. IFRS adoption in Europe and investment–cash flow sensitivity: Outsider versus insider economies. *The International Journal of Accounting*, 45(2), pp.143–168.
- Tyrrall, D., Woodward, D. and Rakhimbekova, A., 2007. The relevance of International Financial Reporting Standards to a developing country: Evidence from Kazakhstan. *The international Journal of accounting*, 42(1), pp.82–110.
- Verdi, R.S., 2006. Financial reporting quality and investment efficiency. *Available at: www.ssrn.com*.
- Wardhani, R., 2010. The effect Of Degree Convergence to IFRS and Governance System To accounting Conservatism: Evidence From Asia. *SNA XIII Purwokerto Th*.
- Watts, R.L., Zimmerman, J.L. 2003b. Conservatism in accounting part II: evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17(4), pp. 287–301.

- Xu, X., Wang, X. and Han, N., 2012. Accounting conservatism, ultimate ownership and investment efficiency. *China Finance Review International*, 2(1), pp.53-77.
- Zeghal, D. and 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), pp.373-386.
- Zhang, J., 2011. *The effect of IFRS adoption on accounting conservatism—New Zealand perspective* (Doctoral dissertation, Auckland University of Technology).

الملاحق

ملحق رقم (١) أسماء الشركات التي تضمنتها عينة الدراسة

قطاع موارد أساسية:

١. الألومنيوم العربية.

٢. الحديد والصلب المصرية.

٣. شركة الإسكندرية الوطنية للحديد والصلب.

٤. شركة مصانع العز للصلب.

٥. شركة الورق للشرق الأوسط (سيمو).

٦. الشركة العامة لصناعة الورق (راكنا).

قطاع الكيماويات:

١. شركة أبو قير للأسمدة والصناعات الكيماوية.
٢. شركة الصناعات الكيماوية المصرية (كيما).
٣. الشركة المالية والصناعية المصرية.
٤. شركة كفر الزيات للمبيدات والكيماويات.
٥. شركة مصر لصناعة الكيماويات.
٦. شركة سماد مصر (ايجيفرت).

قطاع التشييد ومواد البناء:

١. المقاولات والصناعات التخصصية.
٢. السويس للأسمنت.
٣. أسمنت بورتلاند طره المصرية.
٤. الجيزة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري.
٥. العربية للخزف - أراسكو.
٦. أسمنت سيناء.
٧. مصر للأسمنت - قنا.
٨. أكرو مصر للشدات والسقالات المعدنية.
٩. شركة الإسكندرية لأسمنت بورتلاند
١٠. شركة مصر بني سويف للأسمنت.
١١. شركة النصر للأعمال المدنية.
١٢. الشركة القومية للأسمنت.
١٣. شركة جنوب الوادي للأسمنت.
١٤. شركة البويات والصناعات الكيماوية (باكين).
١٥. شركة الصعيد العامة للمقاولات.

قطاع أغذية ومشروبات:

١. المصرية لصناعة النشا والجلوكوز.

٢. الدلتا للسكر.
 ٣. الإسماعيلية مصر للدواجن.
 ٤. المنصورة للدواجن.
 ٥. القاهرة للدواجن.
 ٦. المصرية للأغذية - بسكو مصر.
 ٧. شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي (نيوداب).
 ٨. شركة مطاحن ومخابز الإسكندرية.
 ٩. شركة القاهرة للزيوت والصابون.
 ١٠. شركة مطاحن شرق الدلتا.
 ١١. شركة الزيوت المستخلصة ومنتجاتها.
 ١٢. الشركة الدولية للمحاصيل الزراعية.
 ١٣. شركة مصر للزيوت والصابون.
 ١٤. شركة مطاحن شمال القاهرة.
 ١٥. شركة مطاحن ومخابز جنوب القاهرة والجيزة.
 ١٦. شركة المهن الطبية للأدوية.
- قطاع رعاية صحية وأدوية:**
١. جلاكوسميثكلاين.
 ٢. مستشفى النزهة الدولي.
 ٣. المهن الطبية للأدوية.
 ٤. الإسكندرية للخدمات الطبية - المركز الطبي الجديد - الإسكندرية.
 ٥. شركة إسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية.
 ٦. الشركة العربية للأدوية.

٧. شركة القاهرة للأدوية.

٨. الشركة المصرية الدولية للصناعات الدوائية.

٩. شركة ممفيس للأدوية والصناعات الكيماوية.

قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات:

١. الصناعات الهندسية المعمارية للإنشاء والتعمير - إيكون.

٢. الكابلات الكهربائية المصرية.

٣. المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس).

٤. شركة الإسكندرية لتداول الحاويات والبضائع.

٥. شركة القناة للتوكيلات الملاحية.

٦. شركة الخدمات الملاحية والبتروولية - ماريدايف.

٧. شركة مطابع الشروق.

٨. شركة السويس للأكياس.

٩. الشركة العربية المتحدة للشحن والتفريغ.

قطاع الإعلام:

١. الشركة المصرية لمدينة الإنتاج الإعلامي.

قطاع منتجات منزلية وشخصية :

١. شركة الإسكندرية للغزل والنسيج (سبينالكس).

