

دار المنظومة
DAR ALMANDUMAH
الرواد في قواعد المعلومات العربية

العنوان:	تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRS على كفاءة أسواق المال : دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصرى
المصدر:	الفكر المحاسبي
الناشر:	جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة
المؤلف الرئيسي:	يوسف، جمال على محمد
المجلد/العدد:	مج20, ع2
محكمة:	نعم
التاريخ الميلادي:	2016
الشهر:	يوليو
الصفحات:	1076 - 1025
رقم MD:	772003
نوع المحتوى:	بحوث ومقالات
اللغة:	Arabic
قواعد المعلومات:	EcoLink
مواضيع:	التقارير المالية ، المعايير المالية الدولية، الأسواق المالية، الشركات المساهمة، مصر
رابط:	https://search.mandumah.com/Record/772003

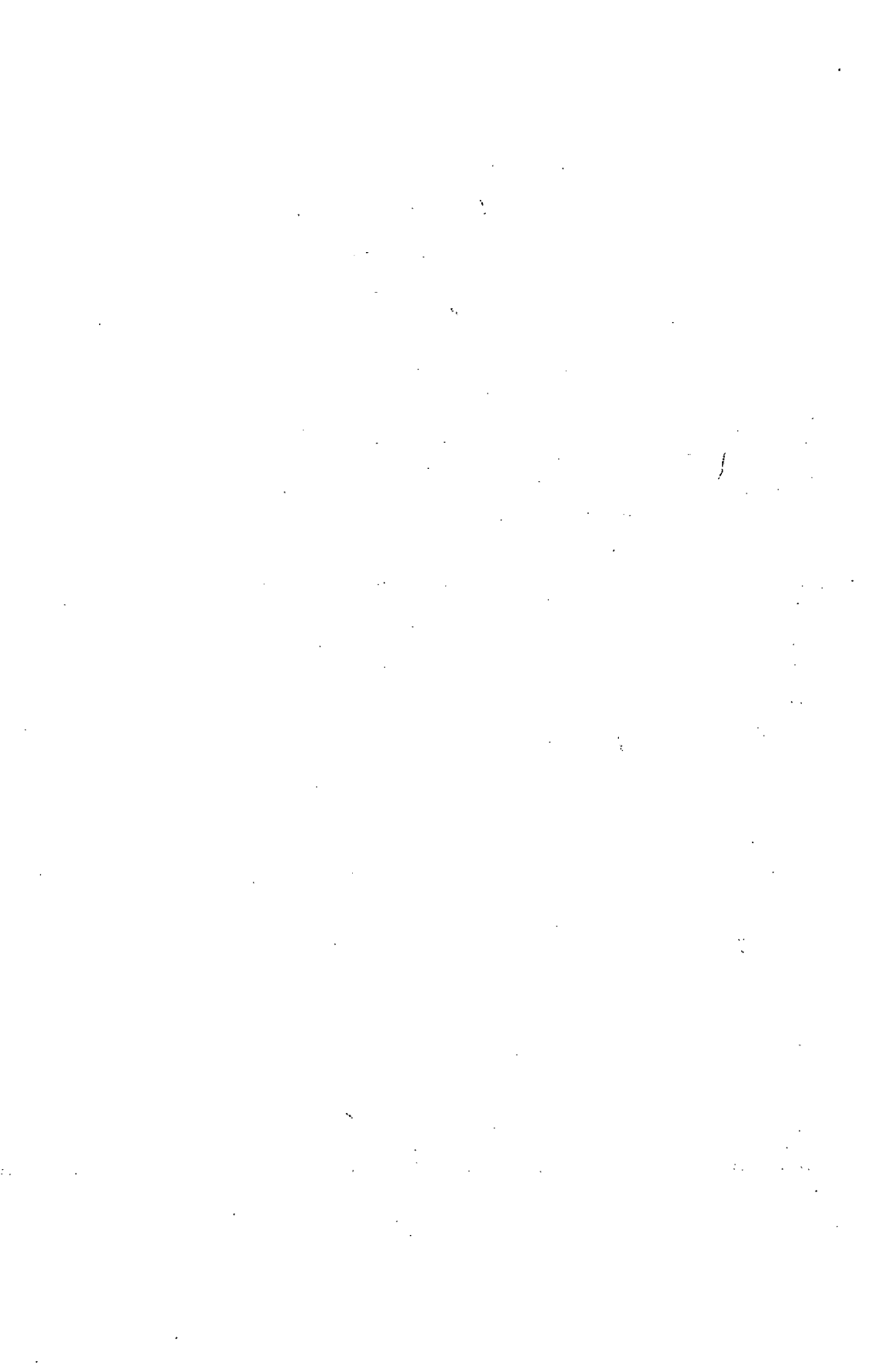
© 2018 دار المنظومة. جميع الحقوق محفوظة.
هذه المادة متاحة بناء على الإتفاق الموقع مع أصحاب حقوق النشر، علما أن جميع حقوق النشر محفوظة. يمكنك تحميل أو طباعة هذه المادة للاستخدام الشخصي فقط، ويمنع النسخ أو التحويل أو النشر عبر أي وسيلة (مثل مواقع الانترنت أو البريد الالكتروني) دون تصريح خطي من أصحاب حقوق النشر أو دار المنظومة.

**تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) على
كفاءة أسواق المال – دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصرى**

د/ جمال على محمد يوسف

أستاذ المحاسبة المساعد

كلية التجارة وإدارة الأعمال – جامعة حلوان



تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية الـ (IFRS) على كفاءة أسواق المال
-دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري-

Effect of applying international financial reporting standards (IFRS) on the efficiency of capital markets

-An empirical study on the Egyptian capital market-

د/جمال على محمد يوسف*

ملخص الدراسة

هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية الـ IFRS على كفاءة أسواق المال من حيث حجم التداول، والنسب المالية والمؤشرات المالية. وقد تم جمع بيانات الدراسة من سوق الأوراق المالية المصري للفترة من عام ١٩٩٦ حتى عام ٢٠٠٥ وللفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٥ قبل وبعد تطبيق الـ IFRS، وتضمنت العينة جميع الشركات المدرجة في سوق المال المصري. واعتمدت الدراسة على إجراء مقارنة بين مجتمعين قبل وبعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية. وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية له تأثير إيجابي على كفاءة سوق المال المصري من حيث حجم التداول، كما توصلت النتائج لزيادة الطلب على الأسهم بعد تطبيق الـ IFRS، وحيث أن كمية الاسهم المتداولة في السوق كبيرة فإن المعلومات المستقاة من بيانات حجم التداول تكون لها قيمة. كما أن التطبيق له تأثير على نسبة معدل الدوران وعلى المؤشرات المالية الأخرى (القيمة السوقية والقيمة الدفترية وصافي الربح بعد الضريبة والأرباح الموزعة وعائد الأسهم المكتتب فيها). كما أظهرت النتائج أن تطبيق الـ IFRS ليس له أي تأثير على كفاءة سوق المال المصري وذلك فيما يتعلق بالقيمة السوقية إلى العائد، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وعائد السهم. وأوصت الدراسة بتهيئة المناخ الاستثماري لأصحاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في سوق المال، ومنح المستثمرين حرية نقل رؤوس الأموال والأرباح وحصص أرباح الأسهم، ومنحهم ضمانات ضد مصادرة ممتلكاتهم، والتأكيد على الشفافية في البيانات المالية، حيث أشارت معظم الأدلة التجريبية على أن الشفافية في البيانات المالية مفيدة للمشاركين في أسواق رأس المال لتعزيز كفاءة سوق المال.

مصطلحات الدراسة: معايير التقارير المالية الدولية، كفاءة أسواق المال، حجم

التداول، النسب المالية، المؤشرات المالية.

* أستاذ المحاسبة المساعد، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، ومعار أستاذ مشارك المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة

Abstract

The purpose of this study is to know the effect of applying IFRS international financial reporting standards on the efficiency of financial markets in terms of trading volume, financial ratios and financial indicators. The study data were collected from the Egyptian stock exchange from 1996 to 2005 before applying IFRS and for the period 2006-2015 after applying the IFRS, the sample include all companies listed in the Egyptian capital market. The study adopted compare the variations in the indicators above before and after Applying the IFRS.

The study concluded that the application of the financial reporting standards has a positive impact on the efficiency of the Egyptian capital market in terms of trade volume, as the results of increase in demand for shares after application of the IFRS, since the amount of shares traded on the market have been enlarged, therefore, the information from the trade volume have value. The application also has an effect on the turnover ratio and other financial indicators (market value, book value, net profit after tax and dividend stocks subscribed). The results showed that the application of IFRS has no effect on the efficiency of the Egyptian capital market in terms of market value to yield, the ratio of market value to book value, and stock earnings.

The study recommended the creation of investment climate for foreign direct investments in the stock market and give investors the free movement of capital, profits and dividends, also give them guarantees against expropriation and emphasis on transparency in the financial statements where most empirical evidence show that transparency in the financial statements is useful for participants in the capital markets to enhance the efficiency of the capital market.

Key Words: International Financial Reporting Standards, the efficiency of capital markets, trading volume, financial ratios, financial indicators.

القسم الأول: الإطار العام للدراسة

أولاً: مقدمة

تلقي معايير التقارير المالية الدولية قبولاً دولياً، لذلك فإن العديد من الدول سواء دول متقدمة أو نامية تبنت تلك المعايير، وقد بدأت الدول ذات الاقتصاديات الناشئة في تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) التي تصدر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، خاصة بعدما أعلنت دول الاتحاد الأوروبي عام ٢٠٠٢ إلزام جميع الشركات المدرجة في البورصة الأوروبية بتطبيقها بحلول عام ٢٠٠٥. وعلى الرغم من أن بعض الباحثين يشير إلى مزايا تطبيق تلك المعايير في الدول النامية (Halbouni, 2005, pp. 73-102, Tyrrall, Woodward & Rakhimbekova, 2007, pp. 82-110) إلا أن البعض الآخر يرى صعوبة تطبيق تلك المعايير في الدول النامية بسبب التنوع في العوامل الثقافية والبيئية بين الدول المتقدمة والنامية (Larson, 1993, pp. 27-43, Briston, 1990, pp. 195-216). وتعتبر دراسة تأثير تطبيق تلك المعايير على كفاءة أسواق رأس المال من الموضوعات الهامة لمعرفة نتائج التطبيق سواء كانت إيجابية أو سلبية على أسواق رأس المال ومن ثم الأثر على النمو الاقتصادي.

فقد أكدت نتائج دراسة (Ali Alnodel, 2014) التي تمت على دول مجلس التعاون الخليجي لمعرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تكامل أسواق رأس المال في دول مجلس التعاون الخليجي تبين عدم تأثير تطبيق تلك المعايير على تكامل أسواق رأس المال في تلك الدول. كما توصلت دراسة (Al-Shammari, et al., 2008, pp. 425-447) إلى وجود اختلافات كبيرة بين الشركات في دول مجلس التعاون الخليجي في الالتزام بتطبيق تلك المعايير، كما أن عدم الالتزام في دول مجلس التعاون أكثر من الدول المتقدمة، الأمر الذي يعكس ضعف الرقابة والإشراف من قبل الهيئات المعنية بدول مجلس التعاون الخليجي.

ثانياً: مشكلة وتساؤلات الدراسة

ركزت معظم الدراسات السابقة على أسواق رأس المال المتقدمة ولم تحظى أسواق رأس المال الناشئة بنفس القدر من الاهتمام، كما تختلف أهمية المعلومات المحاسبية بين الدول المتقدمة والأقل نمواً وذلك لاختلاف الخصائص الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بين تلك الدول (Graham, et al., 2000, pp.84-107, Richards, 1996, pp. 461). وبالتسليم بأهمية المعلومات المحاسبية ذات المصدقية في اتخاذ مختلف القرارات الاقتصادية، فإن تأثيرها على أسواق الأسهم في الدول النامية قد يكون أكثر أهمية من الدول

المتقدمة، كما أن نجاح أسواق رأس المال يعتمد اعتمادا مباشرا على نوعية النظام المحاسبي والإفصاح عن المعلومات المالية التي تحظى بثقة المستثمرين (Levitt, 1998, pp.79-83). ومن ناحية أخرى ولكي تتوافر الجودة العالية في المعلومات المحاسبية ينبغي الالتزام والامتثال التام بالقوانين والإصدارات التي تنظم مهنة المحاسبة مع عدم استغلال وانتهاز بعض المعايير المحاسبية التي تمنح الإدارة تقدير بعض عناصر التقارير المالية (Huoshu & Chen, 2014). كما أن زيادة أهمية قيمة المعلومات المحاسبية يتطلب أكثر من مجرد تطبيق المعايير المحاسبية ذات الجودة العالية سواء كانت محلية أو دولية، حيث يتطلب وجود آليات فعالة لضمان التزام الشركات بالتطبيق السليم للمعايير المحاسبية (Hellstrom, 2006, pp. 325-344). وتمشيا مع ما ذهب إليه Hellstrom، فإن دراسة (Barth et al. 2005) توصلت إلى أن معايير التقارير المالية الدولية تحسن التنبؤ وجودة التقارير المالية، ومع ذلك فإن التراخي في تطبيق هذه المعايير يقوض فعاليتها في إنتاج معلومات ذات نوعية عالية، ويتفق (Kothari 2000) مع ما سبق حيث يرى إن جودة المعلومات المحاسبية لا تتأثر فقط بنوعية المعايير المحاسبية ولكن أيضا تتأثر بطبيعة حوكمة الشركات والنظام القانوني، وشددت دراسة (Glaum & Street, 2003, pp. 64-100) على أهمية دور المراجعة الخارجية في تحديد مستوى الالتزام بالمعايير المحاسبية.

ولم تتناول نظرية المحاسبة بشكل مباشر دور المعلومات المحاسبية في الأسواق الناشئة، بالرغم من أن التباين في المعلومات أشد في الأسواق الناشئة مقارنة بالأسواق المتقدمة لأن مصادر المعلومات أقل، مما يجعل المعلومات المحاسبية أكثر أهمية للمشاركين في الأسواق الناشئة مقارنة بالأسواق الأكثر نمواً (Lopes, 2002). وما زالت البحوث التطبيقية التي تتناول دور المعلومات المحاسبية الناتجة عن قياس تأثير تطبيق الـ IFRS على الأسواق الناشئة وعلى أسعار الأسهم وعلى قرارات المستثمرين قليلة لذلك تسعى هذه الدراسة إلى معالجة هذه الفجوة عن طريق دراسة قياس تأثير تطبيق معايير التقارير المالية وأثارها على كفاءة أسواق رأس المال وذلك بالتطبيق على سوق رأس المال المصري. ولمعرفة كفاءة سوق المال في ظل تطبيق معايير التقارير المالية الدولية فقد تم صياغة الأسئلة التالية:

١. هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على حجم التداول في سوق الأوراق المالية المصري ؟
٢. هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على النسب المالية في سوق الأوراق المالية المصري ؟

وسيتم الإجابة على هذا السؤال من خلال معرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على كل من (القيمة السوقية إلى العائد، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية، عائد السهم، ومعدل الدوران).

