

**أثر جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني
معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال
"دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية"**

د/ عصام حمدي مصطفى أمين^١

مدرس بقسم المحاسبة

كلية التجارة- جامعة دمهور

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار مدى تأثير جود المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٩ مع استبعاد عام (٢٠١٥) عام التبني.

وقد توصل البحث، في ظل التحليل الأساسي، إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، فضلا عن وجود تأثير ايجابي معنوي لجودة المراجعة المدركة على العلاقة بينهما. مع وجود علاقة سلبية ومعنوية مع الأداء المالي وعلاقة سلبية غير معنوية مع حجم الشركة كمتغيرات رقابية، وعلاقة إيجابية غير معنوية مع الرفع المالي الشركة.

كما توصل البحث في ظل تحليل الحساسية، إلى سلامة المقاييس المعتمد عليها بالتحليل الأساسي لاختبار العلاقة محل الدراسة، حيث تم تغيير طريقة قياس تكلفة رأس المال بدلا من الاعتماد على ربحية السهم الى نموذج التمويل بالملكية ، وخلص البحث الى ما يؤكد سلامة توجه الباحث في اختياره لطريقة قياس المتغير التابع، وملاءمتها لطرق قياس المتغير المستقل والمعدل.

الكلمات المفتاحية: معايير التقارير المالية الدولية، IFRS، جودة المراجعة المدركة، رأس المال، البورصة المصرية.

E.mail: Essam.amin@com.dmu.edu.eg¹

The Effect of Perceived Audit Quality on The Relation between IFRS Adoption and Cost of Equity: An Evidence From Companies listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract

The Research aims to study and test the effect of Perceived Audit Quality on the relation between International Financial Reporting Standards (IFRS) and Cost of Equity in a sample of non-financial Companies listed in the Egyptian Stock Exchange (EGX) during period from 2013 to 2019 with exception of (2015) as the year of applying IFRS.

The results of Fundamental Analysis concluded there is a Negative and significant relation between International Financial Reporting Standards and Cost of Equity for the Egyptian companies and, in addition to the Positive and Significant Effect for the Perceived Audit Quality variable on the relation between IFRS and Cost of Equity. Also, the study found negative and significant relation for the Companies Financial Performance and non-significant relation with firm size as a control variables, while non-significant Positive relation with the Leverage ratio.

Based on the Sensitivity Analysis, the Research after changing the main measure for the Cost of Equity variable to be based on the cost of equity instead of stock profitability, found measures used in the fundamental and sensitivity analysis is has same results after change the measurement. This results confirm the researcher measure for the Cost of Equity as dependent Variable and suitability with Independent and moderating variables.

Key words: International Financial Reporting Standards, IFRS, Cost of Equity, Perceived Audit Quality, Egyptian Stock Exchange.

١ - مقدمة البحث

أدت التطورات الاقتصادية في مختلف الدول الى الحاجة لتبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB كمجموعة واحدة من المعايير المفهومة، عالية الجودة ذات قبول واسع تقوم على أساس مبادئ محاسبية واضحة (Richards & van Staden, 2015)، وأهم أحد أهداف تبني تلك المعايير هو تحسين عملية التقرير المالي من خلال تضمين معلومات عالية الجودة تتمتع بالقابلية للمقارنة والشفافية والوضوح للمستخدمين (Koholga & Jerry., 2016). بالإضافة إلى أن تبني IFRS يوفر معلومات مالية موثوق بها وقابلة للمقارنة دولياً من خلال النظام السليم للتقارير المالية، بما يتيح للمستثمرين القيام باستثمارات امنة ومربحة، وتخفيض تكلفة هذه الاستثمارات، كما أنها قد توفر البيئة الملائمة للاستثمارات وانتقال رؤوس الأموال العربية والأجنبية وإمكانية دخول الأسواق المالية الأوروبية التي من بين شروطها تطبيق IFRS (رشوان، ٢٠١٩).