٢. الشركة العربية للتجارة وحلج الأقطان.

٣. الشركة الشرقية إيسترن كومباني.

٤. شركة النصر للملابس والمنسوجات (كابو)

قطاع العقارات:

١. الشمس للإسكان والتعمير.

٢. المتحدة للإسكان والتعمير.

٣. مينا للاستثمار السياحي والعقاري.
 ٤. التعمير والاستشارات الهندسية.
 ٥. القاهرة للإسكان والتعمير.
 ٦. المجموعة المصرية العقارية.
 ٧. العقارية للبنوك الوطنية للتنمية.
 ٨. الغربية الإسلامية للتنمية العمرانية.
 ٩. القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية.
 ١٠. السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار - سوديك.
 ١١. شركة المصريين للإسكان والتعمير.
 ١٢. الشركة العربية لاستصلاح الأراضي.
 ١٣. الشركة العامة لاستصلاح الأراضي.
 ١٤. شركة مصر الجديدة للإسكان والتعمير.
 ١٥. شركة مدينة نصر للإسكان والتعمير.
 ١٦. الشركة الوطنية للإسكان.
- قطاع موزعون وتجارة تجزئة:**

١. شركة أسيوط الإسلامية الوطنية للتجارة والتنمية.
٢. شركة مصر للأسواق الحرة.

قطاع الاتصالات:

١. الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول.
٢. أوراسكوم تيليكوم القابضة.
٣. الشركة المصرية للاتصالات.

قطاع سياحة وترفيه:

١. رواد مصر للاستثمار السياحي.

٢. المصرية للمشروعات السياحية العالمية.

٣. رمكو لإنشاء القرى السياحية.

٤. بيراميزا للفنادق والقرى السياحية.

٥. المصرية للمنتجات السياحية.

٦. مصر للفنادق.

٧. شركة أوراسكوم للمشروعات والتنمية السياحية.

قطاع المرافق:

١. شركة غاز مصر.

ملحق رقم (٢) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

		IFRS	ACONS	InvestE
N	Valid	1425	1425	1425
	Missing	0	0	0
Mean		.67	.198651	.2710879240
Std. Deviation		.472	.4408154	.24345005450
Minimum		0	.0002	.00012975
Maximum		1	3.1407	.95628082

ملحق رقم (٣) معاملات ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة

		IFRS	ACONS	InvestE
IFRS	Pearson Correlation	1	.296**	-.860**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	1425	1425	1425
ACONS	Pearson Correlation	.296**	1	-.429**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000
	N	1425	1425	1425
InvestE	Pearson Correlation	-.860**	-.429**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	1425	1425	1425

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

ملحق رقم (٤) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الأول في صورته البديلة

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.296 ^a	.088	.087	.4212315
a. Predictors: (Constant), IFRS				

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.218	1	24.218	136.488	.000 ^a
	Residual	252.491	1423	.177		
	Total	276.709	1424			

a. Predictors: (Constant), IFRS

b. Dependent Variable: ACONS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.014	.019		.739	.460
	IFRS	.277	.024	.296	11.683	.000

a. Dependent Variable: ACONS

ملحق رقم (٥) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثاني في صورته البديلة

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.860 ^a	.739	.739	.12430632461

a. Predictors: (Constant), IFRS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62.409	1	62.409	4038.894	.000 ^a
	Residual	21.988	1423	.015		
	Total	84.398	1424			

a. Predictors: (Constant), IFRS

b. Dependent Variable: InvestE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.567	.006		99.420	.000
	IFRS	-.444	.007	-.860	-63.552	.000

a. Dependent Variable: InvestE

ملحق رقم (٦) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الثالث في صورته البديلة

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429 ^a	.184	.184	.21996255969

a. Predictors: (Constant), ACONS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.548	1	15.548	321.344	.000 ^a
	Residual	68.850	1423	.048		
	Total	84.398	1424			

a. Predictors: (Constant), ACONS

b. Dependent Variable: InvestE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.318	.006		49.780	.000
	ACONS	-.237	.013	-.429	-17.926	.000

a. Dependent Variable: InvestE

ملحق رقم (٧) نتائج اختبار الفرض الرئيسي الرابع في صورته البديلة

Analysis Summary

Title

sem4:

Maximum Likelihood Estimates

Regression Weights: (Group number 1 – Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
ACONS <--- IFRS	.277	.024	11.687	***	
InvestE <--- IFRS	-.089	.004	-24.388	***	
InvestE <--- ACONS	.077	.004	19.652	***	
InvestE <--- year	-.050	.000	-131.468	***	

Standardized Regression Weights: (Group number 1 – Default model)

	Estimate
ACONS <--- IFRS	.296
InvestE <--- IFRS	-.183
InvestE <--- ACONS	.147
InvestE <--- year	-.942

Matrices (Group number 1 – Default model)

Indirect Effects (Group number 1 – Default model)

	IFRS	year	ACONS
ACONS	.000	.000	...
InvestE	.021	.000	.000

Standardized Indirect Effects (Group number 1 – Default model)

	IFRS	year	ACONS
ACONS	.296	.390	...
InvestE	-.044	-.942	.147