٣. هل يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على المؤشرات المالية في سوق الأوراق المالية المصري ؟

وسيتم الإجابة على هذا السؤال من خلال معرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على كل من (القيمة السوقية، القيمة الدفترية، صافي الربح بعد الضريبة، الأرباح الموزعة، وعدد الأسهم المكتتب فيها).

ثالثاً: أهداف الدراسة

تحتل المعلومات المالية التي تركز على أسواق رأس المال أهمية كبيرة لدى العديد من الباحثين (Beaver, 2002, pp. 453-474)، كما أن تطبيق المعايير ذات الصبغة الدولية يوفر للمستثمرين وغيرهم من مستخدمي البيانات المالية معلومات مفيدة لمساعدتهم على اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة. وفي دراسة سابقة أكدت على أن الغرض الأساسي من تطبيق المعايير الدولية هو توفير معلومات عن المركز المالي والأداء والتغيرات في المراكز المالية التي من الممكن أن تكون مفيدة لمجموعة واسعة من المستخدمين لصنع القرارات الاقتصادية (IASB, 2001, Paragraph 12).

وتهدف الدراسة بصفة أساسية لمعرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على كفاءة أسواق المال، بالتطبيق على سوق رأس المال المصري خلال الفترة من عام ١٩٩٦ إلى عام ٢٠٠٥، مقارنة بالفترة من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٥، قبل وبعد تطبيق الـ IFRS وذلك من خلال قياس أثر التطبيق على كل من حجم التداول والنسب المالية والمؤشرات المالية.

رابعاً: فروض الدراسة

لتحقيق أهداف الدراسة فقد تم صياغة الفروض التالية:

١- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على حجم

التداول في سوق الأوراق المالية المصري.

٢- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على النسب

المالية في سوق الأوراق المالية المصري.

٣- يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على

المؤشرات المالية في سوق الأوراق المالية المصري.

خامسا: أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة من كونها تتناول موضوع من الموضوعات الهامة والحديثة نسبيا المرتبطة بتطبيق الـ IFRS وقياس تأثير تطبيق الـ IFRS على سوق رأس المال في مصر من خلال التطبيق على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية. وبالتالي فإن نتائج هذه الدراسة لها آثار مهمة للهيئات الرقابية والإشرافية وللمستثمرين في الأسهم وغيرهم. ولما كانت نتائج الدراسات التي أجريت على مستوى دول العالم بصفة عامة وعلى مستوى الدول العربية بصفة خاصة متضاربة فإن دراسة قياس أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على كفاءة أسواق رأس المال في البيئة العربية بشكل عام ومصر بشكل خاص من الدراسات الهامة لما لذلك من أهمية لمختلف الأطراف.

سادسا: منهجية الدراسة

أوضحت دراسة (Samuelson, 1998, pp. 1375-1386) أن اختبار كفاءة السوق تعطي نتائج أفضل من مؤشر سوق الأسهم العام، لذلك تم جمع بيانات الدراسة من سوق الأوراق المالية المصري للفترة من عام ١٩٩٦ حتى عام ٢٠٠٥ وللفترة من ٢٠١٠ حتى ٢٠١٥ قبل وبعد تطبيق الـ IFRS، وتضمنت العينة جميع الشركات المدرجة في البورصة المصرية. واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي للبيانات التي تم الحصول عليها من السوق، حيث اعتمدت الدراسة على إجراء مقارنة بين مجتمعين قبل وبعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية، وإجراء اختبارات التوزيع الطبيعي حيث تم استخدام اختبار (shapiro-wiks) كما تم استخدام نوعين من التحليل وهما الاختبارات المعلمية (Parametric) T-TEST للبيانات ذات التوزيع الطبيعي والاختبارات اللامعلمية (Non-Parametric) للبيانات التي لا تتبع التوزيع الطبيعي وباستخدام (2 Independent samples).

سابعاً: تنظيم الدراسة

تحقيقاً لأهداف الدراسة فقد تم تقسيمها للأقسام التالية:

القسم الأول: الإطار العام للدراسة.

القسم الثاني: الدراسات السابقة.

القسم الثالث: خلفية اعتماد وتطبيق معايير التقارير المالية الدولية.

القسم الرابع: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري.

القسم الخامس: النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية.

القسم الثاني: الدراسات السابقة

أولاً: مقدمة

تعتبر معايير التقارير المالية الدولية (IFRS) المدخل الرئيسي لعولمة المحاسبة، لذلك تسعى مختلف دول العالم لتبني تطبيق تلك المعايير بطريقة إلزامية أو اختيارية. وعلى الرغم من أهمية التقارير المالية المعدة وفقاً لمعايير محاسبية ذات قبول عالمي، إلا أن الالتزام بتطبيقها يختلف من دولة لأخرى طبقاً للتنظيم المحاسبي والتشريعات القانونية المنظمة لمهنة المحاسبة في كل دولة، كما تختلف آثار التطبيق على جودة التقارير المحاسبية وعلى قرارات الاستثمار من دولة لأخرى (Niclas et al, 2016, pp. 113-157). وفي هذا السياق يرى البعض أن تطبيق معايير التقارير المالية يأتي بالنتائج المرجوة فقط في الدول ذات أسواق رأس المال القوية التي تعزز المساواة والشفافية وتضمن الالتزام السليم بتطبيق تلك المعايير (David, 2013).

وتعتمد معظم دول العالم على تطبيق المعايير الدولية منذ ما يزيد عن ١٠ سنوات، وتقوم آلاف الشركات بتطبيق تلك المعايير خاصة الشركات المدرجة في البورصات، مما يعني عالمية تلك المعايير، خاصة وأن العديد من دول العالم تبنت تطبيق تلك المعايير أو قامت بإصدار معايير محلية على نسقها (Emmanuel, et al., 2015).

وفي عام ٢٠٠٥ قدم Leake محاضرة في معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز (ICAEW)، عن المزايا والعيوب التي ستعود على المستثمرين من وجهة نظره لتطبيق الـ IFRS وقد حذر من أن آثار تطبيق تلك المعايير لن تتضح في المدى القصير وستختلف من دولة لأخرى طبقاً لمدى الالتزام بتطبيقها (Ball, 2006, p. 5). لذلك قام الباحثون بالعديد من الدراسات التجريبية لدراسة الآثار المترتبة على التطبيق، وكيف يمكن أن تختلف نتائج تلك الدراسات باختلاف النظم المؤسسية والقانونية (Stojilkovic 2011, pp. 91-109, Goodwin & Heaney, 2008, pp.89:119).

ولم يقتصر الأمر على ذلك فقد تناولت بعض الدراسات مختلف القضايا المحاسبية والآثار المختلفة من تطبيق أو تبني تلك المعايير، وفي وقت مبكر ركزت غالبية الدراسات على فوائد تطبيق الـ IFRS مثل، تحسين الشفافية وانخفاض تكاليف رأس المال وتحسين الاستثمارات عبر الدول ومقارنة أفضل للتقارير المالية وغير ذلك من الفوائد، أو تأثيرها على وضع المعايير المحلية (Barth et al., 2008, pp.467:498). في حين أن بعض الدراسات أثارت تساؤلات حول ما إذا كانت بعضاً من هذه الفوائد ناتجة عن التطبيق المبكر لمعايير التقارير المالية الدولية أو من التحسينات المترتبة على تلك التقارير (Ramanna &

Sletten, 2014, pp. 1517-1543). أما الدراسات الحديثة فقد ركزت على آثار الـ IFRS على تخفيض التضارب في الأرقام المحاسبية (Louis & Urcan, 2014). وتناولت دراسة (Soderstrom & Sun, 2007, pp. 675-702) التطبيق الاختياري للمعايير الدولية والتوفيق بينها وبين مبادئ المحاسبة المقبولة بالولايات المتحدة الأمريكية، وتناولت دراسة (Hail, et al., 2010, pp. 355:394) الآثار المحتملة المترتبة على تحول شركات الولايات المتحدة لمعايير التقارير المالية الدولية، من حيث جودة التقارير المالية والتكلفة وأسواق رأس المال، وركزت دراسة (Pope & McLeay, 2011, pp. 233-266) على تطبيق الـ IFRS في دول الإتحاد الأوروبي وكيفية الاستفادة من تلك المعايير في تحسين الإفصاح والشفافية.

وقدمت دراسة (Bruggemann & Sellhorn, 2013, pp. 1-37) لمحة عامة عن مختلف الدراسات التي تناولت الـ IFRS دون الخوض في تفاصيل تلك الدراسات، كما استعرضت دراسة معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز (ICAEW, 2015) ملخصاً من الأدب التجريبي عن الآثار المترتبة على اعتماد الـ IFRS من وجهة نظر دول الإتحاد الأوروبي، واقتصرت دراسة (Ahmed, et al., 2013, pp. 173-217) على إجراء تحليل لبعض الدراسات المرتبطة بالـ IFRS لآثار اعتماد معايير التقارير المالية الدولية على المستحقات وتوقعات المحللين، بينما تناولت دراسة (Leuz & Wysocki, 2015) الآثار الاقتصادية لتنظيم الإفصاح وفقاً لمعايير إعداد التقارير والتحديات التي تواجه تطبيق تلك المعايير.

ويمكن تناول الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة على النحو التالي:

ثانياً: دراسات تناولت آثار تطبيق الـ IFRS على أسواق رأس المال

إن تطبيق مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة في جميع أنحاء العالم يلقي دعماً كبيراً من قبل الهيئات واللجان العلمية والمهنية المتخصصة باعتبار أن استخدام مجموعة واحدة من معايير المحاسبة من شأنه أن يعزز إمكانية المقارنة والشفافية في المعلومات المالية، كما يحقق لمتخذي القرارات في سوق رأس المال معلومات مالية عالية الجودة إذا تم تطبيق هذه المعايير المحاسبية بطريقة دقيقة ومتناسقة (Daske, et al., 2008, "pp. 1085-1142) وهذا من شأنه التأثير الإيجابي على أسواق رأس المال والذي من شأنه أن يؤدي إلى كفاءة تخصيص الأموال وتخفيض تكلفة رأس المال وتدفق الاستثمارات الأجنبية.

والجدير بالذكر أن العديد من العوامل البيئية والمؤسسية يمكن أن تؤثر على نتائج الدراسات التطبيقية والتي تخرج عن نطاق تلك الدراسات مثل النظم القانونية وآليات الحوكمة وقوى السوق من حيث رأس المال وترتيبات التمويل وهيكل الملكية وغيرها من العوامل التي من الممكن أن تؤثر على النتائج (Bruggemann, Hitz & Sellhorn, 2012).
وقدمت دراسة (Dhaliwal, et al., 2013) بعض الأدلة الأولية على تأثير تطبيق الـ IFRS على تكامل الأسواق المالية، وخلصت الدراسة إلى أن وجود علاقة قوية بين تطبيق معايير التقارير المالية الدولية والتكامل المالي. وهي نفس النتائج التي توصلت إليها دراسة (Cai & Wong, 2010, pp. 25-34) عن آثار تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تكامل أسواق رأس المال العالمية. أما دراسة (Tweedie, 2006) فقد أكدت على أن تطبيق معايير التقارير المالية سوف يقلل من تكلفة رأس المال ويحسن عوائد الاستثمار. كما أشار أنصار تطبيق الـ IFRS إلى تحقيق مزايا أخرى متمثلة في زيادة الشفافية وزيادة جودة المحاسبة وتعزيز إمكانية المقارنة وتمهيد الطريق لزيادة السيولة وخفض تكلفة رأس المال (Steven, 2016, pp. 5-8, Florou & Kosi, 2015, Florou, et al., 2015, Barth, 2014).

ثالثاً: دراسات تناولت توقعات المستثمرون من تطبيق الـ IFRS

يهتم المستثمرون بالعائد على استثماراتهم وتعظيم ربحيتهم وزيادة ثروتهم، فقد أوضحت نتائج دراسة (Armstrong, et al. 2010) وجود ردود فعل إيجابية ناتجة عن التحليلات على أساس العوائد المعدلة رغم انخفاض جودة المعلومات، كما تبين زيادة مخاوف بعض المستثمرين من تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (على وجه الخصوص بالدول التي تعتمد على القوانين المنظمة لمهنة المحاسبة) وهي نفس النتائج التي أيدتها دراسة كل من: (Ball & Kothari, 1991, pp. 718-738, Ball, et al., 2012, pp. 136-166, Barth & So, 2014, pp. 1579-1607, Savor & Wilson, 2013, pp. 343-375).

وطبقاً لدراسة (Christensen, et al., 2007, pp. 341-379) فإن العوائد الصافية من تطبيق الـ IFRS تختلف باختلاف الشركات وما إذا كانت تطبق معايير المحاسبة أو تطبق المبادئ المحاسبية المقبولة. كما أجريت دراسة (Joos & Leung, 2013, pp. 577-609) لمعرفة رد فعل السوق الأمريكي بين عامي ٢٠٠٧ و ٢٠١٢ حول إمكانية تطبيق الـ IFRS وقد تبين استجابة المستثمرين لتطبيق تلك المعايير، وتتفق تلك النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة (Prather & Tanyi, 2014, pp. 579-803) حيث توصلت نتائج تلك الدراسة إلى رد فعل إيجابي لاعتماد معايير التقارير المالية الدولية من قبل الشركات الأمريكية.

رابعاً: دراسات تناولت آثار تطبيق الـ IFRS على خصائص وتوقعات المحللين

تناولت دراسة (Bae, et al., 2008, pp. 593-628) الآثار المترتبة على تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على خصائص وتوقعات المحللين ومدى الاختلاف مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً في مختلف الدول، وبلغت عينة الدراسة ٦٨٨٨ من المحللين الأجانب تغطي ٦١٦٩ شركة من ٤٩ دولة من عام ١٩٨٨ إلى عام ٢٠٠٤، وتوصلت نتائج الدراسة لعدم وجود اختلافات بين توقعات المحللين للمعلومات الناتجة عن المبادئ المحاسبية ووجود اختلافات بالنسبة للمعلومات الناتجة عن معايير المحاسبة في مختلف الدول.