وفى ظل حاجة البيئة المصرية إلى الاندماج في الأسواق المالية العالمية ، وجذب الاستثمارات الأجنبية بهدف دعم الاقتصاد المصري ، كان لابد من مواكبة تطور المعايير المحاسبية وتبني IFRS في مصر (أبو طالب، ٢٠١٣؛ هلالى، ٢٠١٨)، وبالتالي فقد لقي موضوع تطوير معايير المحاسبة اهتماماً كبيراً لرفع كفاءة سوق المال المصري وتدفق رأس المال الأجنبي من خلال مواكبة معايير المحاسبة المصرية، قدر الإمكان، للمعايير الدولية والتطورات فيها، مع مراعاة طبيعة بيئة الأعمال المصرية، ففي عام ٢٠٠٦ تم اصدار ٣٥ معيار محاسبي محل معايير المحاسبة المصرية السابقة في يوليو ٢٠١٥ تم اصدار ٣٩ معيار محاسبي إلى جانب إطار إعداد وعرض القوائم المالية محل معايير المحاسبة السابقة، وفى إبريل ٢٠١٩ صدر قرار وزيرة الاستثمار رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩ بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبي لتتواءم مع تعديلات معايير التقرير المالي الدولية (السواح، ٢٠١٩)

وفى مجال الاتجاه البحثي المرتبط بتأثير تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على تكلفة راس المال، أدى تبني الدول لمعايير التقرير المالي الدولية، إلى ظهور العديد من الدراسات التي بحثت في الآثار الاقتصادية المختلفة لهذا التبني، فقد اتجهت بعض الدراسات للبحث في ملاءمة المعلومات المحاسبية الناتجة من تطبيق IFRS، حيث أوضحت دراسة نجم وناصر (٢٠١٠) ضرورة وجود المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لحماية حقوق أصحاب المصالح في الشركات الاستثمارية والتي تساهم في تخفيض تكلفة رأس المال المقترض، وتحقيق أهداف المحاسبة المالية ووضع إطار عام للتطبيق المحاسبي. وفى نفس السياق، أشارت دراسة (DeFond et al., 2011) إلى أن كثيراً من دول الاتحاد الأوروبي تبنت المعايير الدولية لاعداد التقارير المالية مما أثر بشكل كبير على تخفيض

تكلفة رأس المال وزيادة قابلية المعلومات للمقارنة التي تحتويها القوائم المالية للشركات المختلفة، وتقديم معلومات أكثر ملاءمة للمستثمرين لتقييم استثماراتهم. كما أكد كلا من (Al-Shiab, 2008; Tarca, 2013) على أن تبني وتطبيق المعايير الدولية والاستخدام الواسع لهذه المعايير أدى إلى تحقيق فوائد كثيرة على صعيد تنظيم أسواق رأس المال من خلال إجراء تغييرات جوهرية من أجل تحسين كفاءة أداء هذه الأسواق لحماية المستثمرين. وأيضاً، من المنافع المتوقعة لتطبيق IFRS أن اتخاذ القرارات الاستثمارية للشركات سوف يكون رشيداً وزيادة في حجم الاستثمار الدولي. فهذه التدفقات الرأسمالية سوف تزيد من كفاءة أسواق رأس المال وتخفيض تكلفة رأس المال المستثمر وتقديم منافع لكل من المستثمرين ومصدرى الأوراق المالية على السواء في هذه الأسواق (رشوان، ٢٠١٩)

ونظراً لأهمية رأى المراجع الخارجي بشأن الاستثمارية لأصحاب حقوق الملكية، من خلال تقديمه لمعلومات خاصة عن خطر التمويل بالملكية والسلامة المالية للشركات المستثمر فيها، قامت مجموعة من الدراسات باختبار أثر الجودة المدركة لعملية المراجعة على تكلفة حقوق الملكية، فقد اشارت نتائج العديد من الدراسات (Choi & Lee, 2014; Fernando et al., 2010; Hajjha & Sobhani, 2012; Vincent & Borja, 2015) إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين جودة المراجعة المدركة وتكلفة حقوق الملكية، أن الشركات التي لديها جودة مراجعة مدركة مرتفعة ينخفض لديها تكلفة حقوق الملكية بشكل أكبر من الشركات التي لديها جودة منخفضة، إلا أن دراسات أخرى مثل Geiger & Rama (2006) لم تجد دليلاً معنوياً على هذه العلاقة، الأمر الذي دعي الباحث لاختبار والتحقق من اثر جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني IFRS وتكلفة حقوق الملكية في سياق بيئة الممارسة المهنية المصرية، وفي ظل التطبيق الحالي لمعايير التقرير المالية الدولية.