وتناولت دراسة (Horton, et al., 2013, pp.388-423) تأثير الـ IFRS على تحسين توقعات المحللين من خلال تناول ثلاث عناصر (جودة التقارير المالية وزيادة القابلية للمقارنة والفرص المتاحة للمديرين لتلبية توقعات المحللين)، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أن التحول لـ IFRS يحسن المقارنة وجودة التقارير المالية لجميع فئات المحللين، غير أن النتائج كانت سلبية فيما يتعلق بدقة توقعات المحللين وذلك بسبب زيادة التلاعب في الأرباح في التقارير المالية المعدة بالـ IFRS. وعلى النقيض من النتيجة السابقة جاءت نتائج بعض الدراسات التي أظهرت تحسناً في دقة توقعات المحللين بعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية (Li & Yang, 2015)، وهي نفس نتائج دراسة (Preiato, Brown & Tarca, 2015) التي أجريت على ٣٩ دولة في الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٠٩ وتوصلت إلى أن تطبيق الـ IFRS يقلل الأخطاء المتوقعة ويحسن دقة التنبؤ من قبل المحللين. وتناولت دراسة (Lance, et al, 2016, pp.59-97) تأثير تطبيق الـ IFRS على تعديلات الأرباح الناتجة عن استخدام القيمة العادلة من قبل الشركات والمحللين وأهمية الإفصاح عن تلك التعديلات للمحللين، وقد أجريت الدراسة على الشركات المدرجة بالبورصة الاسترالية (٥٧٦ شركة) خلال الفترة من عام ٢٠٠٨ إلى عام ٢٠١٠، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى التأثير الإيجابي للإفصاح عن تعديلات الأرباح نتيجة التوسع في استخدام القيمة العادلة طبقاً لتطبيق الـ IFRS مقارنة بالإفصاح عن الأرباح طبقاً لـ GAAP.

خامساً: دراسات تناولت آثار تطبيق الـ IFRS على تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود يرى الكثير من مؤيدي تطبيق الـ IFRS بأن تطبيق تلك المعايير على المستوى الدولي يحسن جودة التقارير المالية ويزيد من إمكانية المقارنة بين الشركات على المستوى المحلي والدولي وتساهم في جذب رؤوس الأموال الأجنبية وتكامل أفضل لأسواق رأس المال، حيث

أن اختلاف الممارسات المحاسبية بين الدول يزيد من الحواجز بين المستثمرين الأجانب والمحليين. (Platikanova & Perramon, 2012, pp. 497-519, Ozkan, et al., 2012, pp. 1077-1107, McNichols & Stubben, 2015, pp. 110-140, Marra & Mazzola, 2014, pp. 31-60, Marra, et al., 2011, pp. 205-230) واتساقا مع الرأي القائل بأن المعايير المحاسبية يمكن أن تلعب دورا هاما في تقليل حواجز تبادل المعلومات تشير دراسة (Bradshaw, et al., 2004, pp. 795-841) إلى أن المستثمر الأمريكي يفضل الأسهم غير الأمريكية التي تتوافق مع مبادئ المحاسبة المقبولة عموما بالولايات المتحدة. كما أن تخفيض البدائل المحاسبية يؤثر على قرار تخصيص رأس المال للمستثمر (Jeanjean, et al., 2015, pp. 180-205). حيث يسمح تطبيق الـ IFRS للمستثمرين الأجانب أن تكون توقعاتهم أكثر دقة وقدرتهم أعلى في تقييم الأسواق الخارجية، وخفض التباين في المعلومات بين المستثمرين المحليين والأجانب، واستخدام معايير محاسبية متسقة من الممكن أن يزيد الاستثمارات (Amiram, 2012, pp. 57-81).

وقد تناولت دراسة (Khurana & Michas, 2011, pp. 729-753) التركيز على قرارات تخصيص رأس المال للمستثمرين الأمريكيين في مختلف دول العالم، وقد تمت الدراسة على عينة من ٨٥ دولة منها ٣٣ دولة تطبق الـ IFRS خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٠٧، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى انخفاض التحيز في تخصيص محفظة المستثمرين الأمريكيين تجاه الأسهم الأمريكية خاصة في الشركات التي تعمل بالدول النامية التي لديها اختلافات كبيرة بين معايير التقارير المالية الدولية والمعايير المحاسبية المحلية. كما تناولت دراسة (Shima & Gordon, 2011, pp. 481-5000) القرارات الاستثمارية للمستثمرين الأمريكيين في الدول التي تعتمد على معايير التقارير المالية الدولية مع التركيز على البيئة القانونية والتنظيمية لمهنة المحاسبة في تلك الدول خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٠٦، وقد توصلت نتائج الدراسة لعدم وجود علاقة بين قرارات تخصيص محفظة الاستثمار وتطبيق الـ IFRS وهي نفس النتائج التي توصلت إليها دراسة (Khurana & Michas, 2011, pp. 729-753).

وتناولت دراسة (Florou & Pope, 2012, pp. 1993-2025) فحص قرارات تخصيص الاستثمارات من خلال أخذ عينة كبيرة من المستثمرين في المؤسسات الدولية خلال الفترة من عام ٢٠٠٣ إلى عام ٢٠٠٦، وقد تبين من نتائج تلك الدراسة زيادة نسبة ملكية تلك المؤسسات وكذلك ازدياد عدد المستثمرين بمجرد تطبيق الـ IFRS لأول مرة. وفي حين أن

معظم الدراسات تركز على تأثير تطبيق الـ IFRS على الاستثمارات عبر الحدود وعلى وجه الخصوص الاستثمار في الأسهم، فإن دراسة (Beneish, et al., 2014, pp. 1-27) تناولت الاستثمار في الأسهم والديون، وتوصلت النتائج إلى زيادات استثمارات الديون عبر الحدود بمجرد تطبيق الـ IFRS.

سادسا: دراسات تناولت آثار تطبيق الـ IFRS على سيولة السوق وتكلفة رأس المال تشير الدراسات النظرية إلى أن تطبيق الـ IFRS يمكن الشركات من تخفيض تكلفة رأس المال من خلال تحسين مستوى ودقة الإفصاح مما يقلل من التباين في المعلومات بين المستثمرين، وتشير بعض الدراسات إلى أن مستوى ودقة الإفصاح يقلل من التأثير السلبي لأسعار الأسهم ويخفض من مخاوف المستثمرين عند شراء الحصص الكبيرة ويزيد الطلب على الأوراق المالية والتي من خلالها تتحسن السيولة ويقلل من تكلفة رأس المال (Amihud & Mendelson, 1986, pp.223-249, Diamond & Verrecchia, 1991, pp. 1325-1355, Easley & O'Hara, 2004, pp. 1553-1583) وقد قامت دراسة (Lambert & Verrecchia, 2007, pp. 385-420) بتطوير نموذج يحدد نوعية المعلومات المحاسبية التي يمكن أن تؤثر على تكلفة رأس المال في اقتصاد متنوع باعتبار أن المعلومات ذات الجودة العالية يمكن أن تؤثر على تقييم المشاركين في السوق لتوزيع التدفقات النقدية المستقبلية مما يقلل من المخاطر، وتناولت دراسة (Hughes & Liu, 2007, pp. 705-729) العلاقة بين التباين في المعلومات وتكلفة رأس المال في اقتصاد كبير، وقد تبين أن عدم تماثل المعلومات لا يؤثر مباشرة على تكلفة رأس المال. وقد توصلت دراسة (Armstrong, et al., 2011, pp. 1-40) إلى أن عدم تماثل المعلومات في الأسواق التنافسية لا يؤثر على سعر السهم في أسواق الأوراق المالية غير أن له تأثير مستقل على تكلفة رأس المال.

أما دراسة (Daske, 2006, pp. 329-373) اعتمدت على تقدير تكلفة رأس المال الضمنية لعينة من الشركات الألمانية في الفترة من عام ١٩٩٣ إلى عام ٢٠٠٢ وتتكون عينة الدراسة من ١٥٥ شركة تطبق الـ IFRS و ١٢٧ شركة تطبق مبادئ المحاسبة الأمريكية المقبولة عموما و ٣٧٧ شركة تطبق مبادئ المحاسبة الألمانية و ٧٦ شركة تحولت للمعايير المحاسبية، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي تطبق المبادئ المحاسبية الأمريكية المقبولة عموما تتخفف تكاليف رأس المال بها عن بقية الشركات. وفي دراسة (Daske, et al., 2013, pp. 495-547) تم إعادة النظر في تأثير تطبيق معايير المحاسبة الدولية على السيولة وتكلفة رأس المال في الفترة من عام ١٩٩٠ إلى عام ٢٠٠٥

من واقع التقارير المالية لعدد ٣٠ دولة، وقد توصلت نتائج الدراسة لعدم وجود تأثير ملحوظ على السيولة أو تكلفة رأس المال.

سابعاً: تأثير تطبيق الـ IFRS على كفاءة اتخاذ القرارات

تناولت العديد من الدراسات تأثير تطبيق الـ IFRS على كفاءة اتخاذ القرارات في الشركات، فقد يؤدي تطبيق تلك المعايير لتحسين نوعية التقارير نتيجة تخفيض التباين في المعلومات بين المديرين ومقدمي رأس المال (Bushman & Smith, 2001, pp. 237-333,, Biddle, et al., 2009. pp. 112-131,, Goodman, et al., 2014, pp. 759-790,, Rossi & Volpin, 2004, pp. 277-304,, McNichols & Stubben, 2015, pp. 110-140).

ومن ناحية تحسين جودة التقارير المالية يرى (Shroff, 2014) أن تلك المعايير تضع آليات للإدارة للحد من الاختيارات مما يؤثر على اتخاذ القرارات الإدارية، حيث تتطلب من المديرين جمع معلومات إضافية مما يؤثر إيجابياً على كفاءة الاستثمار. وطبقاً لدراسة (Durnev & Mangen, 2009, pp. 679-720) فإن تحسين إعداد التقارير المالية يؤدي إلى تحسين الاقتصاد من خلال تحسين المناخ أمام مختلف فئات المستثمرين. كما أن الشركات ستفصح عن كمية كبيرة من المعلومات (Badertscher, et al., 2013. pp. 682-706)، كما أنه يمكن الشركات متعددة الجنسيات من تقييم أداء الشركات التابعة الأجنبية (Shroff, 2014).

أما دراسة (Schleicher, et al., 2010., pp. 143-168) فقد تناولت تأثير التقارير المالية الدولية على الكفاءة الاستثمارية من خلال قياس كفاءة الاستثمار في الشركات باستخدام حساسية الاستثمارات إلى التدفقات النقدية، حيث تظهر مشاكل في الاقتصاديات الضعيفة (أسواق أسهم صغيرة، وملكية عالية التركيز، وضعف حقوق المستثمر الخارجي، ومستويات إفصاح ضعيفة، وضعف التنظيم القانوني) أكثر من الاقتصاديات القوية، واستناداً لافتراض أن تبني الـ IFRS يحسن جودة التقارير فإن تلك التحسينات التي تؤثر على كفاءة الاستثمار ينبغي أن تكون أكثر وضوحاً في الاقتصاديات الضعيفة عن الاقتصاديات القوية. كما أن هذه الآثار ينبغي أن تكون أكثر وضوحاً بالنسبة للشركات الصغيرة ذات القيود المالية (Biddle, et al., 2013).

وبالتركيز على فوائد المقارنة الناتجة عن اعتماد معايير التقارير المالية الدولية على نطاق دول الاتحاد الأوروبي تناولت دراسة (Chen, et al., 2013, pp. 881-914) أثر تطبيق تلك المعايير على كفاءة الاستثمار من شركة لأخرى، وقد تجاوزت عينة الدراسة ١٠٠٠ شركة من ١٧ دولة أوروبية بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٩، وقد أظهرت نتائج الدراسة تحسن

كفاءة الاستثمار في الشركات التي تطبق الـ IFRS كما تبين تحسن في خاصية المقارنة عبر الحدود بعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية. وفي دراسة (Fan & Hsu, 2013, pp. 33-56) التي تمت على شركات صناعة الإلكترونيات المدرجة في البورصة التايوانية التي تبنت تطبيق الـ IFRS بداية من يناير ٢٠١٣ مقارنة بتطبيق المبادئ المحاسبية المقبولة قبل عام ٢٠١٣، أوضحت نتائج الدراسة التأثير الإيجابي على حقوق الملكية بعد تبني معايير التقارير المالية الدولية.

ثامنا: تحليل الدراسات السابقة

من خلال ما سبق من دراسات يلاحظ أن تطبيق الـ IFRS له فوائد على سوق الأسهم مثل زيادة سيولة السوق وخفض تكلفة رأس المال. ومع ذلك لا تظهر هذه الفوائد على قدم المساواة من قبل جميع الشركات وفي جميع الدول، إضافة إلى ذلك فإن العديد من الدراسات التي تبرز هذه الفوائد اعتمدت على عينات صغيرة ودول محددة، هذا بالإضافة إلى تعارض نتائج بعض الدراسات عند المقارنة بين تطبيق معايير التقارير المالية الدولية ومبادئ المحاسبة المقبولة أو المعايير المحلية.

فمن ناحية التأثير الإيجابي أظهرت نتائج بعض الدراسات بأن تطبيق الـ IFRS أكثر ملائمة في الشركات الألمانية من الاعتماد على المعايير المحاسبية المحلية (Bartov & Kim, 2005, pp. 95-119, Jermakowicz, et al., 2007, pp. 151-191, Hung & Subramanyam, 2007, pp. 623-657, كما أن دراسة Horton & Serafeim, 2010, pp. 725-751) توصلت إلى أن التعديلات التي تمت على أرباح شركات المملكة المتحدة التي تطبق الـ IFRS أكثر ملائمة من الشركات التي تطبق المبادئ المحاسبية المحلية، وقد بينت نتائج دراسة (Devalle & Magarini, 2010, pp. 85-119) أن تطبيق الـ IFRS على الشركات الألمانية والفرنسية وشركات المملكة المتحدة زاد من ملائمة الأرباح، في حين انخفضت القيمة الدفترية للأسهم في ألمانيا وإسبانيا وفرنسا وإيطاليا. كما أشارت نتائج دراسة (Dimitropoulos, et al., 2013, pp. 108-123) إلى أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في اليونان زاد من محتوى المعلومات وقيمتها وحسن من خاصية التوقيت المناسب وخفض من التلاعب في الأرباح مقارنة مع المعايير المحاسبية اليونانية المحلية.

وعلى النقيض من النتائج السابقة أظهرت نتائج بعض الدراسات عدم تأثير أو التأثير السلبي لتطبيق الـ IFRS مقارنة بتطبيق المبادئ أو المعايير المحاسبية المحلية، فعلى سبيل المثال أظهرت نتائج دراسة (Lin, & Chen, 2005, pp. 79-103) التي تمت على الشركات

الصينية أن ملائمة المعلومات المالية الناتجة عن تطبيق المبادئ المحاسبية المحلية الصينية أفضل مقارنة بالمعلومات الناتجة عن تطبيق الـ IFRS، وأشارت دراسة (Callao, & Lainez, 2007, pp. 148-178) إلى أن تطبيق الـ IFRS في إسبانيا أدى إلى تحسين خاصية المقارنة ولكن لم يحسن ملائمة التقارير المالية. وأشارت نتائج دراسة (Maggie, et al., 2013) التي تمت على الشركات الصينية التي تعمل على التوافق مع الـ IFRS أن تأثير ذلك التوافق على جودة التقارير المالية يتفاوت من منطقة لأخرى طبقاً لتطور القوانين المنظمة لمهنة المحاسبة، حيث لم يحدث تغيير ملحوظ بعد التوافق مع معايير التقارير المالية الدولية بشكل عام، وعلى وجه الخصوص بالمناطق الأقل تطوراً في التشريعات القانونية.

وفيما يتعلق بالدراسات التي تناولت تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في البيئة العربية فإن دراسة (Hassan, et al., 2009, pp. 79-102) التي تمت على الشركات المساهمة المدرجة في البورصة المصرية خلال الفترة من ١٩٩٥ إلى ٢٠٠٢، توصلت إلى أن التطبيق الإلزامي لمعايير المحاسبة الدولية ذو علاقة سلبية كبيرة مع قيمة الشركة، في حين أن التطبيق الطوعي ذو علاقة إيجابية ضعيفة مع قيمة الشركة. أما دراسة (Ithab & Nedal, 2013) فقد تمت على الشركات المدرجة في سوق الأسهم بدولة الإمارات بعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية وهدفت إلى تقييم الفوائد المكتسبة والتحديات التي تعاني منها الشركات المدرجة في سوق الأسهم الإماراتي خاصة فيما يتعلق بجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتعزيز النمو الاقتصادي، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الفوائد المترتبة على تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في دولة الإمارات العربية المتحدة تفوق الصعوبات كما حدث تحسن في سوق الأسهم نتيجة جذب الاستثمارات الأجنبية، ومع ذلك فإن النتائج أكدت أيضاً على عد كفاية آليات تطبيق تلك المعايير.

لذلك جاءت هذه الدراسة للتناول تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على كفاءة سوق رأس المال المصري، حيث تعتبر مصر من الدول التي تبنت مبكراً المعايير الدولية رغم إصدار معايير محاسبية مصرية على نسق المعايير الدولية .

القسم الثالث: خلفية اعتماد وتطبيق معايير التقارير المالية الدولية

أولاً: مقدمة

تم إصدار أول مجموعة من معايير المحاسبة الدولية (IAS) منذ ما يزيد عن ٤٠ عاماً عن لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) التي أصبحت تعرف في عام ٢٠٠١ باسم الـ (IASB) بعد أن تم إعادة هيكلتها عام ١٩٩٩. ومجلس معايير المحاسبة الدولية أعاد تشكيل خريطة التقارير المالية على أساس عالمي في السنوات القليلة الماضية ويتضح ذلك من خلال تبني عدد كبير من الدول لتلك المعايير، خاصة بعد تبني دول الإتحاد الأوروبي لتلك المعايير من قبل مجلس وزراء الإتحاد الأوروبي في ٧ يونيو ٢٠٠٢ الذي طالب شركات الإتحاد الأوروبي التي تتداول أوراقها المالية في الأسواق المنظمة في الإتحاد الأوروبي لإعداد الحسابات وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية (كما أقرتها المفوضية الأوروبية) للسنوات المالية التي تبدأ في أو بعد ١ يناير ٢٠٠٥ (Zeff, 2012, pp. 807:837).

ثانياً: أهداف ومبررات اعتماد معايير التقارير المالية الدولية

من الأهداف المعلنة لاعتماد معايير التقارير المالية الدولية تحسين نوعية التقارير وتحسين المقارنة بين البيانات المالية عبر الدول (Hsu & Pourjalai, 2014). وطبقاً لما جاء في تنظيم البرلمان الأوروبي فإن اعتماد معايير التقارير المالية الدولية من قبل الشركات المدرجة يحقق درجة عالية من الشفافية وإمكانية المقارنة بين البيانات المالية ويحقق كفاءة سوق رأس المال. ويعتقد الإتحاد الأوروبي أيضاً أن هذه الفوائد سوف تظهر في أداء أكثر كفاءة لأسواق رأس المال والسماح بقدر أكبر من حرية حركة رؤوس الأموال عبر دول الإتحاد الأوروبي وفي الأسواق الداخلية، وحماية المستثمرين والحفاظ على الثقة في الأسواق المالية، ويساعد على تمكين الشركات من المنافسة محلياً وعالمياً (Regulation (EC) No. 1606/2002 of the European Parliament and of the Council).

وفي نفس السياق ورد في رسالة ستاندر آند بورز تم إرسالها للمجلس الأعلى للتعليم بالولايات المتحدة الأمريكية مفادها بأن تطبيق الـ IFRS من شأنه تحقيق الاتساق بين البيانات المالية وتحسين المقارنة وتعزيز قدرة المحللين (Standard and Poor's comment letter, No.7 August, 2007). وعلى غرار ذلك شدد (Cox, 2014) رئيس المجلس الأعلى للتعليم السابق على ضرورة تطبيق معايير المحاسبة العالمية لجعل المعاملات عبر الدول أقل تكلفة وأكثر كفاءة وتخفيض الحواجز بين الدول وبين الطبقات الاجتماعية.

ويرى البعض إن أهداف الـ IFRS تنشأ عنها مجموعة متنوعة من القضايا، فعلى الرغم من أن الهدف تقديم مجموعة واحدة من المعايير ذات الجودة العالية، فإن الجودة لجميع المستخدمين قد لا تكون بالضرورة قابلة للتحقق (Dechow & Schrand, 2010, pp. 344-401)، وتمشيا مع وجهة النظر السابقة فإن الطلب على التقارير المالية يختلف باختلاف احتياجات مستخدمي المعلومات سواء المستثمرين أو أصحاب الديون، حيث تمارس الفئة الأولى من المستثمرين تأثيرا أساسيا على الخصائص الأساسية للتقارير المالية (Ball, Sadka & Sadka, 2008. Pp. 168-205).

ومن ناحية أخرى يجب الأخذ في الاعتبار اختلاف الأطر المؤسسية والقانونية والاقتصادية بين مختلف دول العالم عند تبني الـ IFRS، فعلى سبيل المثال تختلف القضايا من قبل مديري الشركات المدرجة في أسواق المال في اقتصاد مفتوح كبير مثل سوق المملكة المتحدة أو الولايات المتحدة عن الشركات التي تعمل في ظل اقتصاد أقل نسبيا مثل اقتصاديات جمهورية مصر العربية، وبالتالي فإن المفاضلة بين التكلفة والعائد على التقارير المالية لن تكون متطابقة في هذه الاقتصاديات، والمعايير المحاسبية التي قد تكون مفيدة في سياق اقتصاد مفتوح أو في الدول المتقدمة قد تكون أقل من ذلك في الاقتصاديات الأخرى، والمثال الواضح على ذلك هو تركيز الـ IFRS على محاسبة القيمة العادلة والتي توفر معلومات مفيدة عندما يتم الحصول على القيمة العادلة من خلال أسواق قوية وفعالة، ولكن يمكن أن تصبح أداة للتلاعب في الدول ذات أسواق رأس المال الضعيفة والأقل فعالية (Fiechter & Novotny, 2015).

وأخيرا فإن من أهداف الـ IFRS التأكيد على الشفافية، لكن من غير الواضح أن زيادة الشفافية تنعكس على نوعية أفضل من البيانات المالية، وتشير معظم الأدلة التجريبية على أن الشفافية في البيانات المالية مفيدة للمشاركين في أسواق رأس المال، لكنها لا تجيب على سؤال إلى أي مدى يجب أن تحقق التقارير المالية الشفافية لتعزيز كفاءة أسواق المال؟.

ثالثا: مخاوف اعتماد معايير التقارير المالية الدولية

في البداية واجه تطبيق معايير التقارير المالية الدولية مجموعة من الشكوك والقلق، فقد حذر ديفيد تويدي رئيس مجلس معايير المحاسبة الدولية السابق من صعوبة التطبيق خاصة في السنة الأولى (IASB, 2004)، كما أن المعايير الجديدة التي تم إصدارها وكثرة التعديلات التي تمت على العديد من المعايير كانت من أهم أسباب زيادة الشكوك والقلق، فقد أصدر وعدل المجلس ٢٩ معيارا خلال ١٣ شهرا (بين ديسمبر ٢٠٠٣ وديسمبر ٢٠٠٤)، ففي ديسمبر عام ٢٠٠٣ وحده أصدر المجلس ١٥ تعديلا على معايير المحاسبة، وعلاوة

على ذلك تم إجراء التعديلات على ١٠ معايير محاسبية عام ٢٠٠٥ بعد أن بدأت الشركات إعداد التقارير بموجب المعيار الدولي للتقارير، وقد انتقد معهد المحاسبين القانونيين في إنجلترا وويلز (ICAEW) و ١٠٠ مجموعة من المديرين الماليين هذا الأسلوب لإجراء التعديلات وإصدار معايير محاسبية جديدة خاصة فيما يتعلق بالتعديلات والمعايير التي تتناول القيمة العادلة (IFRS,2005).

واستنادا إلى دراسة استقصائية تمت على عينة مكونة من ١٤٩ من المتخصصين في القطاع المالي في أكتوبر ٢٠٠٤ أشار مدير كي بي أم جي العالمية Mark Vaessen أن حالة عدم اليقين بشأن المعايير النهائية وتلك التي سوف تكون قابلة للتطبيق في الاتحاد الأوروبي ستؤدي إلى تأجيل الشركات إعداد التقارير المالية طبقا لـ IFRS^١. ومن خلال دراسة مشحية تمت على ٦٠ من مدراء أكبر ٢٠٠ شركة في أستراليا أشارت نتائجها لعدم استعداد مديرو تلك الشركات لتطبيق الـ IFRS وذلك للشكوك والقلق المصاحب لتطبيق تلك المعايير وعدم معرفتهم إلا بالقليل من تلك المعايير والخوف من التأثير السلبي على أسعار الأسهم (Jones&Higgins,2006,pp.629-652).

رابعا: دور تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في زيادة جودة التقارير المالية يرى العديد من أنصار الـ IFRS أن إعداد التقارير المالية طبقا لمتطلبات معايير عالمية أفضل من التقارير المالية المعدة بالـ GAAPs المحلية من حيث، تحسين الشفافية وانخفاض عدم تماثل المعلومات في أسواق رأس المال وتعزيز خاصية القابلية للمقارنة عبر الحدود وجذب تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وبالتالي خفض تكلفة رأس المال (Levitt, 998, pp. 79-82). وقد تناولت الكثير من الدراسات تأثير تطبيق الـ IFRS على جودة التقارير المالية سواء تم هذا التطبيق بطريقة اختيارية أو إلزامية ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي:

١- التطبيق الاختياري لمعايير التقارير المالية الدولية

لم يتم تطبيق المعايير الدولية بطريقة إلزامية على نطاق واسع حتى عام ٢٠٠٥، حيث سمحت القليل من الدول الأوروبية لعدد قليل من الشركات بتقديم تقارير مالية طوعية

Publication of the first quantified explanations of the impact of IFRS heralds the start of a very different phase in their implementation - communicating the findings.' Accountancy Live, January 2005.

بموجب معايير المحاسبة الدولية منذ أوائل التسعينات. ففي دراسة (Hung & Subramanyam, 2007, pp. 623-657) تمت على عينة من ٨٠ شركة من الشركات الصناعية الألمانية التي تبنت طوعا معايير المحاسبة الدولية في الفترة من عام ١٩٩٨ إلى عام ٢٠٠٢ لمعرفة تأثير تطبيق تلك المعايير وتحليل الاختلافات بين التقارير المالية المعدة وفقا للـ GAAPs والمعدة وفقا للـ IAS، وقد أظهرت النتائج أن إجمالي الأصول والقيمة الدفترية للأسهم هي أكبر بكثير طبقا للـ IAS وأن الاختلاف في القيمة الدفترية وصافي الدخل أعلى بكثير مقارنة بالتقارير المعدة وفقا لمبادئ المحاسبة المقبولة عموما بألمانية.

وقد توصلت نتائج دراسة (Bartov, et al., 2005, pp. 95-119) التي تمت على عينة مكونة من ٤١٧ شركة من الشركات الألمانية التي تطبق الـ IAS لمعرفة جودة الربحية مقارنة بالشركات التي تطبق الـ GAAP المحلية الألمانية وتلك التي تطبق الـ GAAP الأمريكية إلى أن جودة الربحية أعلى في الشركات التي تطبق الـ IAS والشركات التي تطبق الـ GAAP الأمريكية مقارنة بالشركات التي تطبق الـ GAAP المحلية الألمانية.

أما دراسة (Kinnunen, et al., 2000, pp. 499-517) فقد ركزت على فحص عينة صغيرة من ١٩ شركة فنلندية تعد تقاريرها في إطار كل من الـ IAS ومبادئ المحاسبة المقبولة عموما الفنلندية من عام ١٩٨٤ حتى عام ١٩٩١، وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن محتوى المعلومات المعدة طبقا للـ IAS أفضل للمستثمرين الأجانب والمحليين. وهي نفس النتائج التي توصلت إليها دراسة (Auer, 1996, pp. 587- 623) التي تمت على عينة من ٣٥ شركة سويسرية تطبق الـ IAS حيث اتضح زيادة التباين في العوائد غير العادية عند الإعلان عن الأرباح للشركات التي تحولت من مبادئ المحاسبة السويسرية المقبولة للـ IAS مما يشير إلى زيادة محتوى المعلومات.

والجدير بالذكر أن نتائج بعض الدراسات كانت مغايرة تماما للنتائج السابقة، فقد كانت نتائج دراسة (Harris & Muller, 1999, pp. 285-312) التي أجريت على عينة من ٣١ شركة أجنبية بين عامي ١٩٩٢ و ١٩٩٦ في الولايات المتحدة عن عدم وجود اختلافات كبيرة في الأرباح والقيم الدفترية للأسهم بين الشركات التي تتبنى الـ IAS وتلك التي تطبق مبادئ المحاسبة المقبولة عموما، كذلك فإن دراسة (Ashbaugh & Olsson, 2002, pp. 107-126) توصلت إلى أن تبني معايير المحاسبة الدولية لم يظهر إلا القليل من المزايا، وشككت دراسة (Van & Vanstreaalen, 2005, pp. 155-180) التي تمت على الشركات الألمانية التي تطبق طوعا الـ IAS في وجود اختلافات في إدارة الأرباح بالمقارنة مع الشركات التي تطبق مبادئ المحاسبة الألمانية المحلية، كما شككت نتائج دراسة

(Daske,2006, pp.329-373) بأن تبني المعايير الدولية يؤدي إلى زيادة جودة التقارير المالية، ولا يوجد أي دليل على أي تخفيض في تكلفة رأس المال للشركات الألمانية التي تتبنى طواعية الـ IAS/IFRS.