وبناء على ما سبق، فإن السؤال الأكثر منطقية؛ هل يوجد ارتباط واضح بين تبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وهل تؤثر جودة المراجعة المدركة كمتغير معدل على هذه العلاقة؟، هذا ما سيجيب عنه البحث الحالي نظرياً وعملياً.

٢ - مشكلة البحث

أظهرت الكتابات المحاسبية وجود تأثير لتبني IFRS على قرار اختيار وتغيير مراجع الحسابات وبالتالي فمن المتوقع أن يكون للتبني تأثير على جودة المراجعة وتكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ونظراً لحاجة أصحاب المصلحة لجودة مرتفعة لمنتج المراجعة، والذي يتمثل في جودة ودقة آراء المراجعين والذي يعتبر منفعة من منافع تبني IFRS ولما له من تأثير على تكلفة رأس المال (السواح، ٢٠١٩؛ موسى، ٢٠١٨؛ رشوان، ٢٠١٩)، ونتيجة لاتفاق العديد من الدراسات مثل

(Christensen, Hail, & Leuz, 2013; Houqe, Monem, & Zijl, 2016; Li, 2010; Persakis & Iatridis, 2017) على تبني IFRS على تكلفة رأس المال، والإشارة الى الدور التآثيري لجودة المراجعة المدركة على تلك العلاقة، فضلا عن وجود عدد من المحددات الأخرى، مثل الأداء المالي للشركة، حجم الشركة والرفع المالي للشركة (Lantto & Sahlström, 2009; Vincent & Borja, 2015). يمكن التعبير عن مشكلة البحث في كيفية الإجابة على الأسئلة التالية، نظريا وعمليا هل يؤثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على تكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية؛ وهل تتأثر هذه العلاقة بجودة المراجعة المدركة؛ وأخيرا، هل تتأثر تكلفة راس المال بالأداء المالي، الرفع المالي وحجم الشركة كمتغيرات رقابية، في سياق العلاقة محل الدراسة.

٣- هدف البحث

يهدف هذا البحث الى دراسة واختبار مدى تأثير تبني IFRS للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على تكلفة رأس مال الشركات، فضلا عن التحقق من مدى تأثير جودة المراجعة المدركة على هذه العلاقة.

٤- أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية البحث الأكاديمية من مسيرته للبحوث التي عنيت بدراسة واختبار العلاقة بين تبني IFRS وتكلفة رأس المال بالإضافة الى الدور التآثيري لجودة المراجعة المدركة على العلاقة بين مستوى تبني IFRS وتكلفة رأس المال. كما تكمن أهمية البحث العملية في كونه يسعى الى اختبار تلك العلاقات في الشركات غير المالية، المقيدة بالبورصة المصرية، وهو مجال بحثي يعاني من ندرة نسبية في مصر خاصة في ظل تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS في مصر.

كما تتبع أهمية البحث من تناوله لجانب هام قد يكون السبب في تناقضات نتائج بعض الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، وهو اثر تبني معايير التقرير المالية على تكلفة رأس المال ودور جودة المراجعة المدركة على هذه العلاقة.

ورغم كثرة دوافع البحث الان أن أهمها، مسايرة الجدل الأكاديمي حول مدى تأثير تبني معايير التقارير المالية الدولية على تكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة، ومدى اختلاف هذه العلاقة بمتغير جودة المراجعة المدركة كمتغير معدل. فضلا عن ايجاد دليل عملي على مدى صحة تلك العلاقات من عدمه من خلال اتباع منهجية متكاملة، وأخيرا مسايرة اتجاه البحوث الأجنبية، ذات الصلة، بإجراء تحليل أساسي وكذا تحليل الحساسية.

٥- حدود البحث

يقتصر هذا البحث على دراسة واختبار اثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على تكلفة رأس المال، وذلك في عينة من هذه الشركات في الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٩ ماعدا (٢٠١٥) سنة التطبيق. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث اختبار تلك العلاقة بالشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية، وتلك التي تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، وكذا المؤسسات المالية، والمحددات الأخرى لتكلفة رأس المال مثل (مخاطر السوق، نسبة الفائدة، معدل النمو) وأخيرا فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط تحديد مجتمع وعينة الدراسة.

٦- خطة البحث

سوف يستكمل البحث على النحو التالي:

٦-١ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرضى البحث.

٦-١-١ تحليل الدراسات السابقة بشأن العلاقة بين تطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الاول للبحث.

٦-١-٢ تحليل الدراسات السابقة الخاصة بتأثير جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الثاني للبحث.

٦-٢ منهجية البحث.

٦-٣ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

٦-١ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فرضى البحث

يرى Lopes et al., (2010) ان IFRS هي معايير معدة على أساس المبادئ تحدد متطلبات عامة والتي يتطلب تطبيقها ممارسة الحكم المهني على نطاق واسع بالنسبة لكل مستوى من مستويات المعاملة وليس الشكل وعلى مستوى القوائم المالية. في حين، أوضحت دراسة ناجي (٢٠١٣) أن IFRS هي " قواعد عامة من انتاج لجنة مهنية متخصصة IASB تحدد السياسيات والمعالجات المحاسبية لمختلف المعلومات والاحداث المالية للوحدة الاقتصادية بهدف توفير معلومات تتسم بالموثوقية والموضوعية وكذا قابليتها للمقارنة"، وأشارت دراسة جعاز (٢٠١٤) ان IFRS ترقيم جديد لمعايير المحاسبة الدولية، وتمثل تطوراً وامتداداً طبيعياً لمضمون ومحتوى ما يصدر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB، وترى دراسة (Yurisandi & Puspitasari (2015 أن IFRS هي أحد المصنفات الحديثة لمعايير المحاسبة الدولية التي تضع وتفسر إطار اعداد وعرض القوائم المالية

بطريقة متقدمة بهدف تقديم تقارير مالية عالية الجودة، في ضوء الاعتماد على منهج (أساس) المبادئ لبناء المعايير المحاسبية. وتضيف دراسة فوزى (٢٠١٥) بأنها القواعد والمبادئ التي يجب الالتزام بها عند إعداد التقارير المالية، كما أنها تحظى بالقبول العالمي لما تتمتع به من جودة المعلومات المحاسبية مثل القابلية للفهم، والملاءمة للقرار والتعبير الصادق للعمليات المالية، وتتنظر إلى الأحداث الاقتصادية وفقا لجوهرها وليس شكلها القانوني.

وفي هذا السياق تشير دراسة (Houque et al., 2016) إلى أن IFRS عبارة عن مجموعة مكتملة لمعايير المحاسبة الدولية بطريقة تخدم تفسير المعايير، بالإضافة إلى كونها مجموعة منقاه لمعايير عالية الجودة تتصف بعرضها الواضح، ومرتكزة على مبادئ محاسبية مقبولة بين مختلف دول العالم بغرض إعداد تقارير مالية توفر معلومات عن المركز والأداء المالي، والتدفقات النقدية بما يخدم الفئات المتعاملة معها لتسهيل عملية اتخاذ القرارات. ووجدت دراسة هلالى (٢٠١٨) أن مصر في المراحل الأولى تبنت IFRS فور صدورهما، في حين توقفت مصر عن تبني تلك المعايير بعد عام ٢٠٠٦ وصدور المعيار IFRS6، ثم عاودت في عام ٢٠١٥، وهذا يرجع إلى عدم استقرار البيئة المحاسبية المصرية خاصة في أثناء ثورة يناير ٢٠١١، وبررت الدراسة عدم تبني مصر لبعض معايير IFRS بعدم تفعيل تطبيقها على المستوى الدولي حتى تاريخ صدور المعايير المحاسبية المصرية ٢٠١٥. ومما سبق يرى الباحث أن IFRS هي استجابة محاسبية للعلومة تهدف إلى تحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية المقدمة لمختلف فئات المستخدمين.