ويلاحظ أن نتائج تلك الدراسات تتأثر بالنظم السائدة في كل دولة وبالعوامل المؤسسية (على سبيل المثال شروط الأدرج في أسواق المال) وحجم العينة ومنهجية الدراسة وغير ذلك من العوامل، وبالتالي فإن تعميم النتائج على مختلف الدول من غير المرغوب فيه. ومن غير المقبول أن يتم قبول النتائج السابقة باعتبارها ناتجة فقط عن تبني معايير المحاسبة الدولية، ولكن يمكن أن يؤدي اعتماد معايير المحاسبة الدولية إلى مجموعة من التغييرات على نظام إعداد التقارير المالية كما أوضحت نتائج بعض الدراسات، على سبيل المثال دراسة كل من: (Armstrong, et al., 2010, pp.31-61, Barth et al, 2008,pp.467-498).

وقد تناولت دراسة (Christensen, et al., 2015) إعادة النظر في الأدلة التي قدمت في دراسة (Barth et al, 2008,pp.467-498) من خلال دراسة الشركات التي تبنت تطبيق المعايير الدولية بين عامي ١٩٩٨ و ٢٠٠٥ وتلك الشركات التي تم إلزامها بتطبيق الـ IFRS بداية من عام ٢٠٠٥ وفي إطار دولة واحدة وهي ألمانيا، وخلص الباحثون إلى أن اعتماد معايير التقارير المالية الدولية لا يؤدي بالضرورة إلى تحسين جودة التقارير المالية من خلال تناول نفس العناصر التي تناولتها دراسة Barth et al, 2008.

٢- التطبيق الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية

ظهرت العديد من الدراسات بعد إلزام دول الاتحاد الأوروبي وعدة دول أخرى (مثل أستراليا وجنوب أفريقيا) بإعداد التقارير المالية وفقاً لـ IFRS، وركزت معظم الدراسات على إعادة النظر في القضايا المتعلقة باعتماد معايير التقارير المالية الدولية.

فقد تناولت دراسة (Ahmed, et al., 2013, pp. 1344-1372) عينة من شركات ٢٠ دولة ألزمت شركاتها بتطبيق الـ IFRS منذ عام ٢٠٠٥ لمعرفة ما إذا كان ذلك الإجراء يحسن نوعية التقارير من حيث تخفيض عمليات تمهيد الدخل والمبالغة في إدارة الأرباح، وتوصلت نتائج الدراسة إلى زيادة عمليات تمهيد الدخل وإدارة الأرباح بعد التطبيق الإلزامي لـ IFRS، وخلص الباحثون أن جودة المحاسبة بشكل عام انخفضت بعد اعتماد معايير التقارير المالية الدولية خاصة في الدول ذات النظم والقوانين القوية. وفي المقابل تناولت دراسة (Barth, et al., 2012,pp.68-93) عينة من الشركات الملزمة بتطبيق الـ IAS/IFRS في ٢٧ دولة بين عامي ١٩٩٥ و ٢٠٠٦ لاختبار مدى التوافق مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً بالولايات المتحدة، وقد توصلت نتائج الدراسة لزيادة قيمة صافي

الدخل والقيمة الدفترية للأسهم بعد التطبيق. وتناولت دراسة (Barth, et al., 2014, pp.297-327) ما إذا كانت التعديلات على صافي الدخل نتيجة لتطبيق الـ IFRS ملائمة للمستثمرين في الاتحاد الأوروبي بشكل عام، وقد تمت الدراسة على عينة من ١٢٠١ شركة في ١٥ دولة أوروبية، وقد توصلت الدراسة لأهمية تلك التعديلات للمستثمرين مع ملاحظة أن التعديلات تتفاوت تفاوتاً كبيراً بين الشركات المالية وغير المالية.

وقد جاءت نتائج الدراسات التي تمت على كل دولة على حده متضاربة عن النتائج السابقة، فعلى سبيل المثال تناولت دراسة (Lin, et al., 2012, pp. 641-657) عينة من ١٥٠ شركة من شركات التكنولوجيا الألمانية التي تطبق الـ IFRS منذ عام ٢٠٠٥، وقد أوضحت نتائج الدراسة زيادة استخدام أساليب إدارة الأرباح وعدم الإفصاح في الوقت المناسب والتأثير السلبي على خاصية الملائمة بعد تطبيق الـ IFRS. وفي المقابل تناولت دراسة (Horton & Serafeim, 2010, pp. 725-751) عينة من ٢٩٧ شركة من الشركات البريطانية الكبيرة غير المالية الملزمة بتطبيق الـ IFRS وقد توصلت نتائج الدراسة التي تمت على محتوى المعلومات التأثير السلبي على مصداقية المعلومات. بينما توصلت نتائج دراسة (Lantto & Sahlstrom, 2009, pp. 341-361) التي تمت على ٩١ شركة فنلندية الملزمة بالـ IFRS أن تطبيق تلك المعايير خاصة ما يتعلق منها بالقيمة العادلة تؤثر بشكل كبير على النسب المالية الرئيسية مقارنة بمبادئ المحاسبة المقبولة، حيث زادت نسب الربحية من ٩ إلى ١٩٪ وانخفضت نسب الربحية ١١٪.

وبالتركيز على جانب آخر من جوانب جودة المحاسبة قامت دراسة (Landsman, et al., 2012, pp. 34-54) بفحص محتوى المعلومات الخاصة بالإعلان عن الأرباح في الدول التي تلزم شركاتها بتطبيق الـ IFRS مقارنة بالدول التي تطبق المعايير المحاسبية المحلية خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٧، وقد تمت الدراسة على ١٦ دولة تلزم شركاتها بالـ IFRS مقابل ١١ دولة تعتمد على معاييرها المحلية والمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً، ومن خلال عينة من ٢١٧٠٣ إعلاناً للأرباح، واعتمد قياس محتوى المعلومات على طريقتين من الطرق الشائعة لقياس محتوى المعلومات، وهما قلب العوائد غير الطبيعية وحجم التداول، وتوصلت نتائج الدراسة لوجود علاقة إيجابية بين الشركات الملزمة بالـ IFRS ومحتوى المعلومات الخاصة بالإعلان عن الأرباح، حيث أن المستثمرين ينظرون للأرباح الناتجة عن تطبيق الـ IFRS بأنها من نوعية أعلى عن الناتجة من تطبيق مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً.

القسم الرابع: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري

أولاً: مقدمة

تعتبر أسواق الأوراق المالية المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي وذلك لارتباط التطور الاقتصادي بشكل وثيق بوجود سوق أوراق مالية مزدهرة ومتطورة، ومن جهة أخرى أدى ازدهار وزيادة الأوراق المالية وتنوعها وكذا إقبال الجمهور عليها إلى زيادة التعامل مع سوق الأوراق المالية إصداراً وتداولاً، وقد ساندتها في ذلك التشجيع والدعم من الجهات المعنية من حيث توفير القوانين المنظمة لهذه الأسواق وممارسة الرقابة بقصد تأمين حقوق المتعاملين والزامهم بواجباتهم.

وقد صدر قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ في ٢٢ يونيه ١٩٩٢، كما صدرت لائحته التنفيذية في أبريل ١٩٩٣، وقد ركز القانون على الأوراق المالية من أسهم وسندات وسوق رأس المال من نقد وتعاملات طويلة الأجل. وقد ورد بالقانون عدة مفاهيم جديدة على السوق المصري آن ذاك وهي إمكانية إصدار أسهم لحاملها وإصدار عدة إصدارات مختلفة بالقيمة الاسمية للأسهم بما يتناسب مع القيمة السوقية لهذه الأسهم، وتناول الباب الثالث الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية (قانون سوق رأس المال المصري رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢). وتعتبر الهيئة العامة لسوق المال وبورصتى القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية من أهم المؤسسات التي تراقب وتنظم عمل الشركات في مصر، لذلك تقوم البورصة المصرية بتطوير قواعد القيد الخاصة بالشركات، وذلك لكي تفرق بين الشركات المقيدة الملتزمة وغيرها من الشركات التي لا تلتزم.

ثانياً: نشأة وتطور سوق الأوراق المالية المصري

تعد سوق الأوراق المالية إحدى أهم الأسواق الفرعية لسوق المال، وتأتى أهمية سوق الأوراق المالية لما لها من آثار مختلفة على الأداء الاقتصادي والرفاهية الاقتصادية للمجتمع ككل. فعملية تجميع مدخرات المجتمع وتوجيهها لشراء الأوراق المالية بكافة أنواعها تعد الوظيفة الأساسية لسوق الأوراق المالية، حيث تتحول هذه المدخرات إلى رؤوس أموال وقروض لشركات ومؤسسات تمارس أنشطة اقتصادية متنوعة (حسين، ٢٠٠٤، ص ١٢-١٣). وتعتبر تنمية المدخرات المحلية، وتعبئة الموارد الاقتصادية المتاحة، وتوجيهها نحو خدمة الاقتصاد الوطني، علاوة على تنظيم ومراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته من أهم أهداف السوق.

وقد اتجه الاهتمام في مصر منذ فترة مبكرة بالاستثمار عن طريق الأوراق المالية، إذ أنشئت أول بورصة في الإسكندرية عام ١٨٨٣، ثم أنشئت بورصة القاهرة عام ١٨٩٠. وبعد

أن كانت المبادلات تتم بطريقة غير منظمة، اتفق السماسرة على تنظيم أعمالها عام ١٩٠٣، وصدر الأمر العالى فى ٨ نوفمبر عام ١٩٠٩ بإصدار أول لائحة للبورصة، وتم تعديلها عامى ١٩١٠، ١٩١٢، ثم عدلت بعد ذلك بموجب المرسوم الصادر بتاريخ ٣١ ديسمبر عام ١٩٣٣ بإصدار لائحة جديدة لبورصات الأوراق المالية والتي عدلت هى الأخرى عام ١٩٤٠ ثم عدلت عام ١٩٤٧. وفي منتصف السبعينيات ظهرت نظرة جديدة لسوق الأوراق المالية وقامت الحكومة بإنشاء الهيئة العامة لسوق المال بموجب القرار الجمهورى رقم (٥٢٠) لسنة ١٩٧٩ بهدف تنظيم وتنمية والرقابة على سوق المال وكذلك العمل على تنمية وتدعيم المناخ الملائم للدخار والاستثمار وتعبئة رؤوس الأموال اللازمة للمشاركة فى التنمية. ودأبت الحكومة على اتخاذ عدة إجراءات وإصدار عدة قوانين وإدخال العديد من التعديلات على التشريعات المؤثرة بهدف زيادة ثقة المستثمرين فى الاقتصاد المصرى وإعادة تنشيط سوق الأوراق المالية، ولعل أهمها كان إصدار قانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣ بغرض تنشيط سوق الأوراق المالية وقد شدد القانون على ضمان الشفافية والإفصاح لبث الثقة لدى المستثمرين، كما تضمن أيضا تنظيم إصدار وتداول الأوراق المالية والشركات العاملة فى هذا المجال واستحداث بعض الأحكام الجديدة المتعلقة بتنظيم إنشاء الشركات (صبرى، ١٩٨٨، ص ٧٥-٩٢).

وقد بلغ عدد الشركات المدرجة فى البورصة المصرية وبورصة النيل ٢٥٧ شركة مختلفة موزعة على حسب قطاعات البورصة المصرية، وقد بلغ عدد الأسهم المقيدة 109,851,690 سهم بقيمة 298,318,244 جنيه مصرى وقد تجاوز عدد المستثمرين حاليا بسوق المال المصرى ٢ مليون شخص تقريبا وعدد الأسهم داخل المقصورة 110,257,690 سهم بقيمة 718,687,362 جنيه مصرى بينما بلغ عدد الأسهم خارج المقصورة 8,688,164 سهم بقيمة 481,767,878 جنيه مصرى وبلغ رأس المال السوقي ٣٩٢,٧٥٨,٧١٩,٢٠٦ جنيه مصرى (البورصة المصرية، ٢٠١٦).

ثالثا: عينة الدراسة

تم جمع بيانات الدراسة من سوق الأوراق المالية المصرى للفترة من عام ١٩٩٦ حتى عام ٢٠٠٥ وللفترة من ٢٠٠٦ حتى ٢٠١٥ قبل وبعد تطبيق الـ IFRS، وتضمنت العينة جميع الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، وقد اعتمدت الدراسة على البيانات المتاحة للشركات المقيدة بالبورصة المصرية والمتعلقة بحجم التداول، النسب المالية والمؤشرات المالية قبل وبعد اعتماد معايير التقارير المالية الدولية. وتم تجميع بيانات الدراسة من الموقع الرسمى للبورصة المصرية، وقام الباحث بإعداد جداول عن حجم التداول والنسب المالية وأهم

المؤشرات المالية (من جدول رقم (١) إلى جدول رقم (٤) كما هو موضح بملاحق الدراسة) وقد تكونت عينة الدراسة مما يلي:

١- حجم وقيمة التداول خلال فترات الدراسة.

٢- النسب المالية، حيث تم الاعتماد على النسب التالية: (القيمة السوقية إلى العائد، والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، والأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية، وعائد السهم، ومعدل الدوران).

٣- المؤشرات المالية، حيث تم الاعتماد على المؤشرات التالية: (القيمة السوقية، والقيمة الدفترية، وصافي الربح بعد الضريبة، والأرباح الموزعة، وعدد الأسهم المكتتب فيها).

رابعاً: تحليل البيانات

١- اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات:

تم استخدام اختبار (shapiro-wiks) الذي يستخدم إذا كانت عينة الدراسة أقل من ١٠٠ نظراً لأن الدراسة اعتمدت على مؤشرات إجمالية لكافة الشركات المدرجة بالبورصة المصرية لمدة ١٠ سنوات قبل اعتماد معايير التقارير المالية الدولية (من عام ١٩٩٦ إلى عام ٢٠٠٥) و١٠ سنوات بعد اعتمادها (من عام ٢٠٠٦ إلى عام ٢٠١٥) وذلك لتحديد الدلالة الإحصائية، فإذا كانت الدلالة الإحصائية أكبر من 0.05 يكون التوزيع طبيعياً أما إذا كانت أقل من 0.05 فإن التوزيع يعتبر غير طبيعي، لذا قام الباحث باستخدام الاختبارات المعلمية (Parametric) T-TEST للقيم ذات التوزيع الطبيعي أما القيم ذات التوزيع غير الطبيعي فقد تم استخدام الاختبارات اللامعلمية (Non- Parametric) وذلك باستخدام (2 independent samples) لاختبار فروض الدراسة.