وترجع دوافع تبني IFRS في الدول النامية وخاصة مصر، إلى ارتباط IFRS مع سياسة الانفتاح الاقتصادي بالإضافة الى الحد من مخاطر الاستثمار الأجنبي (Qu et al., 2012)، فضلا عن زيادة قدرة الأسواق المالية الناشئة على الاندماج في أسواق المال العالمية وهو ما يساهم في انخراط الدول النامية في الاقتصاد العالمي (ابوطالب، ٢٠١٣). في حين، يمكن التعبير عن المنافع المترتبة من وراء تبني IFRS سواء بالدول المتقدمة أو الدول النامية وتتركز منفعتها في تحسين جودة التقارير المالية، جذب الاستثمارات الأجنبية مع تزايد نمو التجارة الدولية، تزايد ثقة المستثمر الأجنبي بالتقارير المالية فضلا عن تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة الإفصاح بالتقارير المالية المنشورة (Ames, 2016; Baig & Khan, 2013). وفي نفس السياق، أوضحت دراسة على (٢٠١٥) أن تبني المعايير يساعد على دخول أسواق مال عالمية من خلال اعداد تقارير مالية ملتزمة بالشروط الدولية في الاعداد والغرض، بشكل يعمل على توفير الوقت والجهد والسهولة في عمليات المقارنة بين القوائم المالية.

وفي ذلك السياق، أوضح كلا من (منصور، ٢٠١٧؛ السواح، ٢٠١٩) أن هناك عددا من النظريات التي سعت لوضع تفسير ودوافع لتبني ال-IFRS، ومن أهم تلك النظريات نظرية الوكالة

حيث تزيد تلك المعايير من الإفصاح للحد من عدم تماثل المعلومات والحد من تكاليف الوكالة، أما نظرية الإشارة فقد أرجعت تبني IFRS إلى أنه يعطى إشارة لأصحاب المصالح بأن الشركة تفصح عن معلومات أكثر تساعدهم على اتخاذ القرار. وقد أرجعت نظرية التكاليف السياسية دافع التبني إلى الحد من التكاليف السياسية الناتجة عن التركيز والاهتمام الحكومي من خلال زيادة الإفصاح بالتقارير المالية. كما أرجعت نظرية الحاجة لرأس المال تبني المعايير الدولية للحاجة للحصول على رأس مال بتكلفة أقل كنتيجة لزيادة شفافية وقابلية التقارير المالية للمقارنة.

وعليه **تهدف الدول من تبني IFRS** إلى تحسين جودة التقارير المالية، من خلال إعداد التقارير المالية بمجموعة واحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة. واتساقا مع هذه الاتجاه، فقد اتجهت جمهورية مصر العربية منذ أوائل التسعينيات في خطة طموحة للإصلاح الاقتصادي من خلال قرار الحكومة اعتماد نسخة معدلة من معايير المحاسبة الدولية، وصدر أول مرسوم وزاري بانها عام ١٩٩٧، وتلاها تعديلات خلال عام ٢٠٠٢، وعام ٢٠٠٦ الذي شهد بداية ظهور IFRS بالمعايير المصرية بهدف تحقيق شفافية المعلومات وتعزيز ثقة المستثمرين بمصداقية التقارير المالية وزيادة الاستثمارات الأجنبية (Elbannan, 2011). وإذا كانت مصر بدأت بتناول خمسة معايير من معيار IFRS2 وحتى معيار IFRS6، وذلك خلال عام ٢٠٠٦ والزام تطبيقها في نهاية عام ٢٠٠٦، فهذا يعنى التبني الإلزامي لـ IFRS من قبل مصر، ولم يتوقف الأمر عند ذلك، بل عند إصدار IASB باقي معايير IFRS، قامت بمصر بتضمين تلك المعايير في النسخة المستحدثة لمعايير المحاسبة المصرية عام ٢٠١٥ وهذا يؤكد التبني الإلزامي لمصر لـ IFRS (مرقص، ٢٠١٨). وفي نفس السياق، قامت مصر بتطبيق مجموعة أكثر اكتمالا ووفقا لأحدث تعديلات مجلس معايير المحاسبة الدولية منذ عام ٢٠١٦. حيث صدر قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥ بدأ العمل الفعلي بالإصدار الجديد لمعايير المحاسبة المصرية اعتبارا من الأول من يناير ٢٠١٦، وتطبق على الشركات التي تبدأ سنتها المالية في هذا التاريخ أو بعده. وتأتي أهمية هذا الإصدار من أن مصر لم تشهد تحديثا لمعايير المحاسبة بها منذ عام ٢٠٠٦ على الرغم مما شهدته المعايير الدولية من تطور لذا كان من الضروري العمل على إصدار نسخة محدثة بما يخدم الاستثمار وسوق المال في مصر ويزيد من تنافسيته (يوسف، ٢٠٢٠)

ورغم أهمية تبني IFRS والمنافع المترتبة على تطبيقها، فإن هناك كثيراً من المعوقات التي تقف حائلا دون تحقيق أهداف IFRS، ومن أهمها كما اشارت دراسة خلف (٢٠١٣) قيام IASB بإصدار IFRS دون وضع أليات موحدة للتطبيق، مما فتح المجال أمام دول العالم لوضع الآليات الملائمة لها، كما قلل حافز الابتكار من قبل الجهات المتعاملة في ظل احتكار IASB وضع تلك المعايير فضلا

عن، صعوبة وجود مرادفات لبعض محتويات IFRS والتي يصعب ترجمتها الى اللغة العربية وهو ما يؤدي سوء فهم من جانب المتعاملين (Alghamdi,2014)، وقد وجدت دراسة (Nurunnabi (2015) ان هناك دوافع معارضة لتطبيق IFRS ليست فقط دوافع تعاقدية أو تقنيات تكنولوجية؛ بل تمتد إلى العوامل الثقافية في الدول النامية.

وقد أدى تطبيق IFRS الى تحسن جودة القوائم والتقارير المالية وزيادة ثقة المستخدمين في نتائج عمليات الشركة والتي بدورها تقلل من تكلفة رأس المال المطلوبة من المستثمرين حيث ارتفع جودة المعلومات الواردة بالقوائم المالية نتيجة لتطبيق IFRS يؤدي الى تخفيض التكاليف السياسية نتيجة زيادة جودة الإفصاح المفصّل عنها زيادة دقة المعلومات، مما يؤدي الى زيادة ثقة المستخدمين في الأداء الخاص بالشركة ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال المطلوبة نظير استثمارهم في الشركة (Kim & Ryu, 2018; Li, 2010; Soonawalla & Sridharan, 2012)

لقد حازت تكلفة رأس المال على اهتمام الكتاب والباحثين في المجالات المختلفة المحاسبية والاقتصادية والإدارية والقانونية وغيرها، حيث أصبحت مجالاً هاماً للبحث. وتعتبر تكلفة رأس المال من العناصر الرئيسية لنجاح الشركة واستمرارها بالسوق، وإسناد تقييم جودة القرارات الاستثمارية في ظل كثرة متغيرات أسواق المال (Omran & Pointon, 2004)، وقد عرف (Gaud et al., (2005) تكلفة رأس المال بأنها معدل العائد الذي يجب على الشركة تحديده على الأوراق المالية للشركة للحفاظ على قيمتها السوقية، ويتم حساب تكلفة رأس المال على أساس المتوسط المرجح لمصدر التمويل المتاح للشركة. كما عرف (Lambert et al.,(2007) تكلفة رأس المال بشكل عام بأنها العائد على المطلوب على الاستثمار بواسطة المستثمرين الذين قاموا بتقديم رأس المال، كما عرفها (Pierru (2009) على انها المتوسط المرجح لمصادر التمويل المتاحة للشركة، كما أشار (El Ghouli et al., (2011) إلى أن مفهوم تكلفة رأس المال ينصرف إلى معدل العائد الداخلي، أو المعدل العائد المطلوب تحقيقه في ظل إدراك الشركة لمخاطر السوق. في حين أوضحت دراسة كريم (٢٠١١) مفهوم تكلفة رأس المال على أن المستثمرين في أي مشروع، سواء كانوا مساهمين أو دائنين، يتوقعون حداً أدنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه، ولو كان العائد أقل من تكلفة رأس المال سيقرر المستثمرون أن يقللوا من استثماراتهم في المشروع أو الانسحاب بالكامل، ويطلق على الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما تكلفة حقوق الملكية، أما الحد الأدنى الذي يتوقعه الدائنون فيطلق عليه تكلفة الديون بينما أضاف (Amin et al., (2014) بعداً اقتصادياً لهذه التكلفة عندما أوضح أنها العائد المتوقع على محفظة الأوراق المالية للشركة، أو تكلفة الفرصة البديلة على رأس المال بسبب الاستثمار في أصول الشركة. وأخيراً، ويرى الحناوي (٢٠١٨) أنه يمكن تعريف تكلفة رأس المال بأنها

الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يرغبه المستثمرين لاستثمار أموالهم في الشركة وتعويضهم عما يمكن أن يتحملوه من مخاطر مرتبطة بهذا النوع من الاستثمار.