وقد ظهرت نتائج التوزيع كما في الجدول التالي :

جدول رقم (١) الدلالة الإحصائية لعينة الدراسة

حجم التداول	sig	
عدد الأسهم	.039	التوزيع غير طبيعي
حجم التداول	.000	التوزيع غير طبيعي
النسب المالية	sig	
القيمة السوقية إلى العائد	.000	التوزيع غير طبيعي
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	.003	التوزيع غير طبيعي
الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية	.164	التوزيع طبيعي
عائد السهم	0.002	التوزيع غير طبيعي
معدل الدوران	.006	التوزيع غير طبيعي
المؤشرات المالية	sig	
القيمة السوقية	.014	التوزيع غير طبيعي
القيمة الدفترية	.003	التوزيع غير طبيعي
صافي الربح بعد الضريبة	.059	التوزيع طبيعي
الأرباح الموزعة	.027	التوزيع غير طبيعي
عدد الأسهم المكتتب فيها	.001	التوزيع غير طبيعي

٢ - الاختبارات اللاعلمية (Non- Parametric) : تم استخدام (2 independent samples) وذلك للبيانات ذات التوزيع غير الطبيعي، وقد أظهرت النتائج الاحصائية ما يلي:

الفرض الأول: . يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على حجم التداول في سوق الأوراق المالية المصري.

جدول رقم (٢) الإحصائيات الوصفية للفرض الأول Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
No. of Shares Traded	٢٠	٢٤٤٠.٨١٠٨٤٩.٣٠٠	٢١٢٤٩١٩٦٨٥.٩	١٦٢٤٨٩١.٠	٦٩٨٨٨٥٨٤٣
		.	٢٧١٤	...	١.٠٠
Value Traded	٢٠	٥١٣٤٩٤٤٩٠.٢.٩٥٠	٦١٥٨١.٢٨٧٦.٣	٢٤٨٥٨٣٣٤٤	٢٠.٣١٨٠.١٤٥
		.	٧٣٩٧	...	٤٧.٠٠
Apply	٢٠	٥.٠٠٠.	٥١٢٩٩.	...	١.٠٠

جدول رقم (٣) اختبار الفرض الأول Test Statistics(a)

		No. of Shares Traded	Value Traded
Most Extreme Differences	Absolute	.900	.800
	Positive	.900	.800
	Negative	.000	.000
Kolmogorov-Smirnov Z		2.012	1.789
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001	.003

a Grouping Variable: apply

ويلاحظ من الجدولين رقم (٢) و (٣) بأن الدلالة الإحصائية لعدد الأسهم المتداولة هو 0.001 ويمتوسط ٢٤٤٠.٨١٠٨٤٩.٣٠٠، والدلالة الإحصائية لحجم التداول هو 0.003. ويمتوسط ٥١٣٤٩٤٤٩٠.٢.٩٥٠ وهذا يشير إلى أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في مصر ذو تأثير فعال على حجم التداول وزيادة عدد الأسهم المتداولة، لذلك يتم قبول فرض الدراسة. الفرض الثاني: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على النسب المالية في سوق الأوراق المالية المصري.

جدول رقم (٤) الإحصائيات الوصفية للفرض الثاني Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
P/E. Ratio	20	19.2733	7.86493	12.97	44.20
Market Value to Book Value	20	1.8114	.63651	1.12	3.21
Share Return	19	.1830	.06465	.11	.39
Turnover Ratio	20	50.4872	32.75380	11.25	102.18
Apply	20	.5000	.51299	.00	1.00

جدول رقم (٥) اختبار الفرض الثاني (a) Test Statistics

	P/E. Ratio	Market Value to Book Value	Share Return	Turnover Ratio
Most Absolute Extreme Differences	.200	.200	.367	.700
Positive	.200	.200	.100	.700
Negative	-.200	-.100	-.367	.000
Kolmogorov-Smirnov Z	.447	.447	.798	1.565
Asymp. Sig. (2-tailed)	.988	.988	.547	.015

a Grouping Variable: apply

من الجدولين رقم (٤) ورقم (٥) يلاحظ أن الدلالة الإحصائية لتأثير تطبيق معايير التقارير المالية على النسب المالية كانت على النحو التالي:

- ١- بالنسبة للقيمة السوقية إلى العائد بلغت الدلالة الإحصائية 988. بمتوسط حسابي 19.2733، وهي ليست ذات دلالة إحصائية، حيث يلجأ المستثمرون إلى النظر فيما يسمى بنسبة السعر إلى الربح P/E ويتم الإشارة لنسبة السعر إلى الربح في الشركة أحياناً بالمضاعف ولحساب المضاعف يتم قسمة سعر السهم السوقي على ربح السهم EPS.
- ٢- بلغت الدلالة الإحصائية للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية 988. وبتوسط 1.8114.

٣- بلغت الدلالة الإحصائية لعائد السهم 547. وبتوسط (1830).

- ٤- أما الدلالة الإحصائية لمعدل الدوران فقد بلغت 015. وبتوسط 50.4872.
- وتشير النتائج السابقة إلى أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في سوق المال المصري ليس له تأثير على كفاءة السوق فيما يتعلق بالنسب المالية الخاصة بنسبة للقيمة السوقية إلى العائد ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وعائد السهم، وأن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية له تأثير على كفاءة سوق الأوراق المالية المصري من حيث معدل الدوران. وفيما يتعلق بنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية وكونها تتبع التوزيع الطبيعي فقد استخدم الباحث الاختبارات المعلمية (Parametric) T-TEST لاختبار الفرض المتعلق بها حيث كانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (٦) الإحصائيات الوصفية لنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية
One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Dividend Yield Ratio	20	2.8931	.87024	.19459

جدول رقم (٧) اختبار الفرض الثاني لنسبة الأرباح T-Test One-Sample Test
الموزعة إلى القيمة السوقية

Test Value = 0						
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
Dividend Yield Ratio	14.868	19	.000	2.89310	2.4858	3.3004

ومن الجدولين السابقين يلاحظ أن الدلالة الإحصائية لنسبة الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية بلغت 0.000 مما يعني أنها ذات دلالة إحصائية قوية، وبالتالي فإن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية ذو تأثير قوي على كفاءة سوق المال، وبالتالي يتم قبول الفرض. الفرض الثالث: يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية على المؤشرات المالية في سوق الأوراق المالية المصري.

جدول رقم (٨) الإحصائيات الوصفية للفرض الثالث Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Market Capitalization	20	1444489082.1050	8992323074.98729	3461156739.00	29214202327.0
SMEAN(BV)	20	8291481375.3685	4732024451.49447	2364236961.00	14315045512.0
SMEAN(NIAT)	20	692661554.0000	432902124.51231	106183647.00	1470900200.00
SMEAN(Dividend)	20	399558291.0000	263136147.88124	82904520.00	842732877.00
No. of Subscribed Shares	20	4118272196.2500	2545962362.30225	917000695.00	7152011974.00
Apply	20	.5000	.51299	.00	1.00

جدول رقم (٩) اختبار الفرض الثالث(a) Test Statistics

	Market Capitalization	SMEAN (BV)	SMEAN (NIAT)	SMEAN (Dividends)	No. of Subscribed Shares
Most Extreme Differences	.900	1.000	.900	.900	1.000
Absolute					
Positive	.900	1.000	.900	.900	1.000
Negative	.000	.000	.000	.000	.000
Kolmogorov-Smirnov Z	2.012	2.236	2.012	2.012	2.236
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001	.000	.001	.001	.000

a Grouping Variable: apply

ومن خلال الجدولين السابقين يلاحظ أن جميع المؤشرات المالية محل الدراسة ذات دلالة إحصائية، حيث بلغت الدلالة الإحصائية للقيمة السوقية 0.001. وللقيمة الدفترية 0.000. ولصافي الربح بعد الضريبة 0.001. ولالأرباح الموزعة 0.001. ولعائد الأسهم المكتتب فيها 0.000، مما يدل على أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية له تأثير على كفاءة سوق المال المصري، وبالتالي يتم قبول فرض الدراسة الثالث.

القسم الخامس: النتائج والتوصيات والتوجهات المستقبلية

أولاً: نتائج الدراسة

من خلال القسم الرابع وتحليل بيانات الدراسة التطبيقية يمكن استخلاص النتائج التالية:

١- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية له تأثير إيجابي على كفاءة سوق المال المصري من خلال التأثير الإيجابي على حجم التداول في سوق المال المصري، حيث يعتبر حجم تداول الأسهم من العوامل الهامة التي يبنى عليها القرار الاستثماري من قبل المستثمرين في سوق المال خاصة عند المضاربة بالأسهم، كما يعتبر حجم التداول من المؤشرات الهامة التي تدل على زيادة عمليات الاستثمار في الأسهم (زيادة عمليات الشراء وبالتالي زيادة أسعار الأسهم)، وحيث أن كمية الأسهم المتداولة في السوق كبيرة فإن معلومات حجم التداول لها قيمة (حيث تشير نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن متوسط التداول على الأسهم في البورصة المصرية كبير)، وبالتالي يتحقق الأمان للمستثمر عند تطبيق أسس التحليل الفني المختلفة، حيث تتحقق السيولة العالية - بمعنى أن المتداولين للأسهم لديهم القدرة على بيع أسهمهم في أي لحظة وتحولها إلى سيولة نقدية - لأن ضعف حجم التداول يدل على عدم قدرة الشركة لبيع أسهمها في الوقت الذي تريده. وكلما زادت معدلات التداول على السهم ارتفعت سيولته بما يتيح فرصاً للمستثمرين للدخول والخروج على هذا السهم، وبالتالي ينخفض عامل المخاطرة على الاستثمار في هذا السهم، حيث تؤدي السيولة إلى توفير فرص أوسع للشراء والبيع، وتزيد من الجاذبية الاستثمارية للسهم، وتساعد السيولة على انتظام الأسعار أو استقرارها في السوق، كما تؤدي إلى انخفاض التقلبات الحادة في السعر، ومن ثم انخفاض حدة التذبذب فيه، وهو ما يطلق عليه في بعض الأحيان عمق السوق.

٢- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية ليس له أي تأثير على كفاءة سوق المال المصري فيما يتعلق بنسبة القيمة السوقية إلى العائد، حيث يلجأ المستثمرون إلى النظر فيما يسمى بنسبة السعر إلى الربح P/E ويتم الإشارة لنسبة السعر إلى الربح في الشركة بالمضاعف.

٣- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في مصر ليس له أي تأثير على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، حيث أن مضاعف السعر إلى القيمة الدفترية (Price to Book Value) يجمع بين السعر السوقية

للسهم وقيمتها الدفترية، وهذا المعدل يقارن القيمة الدفترية للسهم بالقيمة السوقية ليظهر قوة السهم (مدى تغطية الأصول ومضاعفات القيمة الدفترية التي يباع بها السهم في السوق)، وعندما يكون معدل السعر إلى القيمة الدفترية أكبر من واحد فهذا يعني أن المستثمرين على استعداد لدفع أعلى من القيمة الدفترية. وبصفة عامة فإن أسهم الشركات ذات الأداء الجيد يتم تداولها بأضعاف قيمتها الدفترية.

٤- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية ليس له تأثير على عائد السهم، حيث يمثل العائد إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماراته في كل عام ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية، ويحصل المستثمر على العائد من استثماره في الأسهم أو صناديق الاستثمار عندما تقوم هذه الأوعية الاستثمارية بتوزيع الأرباح، ويتم الحصول على عائد السهم من خلال قسمة الربح الموزع الذي يحصل عليه المستثمر خلال العام على إجمالي تكلفة الاستثمار، فالعائد يقيس الدخل المحقق ولا يقيس النمو في قيمة السهم.

٥- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية في مصر ليس له تأثير على معدل الدوران، ويعد معدل دوران الأسهم من أهم المعايير التي يأخذها المستثمر في اعتباره قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق المالية، كما أنه يعد أحد معايير المفاضلة ليس فقط فيما بين الأسهم المدرجة في سوق ما، بل يتعدى ذلك ليشمل المفاضلة فيما بين الأسواق المالية المختلفة بالنسبة للمستثمرين الأجانب. كما أن معدل دوران الأسهم يستهدف بصفة أساسية قياس درجة سيولة سوق مالي ما أو سهم ما دون الآخر، ويقصد بالسيولة في هذه الحالة توافر أوامر الشراء والبيع في معظم أيام التداول أو في جميع أيام التداول، وزيادة معدل دوران السهم تعني إمكانية تحويل السهم إلى نقدية بسرعة وبأقل تكلفة وبسر يقارب آخر سعر للتداول.

٦- أظهرت نتائج الدراسة التطبيقية أن جميع عناصر المؤشرات المالية ذات دلالة إحصائية وهذا يؤكد على أن تطبيق معايير التقارير المالية الدولية له تأثير إيجابي على كفاءة سوق المال المصري، حيث بلغت الدلالة الإحصائية للقيمة السوقية 0.01. وللقيمة الدفترية 0.00. ولصافي الربح بعد الضريبة 0.01. ولأرباح الموزعة 0.01. ولعائد الأسهم المكتتب فيها 0.00. ويطلق على القيمة التي يحصل عليها المستثمر مقابل بيع أسهمه القيمة السوقية Market Value، ومن الممكن

أن تكون القيمة السوقية أعلى من القيمة الاسمية أو أقل منها، ويتحدد ذلك بناءً على وضع السوق وعلى التوقعات لأداء الشركة الحالي والمستقبلي وعلى أرباح أو خسائر الشركة المحققة.

ثانياً: التوصيات

في ضوء ما تم تناوله بالجزء النظري وطبقاً لنتائج الدراسة يقدم الباحث التوصيات التالية:

١- توصي الدراسة بتهيئة المناخ الاستثماري لأصحاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة شأنهم في ذلك شأن المستثمرين المحليين، كما توصي الدراسة الجهات المعنية على توفير الاستقرار السياسي، وتبسيط التشريعات والقواعد والإجراءات لاستقطاب تلك الاستثمارات.

٢- توصي الدراسة بمنح حرية نقل رؤوس الأموال والأرباح وحصص أرباح الأسهم للمستثمرين في سوق المال المصري، ومنحهم ضمانات ضد مصادرة ممتلكاتهم، والتحكيم الإلزامي عند حدوث أي منازعات للتشجيع على زيادة استثماراتهم.

٣- توصي الدراسة بتحرير الحسابات الرأسمالية والالتزام بتطبيق معايير التقارير المالية الدولية لضمان زيادة كفاءة سوق المال المصري وذلك حتى يمكن جذب أشكال أخرى من رأس المال الأجنبي إلى جانب الاستثمار المباشر، بالإضافة إلى تحرير تدفقات رأس المال على المدى الطويل.

٤- توصي الدراسة الجهات الإشرافية والرقابية المعنية بسوق المال المصري بالتأكد على شفافية البيانات المالية، حيث أشارت معظم الأدلة التجريبية على أن الشفافية في البيانات المالية مفيدة للمشاركين في أسواق رأس المال، وذلك لتعزيز كفاءة سوق المال المصري.

٥- كما توصي الدراسة بتوفير وتعزيز تدفق المعلومات عن فرص الاستثمار في مصر، وخطط التأمين، والأحكام المتعلقة بالوصول إلى السوق لجذب المزيد من الاستثمارات خاصة في تلك المرحلة التي تعاني فيها مصر من أزمة اقتصادية حادة نتيجة الأحداث التي تمر بها مصر منذ ثورة ٢٥ يناير وحتى الآن.

ثالثاً: التوجهات المستقبلية

من خلال ما ورد في متنى الدراسة وما توصلت إليه نتائج الدراسة التطبيقية وفي ضوء ما سبق من توصيات يقدم الباحث أهم التوجهات البحثية المستقبلية التالية:

- ١- إجراء المزيد من الدراسات التطبيقية عن واقع التطبيق الفعلي لمعايير التقارير المالية الدولية لتحديد أوجه القصور في التطبيق الحالي وتحديد صعوبات ومعوقات تطبيق تلك المعايير في البيئة المصرية.
- ٢- إجراء المزيد من الدراسات لمعرفة تأثير تطبيق معايير التقارير المالية على جودة المعلومات المالية، وتأثير تطبيق تلك المعايير على عمليات تمهيد الدخل وإدارة الأرباح.
- ٣- إجراء المزيد من الدراسات التي تتناول تأثير تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على قرارات المستثمرين، وعلى تكلفة رأس المال في البيئة المصرية.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- ١- البورصة المصرية، مؤشرات البورصة المصرية، ٢٠١٦/٣/٣.
- ٢- حسين الأسرج، *توظيف المدخرات يبدأ من البورصة، ملحق البورصة المصرية*، مجلة الأهرام الاقتصادية، السنة ١٢٦، العدد ١٨٣٣، ٢٣ فبراير ٢٠٠٤، ص ١٢-١٣
- ٣- صبرى أحمد أبو زيد، *لور سوق المال فى تنمية الاستثمارات فى مصر خلال الفترة ١٩٧٥-١٩٨٥/١٩٨٦*، مجلة مصر المعاصرة، العددان ٤١١-٤١٢، يناير - أبريل ١٩٨٨، ص ٧٥-٩٢.
- ٤- قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بإصدار قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية الصادرة بقرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم ١٣٥ لسنة ١٩٩٣.

ثانياً: المراجع الاجنبية

- 1- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R., (2013), "Adopting a label: Heterogeneity in the economic consequences around IAS/IFRS adoptions", Journal of Accounting Research, 51(3), pp.495-547.
- 2- "Standard and Poor's comment letter", No. 7, August, 2007.
- 3- Ahmed, K., Chalmers, K., & Khelif, H., (2013), "A Meta-analysis of IFRS adoption effects. The International Journal of Accounting", 48, pp. 173-217.
- 4- Ahmed, K., Chalmers, K., & Khelif, H., (2013), "A Meta-analysis of IFRS adoption effects. The International Journal of Accounting", 48, pp. 173-217.
- 5- Ali Alnodel, (2014), "The Effect of the Adoption of International Financial Reporting Standards on Capital Market Integration in the Gulf Cooperation Council Countries", Preliminary Draft, available on line.
- 6- Al-Shammari, B., Brown, P., & Tarca, A., (2008), "An investigation of compliance with International Accounting Standards by listed companies in the Gulf Co- Operation Council member states", The International Journal of Accounting, 43(4), pp. 425-447.

- 7- Amihud, Y., & Mendelson, H., (1986), "*Asset pricing and the bid-ask spread*", Journal of Financial Economics, 17(2), pp. 223-249.
- 8- Amiram, D., (2012), "*Financial information globalization and foreign investment decisions*", International Accounting Research, 11(2), pp. 57-81.
- 9- Armstrong, C.S., Barth, M.E., Jagolinzer, A., & Reidl, E., (2010), "*Market reaction to the adoption of IFRS in Europe*", The Accounting Review, 85(1), pp. 31-61.
- 10- Armstrong, C.S., Core, J.E., Taylor, D.J., & Verrecchia, R.E., (2011), "*What does information asymmetry affects the cost of capital?*", Journal of Accounting Research 49(1),pp. 1-40.
- 11- Ashbaugh, J., & Olsson, P., (2002), "*An exploratory study of the valuation properties of cross-listed firms' IAS and US GAAP earnings and book values*", The Accounting Review, 77(1),pp. 107-126.
- 12- Auer, K., (1996), "*Capital market reactions to earnings announcements: empirical evidence on the difference in the information content of IAS-based earnings and EC Directives-based earnings*", European Accounting Review, 5(4),pp. 587-623.
- 13- Badertscher, B., Shroff, N., & White, H., (2013), "*Externalities of public firm presence: evidence from private firms' investment decisions*", Journal of Financial Economics 109(3), pp. 682-706. 97
- 14- Bae, K-H., Tan, T., & Welker, M., (2008), "*International GAAP differences: The impact of foreign analysts*", The Accounting Review, 83(3), pp. 593-628.
- 15- Ball, R., & Kothari, S.P., (1991), "*Security returns around earnings announcements*" The Accounting Review, 66,pp. 718-738.
- 16- Ball, R., (2006), "*International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for investor*", Accounting & Business Res., 36(1),pp. 5-27.
- 17- Ball, R., Jayaraman, S., & Shivakumar, L., (2012), "*Audited financial reporting and voluntary disclosure as compliments: A test of the confirmation hypothesis*", Journal of Accounting and Economics, 53(1-2),pp. 136-166.

- 18- Ball, R., Sadka, G., & Sadka, R., (2008), "*Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism*", Review of Accounting Studies, 13, pp. 168-205.
- 19- Barth, E., & So, E., (2014), "*Non-Diversifiable Volatility Risk and Risk Premiums at Earnings Announcements*", The Accounting Review, 89(5), pp. 1579-1607.
- 20- Barth, M. E., (2014), "*Measurement in financial reporting: The need for concepts*, Accounting Horizon, forthcoming", 98, pp.
- 21- Barth, M.E., Landsman, W.R., & Lang, M., (2008), "*International Accounting Standards and Accounting Quality*", Journal of Accounting Research, pp. 467-498.
- 22- Barth, M.E., Landsman, W.R., Lang, M., & Williams, C., (2012), "*Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable?*" Journal of Accounting and Economics, 54, pp. 68-93.
- 23- Barth, M., Landsman, & Lang, M., (2005), "*International accounting standards and accounting quality*", (Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 1976). Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=688041>
- 24- Bartov, E., S. R., Goldberg, & M., Kim, (2005), "*Comparative value relevance among German, US and International Accounting Standards: A German market perspective*", Journal of Accounting Auditing & Finance 20 (2), pp. 95-119.
- 25- Beaver, W., (2002), "*Perspectives on recent capital market research*" The Accounting review, 77(2), pp. 453-474.
- 26- Beneish, M.D., Miller, B.P., & Yohn, T.L., (2014), "*Macroeconomic evidence on the impact of mandatory IFRS adoption on equity and debt markets*", Journal of Accounting and Public Policy, 34(1), pp. 1-27.
- 27- Biddle, G.C., Callahan, C.M., Hong, H.A., & Knowles, R.L., (2013), "*Do adoptions of international financial reporting standards enhance capital investment efficiency*" Working Paper (November, 2013), Available online at: <http://ssrn.com/abstract=2353693>

- 28-Biddle, G.C., Hilary, G., & Verdi, R.S., (2009), "***How does financial reporting quality relate to investment efficiency?***" Journal of Accounting and Economics, 48(2-3), pp.112-131.
- 29-Bradshaw, M., B. Bushee, and G. Miller, (2004), "***Accounting Choice, Home Bias, and U.S. Investment in Non-U.S. Firms***", Journal of Accounting Research. 42, pp. 795-841.
- 30-Briston, R. J., (1990), "***Accounting in developing countries: Indonesia and the Solomon Islands as case studies for regional cooperation***", Research in Third World Accounting, 1, pp. 195-216.
- 31-Bruggemann, U., Hitz, J., & Sellhorn, T., (2013), "***Intended and unintended consequences of mandatory IFRS adoption***", European Acc. Rev., 22,pp. 1-37.
- 32-Bushman, R., & Smith, A., (2001), "***Financial accounting information and corporate governance***", Journal of Accounting and Economics, 32, pp.237-333.
- 33-Cai, F., & Wong, H., (2010), "***The effect of IFRS adoption on global market integration***", International Business & Economics Res. Journal, 9(10),pp. 25-34.
- 34-Callao, S., J. I. Jarne, & J. A. Lainez, 2007, "***Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting***", Journal of International Accounting, Auditing and Taxation 16, pp. 148-178.
- 35-Chen, C., Young, D., & Zhuang, Z., (2013), "***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.
- 36-Christensen, H.B., Lee, E., & Walker, M., (2007), "***Cross-sectional variation in the economic consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory IFRS adoption in the UK***", The International Journal of Accounting, 42, pp. 341-379.
- 37-Christensen, H.B., Lee, E., Walker, M. & Zeng, C., (2015), "***Incentives or standards: What determines accounting***

- quality changes around IFRS adoption*”, European Accounting Review, forthcoming.
- 38- Cox, C., (2014), “ *How America’s Participation in International Financial Reporting Standards Was Lost*”, Speech to the 33rd Annual SEC and Financial Reporting Institute Conference, June 5, 2014, Available at: http://dev.cfla-acfl.ca/wp-content/uploads/2014/06/Cox_IFRS_speech-Jun05141.pdf
- 39- Daske, H., (2006), “ *Economic Benefits of adopting IFRS or US-GAAP—Have the expected cost of equity capital really decreased?*” Journal of Business Finance and Accounting, 33(3), pp.329-373
- 40- Daske, H., L., Hail, C., Leuz, and R., Verdi, (2008), “*Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences*”, Journal of Accounting Research 46, pp. 1085–1142.
- 41- David J., Cooper, (2013), “*Accounting and Globalization*”, Seventh Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, Kobe 26-28 July, 2013.
- 42- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C., (2010), “*Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences*”, Journal of Accounting and Economics, 50, pp. 344-401.
- 43- Devalle, A., E., Onali, & R., Magarini, (2010), “*Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe*”, Journal of International Financial Management & Acc., 21 (2), pp. 85-119.
- 44- Dhaliwal, D., Wen, H., Li, Y. and Pereira, R., (2013), “ *Does Mandatory IFRS Adoption Facilitate Financial Market Integration*”, Consequences of IFRS Adoption, American Accounting Association, Annual meeting and Conferences, Anaheim, California.
- 45- Diamond, D., & Verrecchia, R., (1991), “ *Disclosure, liquidity and the cost of capital*. Journal of Finance, 46(4), 1325-1355.
- 46- Dimitropoulos, P. E., D., Asterio, D., Kousenidis, &S., Leventis, (2013), “*The impact of IFRS on accounting quality: Evidence from Greece. Advances in Accounting*”,

- incorporating *Advances in International Acc.* 29, pp. 108-123.
- 47-Durnev, A., & Mangen, C., (2009), “ ***Corporate investments: learnings from restatements***”, *Journal of Accounting Research*, 47(3), pp. 679-720.
- 48-Easley, D., & O’Hara, M., (2004), “ ***Information and the cost of capital***”, *Journal of Finance*, 59(4),pp. 1553-1583.
- 49-Emmanuel, T., De George, Xi Li & Lakshmanan Shivakumar, (2015), “ ***A Review of the IFRS-Adoption Literature***”, London Business School, September.
- 50-Fan, H., & C., Hsu., (2013), “ ***A study on the stock market reaction and the determinants of the adjustments of accounting change from ROC GAAP to IFRS***” *Journal of contemporary accounting* 14 (1), pp.33-56.
- 51-Fiechter, P., and Z., Novotny-Farkas, (2015), “***Fair value categorization under-IFRS, institutional environment and the value relevance of fair values***”, working paper, Social Science Research Network.
- 52-Florou, A. , Kosi, U., & Pope, P.F., (2015), “ ***Are international accounting standards more credit relevant than domestic standards***”, working paper, Kings College, London.
- 53-Florou, A., & Kosi, U., (2015), “ ***Does mandatory IFRS adoption facilitate debt financing?***”, *Review of Accounting Studies*, forthcoming. 103.
- 54-Florou, A., & Pope, P.F., (2012), “ ***Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions***”, *The Accounting Review*, 87(6), pp.1993-2025.
- 55- Glaum, M., & Street, D., (2003),“ ***Compliance with the disclosure requirements fGermany's New Market: IAS versus US GAAP***” *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(1), pp. 64–100.
- 56-Goodman, T., Neamtiu, M., Shroff, N., & White, H., (2014), “ ***Management Forecast Quality and Capital Investment Decisions***”, *The Accounting Review* 89(1), pp.759-790.

- 57- Goodwin, J., Ahmed, K., & Heaney, R., (2008), "***The effects of international financial reporting standards on the accounts and accounting quality of Australian firms: a retrospective stud***", Journal of Contemporary Accounting and Economics, 4(2), pp. 89-119.
- 58- Graham, R., King, R., & Bailes, J., (2000), "***The value relevance of accounting information during a financial crisis: Thailand and the 19 97 decline in the value of the baht***", Journal of International Financial Management & Accounting, 11(2), pp. 84-107.
- 59- Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P., (2010), "***Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the U.S. (Part I): Conceptual Underpinnings and Economics Analysis***", Accounting Horizons, 24(3), pp. 355-394.
- 60- Halbouni, H., (2005), "***An empirical investigation of the perceived suitability of international accounting standards for Jordan***", Journal of Economic and Administrative Sciences, 21(1), pp. 73-102.
- 61- Harris, T., & Muller, K., (1999), "***The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations***", Journal of Accounting and Economics, 26(1-3), pp. 285-312.
- 62- Hassan, O. A. G., P. Romilly, G. Giorgioni, & D. Power, (2009), "***The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt***", The International of Accounting 44, pp. 79-102.
- 63- Hellstrom, K., (2006), "***The value relevance of financial accounting information in a transition economy: The case of the Czech Republic***", European Accounting.
- 64- Horton, J., & G., Serafeim, (2010), "***Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: First evidence from the UK***" Review of Accounting Studies 15, pp. 725-751.
- 65- Horton, J., & Serafeim, G., (2010), "***Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first***

- evidence from the UK*", Review of Accounting Studies, 15, pp. 725-751.
- 66- Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I., (2013), "*Does mandatory IFRS adoption improve the information environment?*", Contemporary Accounting Research, 30(1), pp. 388-423.
- 67- Hsu, A., W.H., & Pourjalali, H., (2014), "*The Impact of IAS No. 27 on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings*", Contemporary Accounting Research. Forthcoming. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2006.12.004>
- 68- Hughes, J., Liu, J., & Liu, J., (2007), "*Information, diversification, and cost of capital*", The Accounting Review, 82, pp. 705-729.
- 69- Hung, M., & K. R., Subramanyam, (2007), "*Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany*", Review of Accounting Studies 12, pp. 623-657.
- 70- Huoshu, Peng., & Mei-Hui Chen, (2010), "*A Comparison of the Value Relevance of IFRS with Taiwanese GAAP*", Accounting Information, 2014.
- 71- IASB, (2015), "*International Accounting Standards*", London.
- 72- ICAEW, (2015), "*The Effects of Mandatory IFRS Adoption in the EU: A Review of Empirical Research. Information for better markets, Institute of Chartered Accountants in England and Wales*", forthcoming. 105.
- 73- IFRS, (2005), "*International Financial Reporting Standards*", IFRS, London.
- 74- Ihab Alsaqqa & Nedal Sawan, (2013), "*The Advantages and the Challenges of Adopting IFRS into UAE Stock Market*", International Journal of Business and Management; Vol. 8, No. 19, Online Published: Sep. 18, 2013.
- 75- Jeanjean, T., Stolowy, H., Erkens, M., & Yohn, T., (2015), "*International evidence on the impact of adopting English as an external reporting language*", Journal of International Business Studies, 46(2), pp. 180-205.

- 76- Jermakowic, Eva K., Jenice Prather-Kinsey & Inge Wulf, (2007), "*The Value Relevance of Accounting Income Reported by DAX-30 German Companies*", Journal of International Financial Management & Accounting Volume 18, Issue 3, pp. 151-191.
- 77- Jermakowicz, E. K., J. Prather-Kinsey, & I. Wulf, (2007), "*The value relevance of accounting income reported by DAX-30 German companies*", Journal of International Financial Management and Accounting 18 (3), pp. 151-191.
- 78- Jones, S., and A.D. Higgins, (2006), "*Australia's switch to international financial reporting standards: a perspective from account preparers*", Accounting and Finance, 46, pp. 629-652.
- 79- Joos, P.M., & Leung, E., (2013), "*Investor perceptions of potential IFRS adoption in the United States*" The Accounting Review, 88(2), pp. 577-609.
- 80- Khurana, I.K., & Michas, P.N., (2011), "*Mandatory IFRS adoption and the U.S. home bias*", Accounting Horizons, 25(4), pp.729-753.
- 81- Kinnunen, J., Niskanen, J., & Kasanen, E., (2000), "*To whom are IAS earnings informative? Domestic versus foreign shareholders' perspectives*", European Accounting Review, 9(4), pp. 499-517.
- 82- Kothari, S., (2000), "*The role of financial reporting in reducing financial risks in the market. Federal Reserve Bank of Boston*", Conference Series, June, pp. 89-112.
- 83- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R., (2007), "*Accounting information, disclosure, and the cost of capital*", Journal of Accounting Research, 45(2), pp. 385-420.
- 84- Lance Malone, Ann Tarca & Marvin Wee, (2016), "*IFRS non-GAAP earnings disclosures and fair value measurement*", Accounting & Finance, Volume 56, Issue 1, pp.59-97.
- 85- Landsman, W.R., Maydew, E.L., & Thornock, J.R., (2012), "*The information content of annual earnings*"

- announcements and mandatory adoption of IFRS*” Journal of Accounting and Economics, 53, pp. 34-54.
- 86- Lantto, A-M., & Sahlstrom, P., (2009), “ *Impact of international financial reporting standard adoption on key financial ratios*”, Accounting and Finance, 49, pp. 341-361.
- 87- Larson, R. K., (1993), “ *International accounting standards and economic growth: an empirical investigation of their relationship in Africa. Research in Third*”, World Accounting, 2, pp. 27-43.
- 88- Leuz, C., & Wysocki, P., (2015), “ *The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research*”, Working Paper, University of Chicago Booth; 2015 JAR conference paper.
- 89- Levitt, A., (1998), “ *The Importance of High Quality Accounting Standards*. Accounting Horizons, 12(2), pp.79-82.
- 90- Lin, S., Riccardi, W., & Wang, C., (2012), “*Does accounting quality change following a switch from US GAAP to IFRS? Evidence from Germany*”, Journal of Accounting and Public Policy, 31, pp. 641-657.
- 91- Lin, Z. J., & F. Chen., (2005), “*Value relevance of international accounting standards harmonization: Evidence from A-share and B-share markets in China*”, Journal of International Acc., Auditing&Taxation 14 (2), pp.79-103.
- 92- Lopes, A., (2002), “*The value relevance of Brazilian accounting numbers: An empirical investigation*”, Working paper no. 1, University of Sao Paulo, Department of Accounting. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=311459>
- 93- Louis, H., & Urcan, O., (2014), “*The effect of IFRS on cross-border acquisitions*”, Working Paper (July, 2014), Available online at: <http://ssrn.com/abstract=2164995>
- 94- Marra, A., & Mazzola, P., (2014), “ *Is corporate board more effective under IFRS or “It’s just an illusion”?*”, Journal of Acc., Auditing & Finance, 29, pp . 31-60.
- 95- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A., (2011), “*Boarding monitoring and earnings management pre- and post-*

- IFRS*”, The International Journal of Accounting, 46,pp. 205-230.
- 96-McNichols, F., & Stubben, S., (2015), “*The effect of target-firm accounting quality on valuations in acquisitions*” Review of Accounting Studies, 20, 110-140.
- 97-Naomi, S., Soderstrom & Kevin Jialin Sun,(2007), “*FRS Adoption and Accounting Quality: A Review, European Accounting Review*”, Forthcoming Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1008416>
- 98-Niclas Hellman, Patric Andersson &Emelie Fröberg, (2016), “*The impact of IFRS goodwill reporting on financial analysts' equity valuation judgements: some experimental evidence*”, Accounting & Finance, Volume 56, Issue 1, pp. 113–157.
- 99-Ozkan, N., Singer, Z., & You, H., (2012), “*Mandatory IFRS adoption and the contractual usefulness of accounting information in executive compensation*”, Journal of Accounting Research, 50(4),pp. 1077-1107.
- 100- Platikanova, P., & Perramon, J., (2012), “*Economic consequences of the first-time IFRS adoption in Europe*”, Spanish Journal of Finance and Accounting, 41, pp. 497-519.
- 101- Prather-Kinsey, J., & Tanyi, P.N., (2014), “*The market reaction to SEC IFRS-related announcements: The case of American Depository Receipt (ADR) firms in the U.S.*”, Accounting Horizons, 28(3),pp. 579-603.
- 102- Preiato, J.P., Brown, P.R., & Tarca, A., (2015), “*Mandatory adoption of IFRS and analysts' forecasts: How much does enforcement matter?*”, Journal of Business, Finance and Accounting, Forthcoming.
- 103- Ramanna, K., & Sletten, W., (2014), “*Network Effects in Countries' Adoption of IFRS*”, The Accounting Review, 89 (4), pp. 1517–1543.
- 104- Regulation (EC) No. 1606/2002 “*of the European Parliament and of the Council. Review*”, 15(3), pp. 325-344.
- 105- Richards, A., (1996), “*Volatility and predictability in national stock markets: How do emerging and mature markets differ?*”, Staff Papers—International Monetary Fund, 43(3),pp. 461.

- 106- Rossi, S., & Volpin, P.F., (2004), "***Cross-country determinants of mergers and acquisitions***", Journal of Financial Eco., 74(2), pp. 277-304.
- 107- Samuelson Paul A., (1998), "***How Foundations Came to Be***", Journal of Economic Literature Vol. 36, No. 3 , pp. 1375-1386.
- 108- Savor, P., & Wilson, M., (2013), "***How much do investors care about macroeconomic risk? Evidence from scheduled economic announcements***", Journal of Financial and Quantitative Analysis, 48(2), pp. 343-375.
- 109- Schleicher, T., Tahoun, A., & Walker, M., (2010), "***IFRS adoption in Europe and investment-cash flow sensitivity: outsider versus insider economies***", The International Journal of Accounting, 45, pp. 143-168.
- 110- Shima, K.M., & Gordon, E.A., (2011), "***IFRS and the regulatory environment: The case of U.S. investor allocation choice***", Journal of Accounting and Public Policy, 30(5), pp. 481-500.
- 111- Shroff, N., (2014), "***Corporate investment and changes in GAAP, MIT Sloan Research Paper No. 4972-12***", Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1977532>
- 112- Steven Cahan, (2106), "***Consequences of IFRS for capital markets, managers, auditors and standard-setters: an introduction***", Accounting & Finance, Volume 56, Issue 1, pp. 5-8.
- 113- Stojilkovic, M., (2011), "***Towards a criticism of fair value accounting***". Economics and Organization, 8(1), pp.91-109.
- 114- Tweedie, D., (2006), "***Prepared statement of Sir David Tweedie, Chairman of the International Accounting Standards Board before the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament***", Available online at: <http://www.iasplus.com/resource/0601tweedieeuspeech.pdf>.
- 115- Tyrrali, D., Woodward, D., & 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.

- 116- Van Tendeloo, B., & Vanstraelen, A., (2005), “*Earnings management under German GAAP versus IFRS*”, *European Accounting Review*, 14(1), pp.155-180.
- 117- Zeff, S.A., (2012), “*The Evolution of the IASC into the IASB, and the Challenges It Faces*”, *The Accounting Review*, 87(3),pp. 807-837.

جدول رقم (١) أهم النسب المالية في البورصة المصرية خلال فترات الدراسة

السنة	عدد الشركات المقيدة	القيمة السوقية إلى العائد (مرة)	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية (%)	عائد السهم (بالجنيه)	معدل الدوران (%)
1996	٦٦٣	13.539	1.734	2.539	0.216	%28
1997	٦٥٤	14.675	1.634	2.313	0.203	%27
1998	٨٧٠	16.287	1.564	2.367	0.183	%29
1999	١٠٣٣	14.3	1.44	2.88	0.172	%36
2000	١٠٧٦	14.824	1.12	3.637	0.109	%36
2001	١١١٠	15.338	1.381	2.703	0.179	%31
2002	١١٥١	12.968	1.226	3.205	0.153	%32
2003	٩٧٨	21.746	1.851	2.362	0.149	%41
2004	٧٩٥	31.108	2.677	1.735	0.233	%53
2005	٧٤٤	44.203	3.206	1.648	0.394	%31.1
2006	٥٩٥	16.747	2.917	2.321	0.209	%31.1
2007	٤٣٥	27.986	2.97	1.808	0.227	%48.7
2008	٣٧٣	18.82	2.177	2.526	0.226	%38.7
2009	٣٠٦	14.363	1.849	2.829	0.113	%49.9
2010	٢١٢	26.345	1.667	2.725	0.116	%41
2011	٢١٣	22.564	1.458	3.268	0.156	%17
2012	٢١٣	15.575	1.456	4.591	0.132	%23
2013	٢١٢	14.742	1.326	4.595	0.145	%21
2014	٢١٤	15.307	1.315	4.179	0.162	%38
2015	٢٢١	14.028	1.265	3.631	.121	%27

^٢ . جداول ملاحق الدراسة من إعداد الباحث من واقع بيانات البورصة المصرية من عام ١٩٩٦ إلى عام ٢٠١٥.

جدول رقم (٢) حجم التداول في البورصة المصرية

السنة	عدد الأسهم المتداولة بالمليار	التغير (%)	قيمة التداول بالمليار	التغير (%)	عدد العقود المنفذة	التغير (%)
1996	٩٦.٢٨٧	-7.3	٢٢	-40.7	163,310	-22.6
1997	٣٧٣	17.6	٢٤	42.9	137,957	-15.5
1998	٥٧١	29.7	٢٣	30.7	137,714	-0.2
1999	١.١	9.4	٣٩	-16.1	154,603	12.3
2000	١.١١	-15.8	٥٣	-14.1	133,306	-13.8
2001	١.٣	49.1	٣٢	99.8	295,495	121.7
2002	٩	35.6	٣٤	42.1	448,555	51.8
2003	١.٤	118.4	٢٨	95.2	786,208	75.3
2004	٢.٤	32.7	٤٢	104.5	1,178,163	49.9
2005	٥.٣	92.9	١٦٠.٦	344.8	2,392,509	103.1
2006	٩.١	59.0	٢٨٧	-15.8	3,442,558	43.9
2007	١٥.١	9.1	٣٦٣	-13.1	3,457,915	0.4
2008	٢٥.٥	21.5	٥٢٩.٦	64.5	3,780,934	9.3
2009	٣٦.٦	10.7	٤٤٨.٢	-52.4	2,964,610	-21.6
2010	٣٣	16.0	٣٢١	-30.8	1,880,219	-36.6
2011	١٨.٥	-41.7	١٤٨	-57.4	1,318,278	-29.9
2012	٣٤	-41.5	١٨٥	-30.6	975,016	-26.0
2013	٢٩	13.5	١٦٢	53.0	1,074,438	10.2
2014	٥٧	-14.2	٢٩١	-25.2	955,987	-11.0
2015	٤٥	11.4	٢٤٨	51.0	898,982	-6.0

جدول رقم (٣) المؤشرات المالية الرئيسية للبورصة المصرية

السنة	القيمة السوقية بالمليار	القيمة الدفترية بالمليار	صافي الربح بعد الضريبة بالمليون	الأرباح الموزعة بالمليون	عدد الأسهم المكتتب فيها بالمليون
1996	346	296	228	82	917
1997	416	275	217	88	107
1998	551	293	244	102	133
1999	663	318	174	109	141
2000	659	345	106	113	157
2001	643	373	292	131	164
2002	671	418	300	181	169
2003	540	446	306	196	205
2004	500	546	568	248	244
2005	456	734	118	67	302
2006	534	100	954	506	456
2007	768	116	122	60	539
2008	474	128	147	61	639
2009	500	136	750	57	672
2010	488	1,7	811	58	701
2011	294	135	108	84	695
2012	376	138	105	79	707
2013	427	139	103	71	715
2014	500	143	114	64	703
2015	430	122	89	43	665

جدول رقم (٤) أهم النسب المالية في البورصة المصرية

السنة	القيمة السوقية إلى العائد (مرة)	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية (%)	عائد السهم	معدل الدوران (%)
1996	13.539	1.734	2.539	0.216	%28
1997	14.675	1.634	2.313	0.203	%27
1998	16.287	1.564	2.367	0.183	%29
1999	14.3	1.44	2.88	0.172	%36
2000	14.824	1.12	3.637	0.109	%36
2001	15.338	1.381	2.703	0.179	%31
2002	12.968	1.226	3.205	0.153	%32
2003	21.746	1.851	2.362	0.149	%41
2004	31.108	2.677	1.735	0.233	%53
2005	44.203	3.206	1.648	0.394	%31.1
2006	16.747	2.917	2.321	0.209	%31.1
2007	27.986	2.97	1.808	0.227	%48.7
2008	18.82	2.177	2.526	0.226	%38.7
2009	14.363	1.849	2.829	0.113	%49.9
2010	26.345	1.667	2.725	0.116	%41
2011	22.564	1.458	3.268	0.156	%17
2012	15.575	1.456	4.591	0.132	%23
2013	14.742	1.326	4.595	0.145	%21
2014	15.307	1.315	4.179	0.162	%38
2015	14.028	1.265	3.631	.102	%27