ويخلص الباحث مما سبق إلى، أنه يمكن التعبير عن تكلفة رأس المال من خلال معدل العائد المطلوب من جانب المستثمرين للاستثمار في رأس مال الشركة نظير استثماراتهم في الشركة وتشجيعهم على الاستثمار وهو بمثابة عائد خالي من المخاطر.

وتعتبر تكلفة رأس المال ذات أهمية بالغة للشركات حيث تستخدم في تقييم البدائل الاستثمارية المتاحة (Beneda & Colson, 2003) كما أنها تستخدم في أعداد الموازنات وتقييم الأداء (Pagano & Stout, 2004) ومن ثم فإن تكلفة رأس المال تؤثر على عملية اتخاذ القرارات وخاصة القرارات المتعلقة بالاستثمارات حيث يردى ارتفاع تكلفة رأس المال إلى رفض العديد من الاستثمارات المحتملة، وبالتالي يجب الحفاظ على مستوى منخفض من تكلفة رأس المال لزيادة القدرة التنافسية للشركات والاستفادة من البدائل الاستثمارية المتاحة حيث قد تضطر الشركات إلى التخلي عن العديد من الاستثمارات المحتملة نتيجة لارتفاع تكلفة رأس المال (السيد، ٢٠١٦). وترجع أهمية تقدير تكلفة الأموال إلى انها تعتبر م نأهم العمليات التي تركز عليها القرارات الاستثمارية ذلك على اعتبار أن هذه التكلفة تعتبر بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، فالاستثمار الذي يتولد عنه عائد أقل من تكلفة الأموال ينبغي رفضه إذ ان قبوله يترك أثرا سلبيا على ثروة الملاك أي يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للاسهم العادية (رشوان، ٢٠١٩).

وفى ذلك السياق، تعددت نماذج قياس وتقييم تكلفة رأس المال حيث تناولت العديد من الدراسات كيفية قياس تكلفة رأس المال المملوك منها (Cao, Myers, Myers, & Omer, 2015; Daske, Hail, Leuz, & Verdi, 2008; Kim & Ryu, 2018) ومن أشهرها نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) Capital Asset Pricing Model ، نموذج Fama-French ونموذج (Omran & Pointon, 2004) لقياس تكلفة رأس المال حيث أشار الباحثان إلى أنه أكثر ملاءمة للأسواق الناشئة حيث يعتمد عند حسابه لتكلفة رأس المال على المعلومات المتوفرة في القوائم المالية و نماذج تعتمد على الأرباح المحاسبية والتي تتمثل في نموذج السعر إلى الربحية P/E ratio ونموذج جوردن التوزيعات المخصصة ونموذج (Easton, 2004) وسوف يعتمد الباحث على نموذج (Omran & Pointon, 2004) في قياس تكلفة رأس المال في التحليل الأساسي.

ولاشك أن علاقة تبني IFRS بتكلفة رأس المال ليست مطلقة، ولكنها تتأثر بكثير من المتغيرات أهمها جودة المراجعة، وتعتبر جودة المراجعة محور تركيز غالبية بحوث المراجعة على مدار الخمسة عشر عاما الماضية (DeFond & Zhang, 2014) ويرى (Habib et al., 2014) ان جودة

المراجعة هي مسألة ذات أهمية تنظيمية كبيرة وذات أهمية قصوى لحماية المستثمرين، وأشارت دراسة (Alfraih, 2016) ان المراجعين يتحملون المسؤولية الأساسية المتمثلة إضفاء المصدقية لهذه القوائم، وإذا فشل مراقب الحسابات في تقديم مراجعة عالية الجودة، فقد تنخفض ثقة المستثمرين، مما يؤدي إلى عواقب سلبية على أسواق رأس المال والاقتصاديات المحلية. أوضحت العديد من الدراسات منها (زكى، ٢٠١٨؛ روميلي، ٢٠١٨) أن هناك مستويين لجودة المرجعة المتوقعة من وجهة نظر أصحاب المصالح، وهما الجودة المدركة للمراجعة (Perceived Audit Quality (PAQ) والجودة الحقيقية للمراجعة (Actual Audit Quality)، حيث يشار إلى الجودة المدركة للمراجعة بأنها مستوى الجودة المتوقع من وجهة نظر اصحاب المصالح، والتي يمكن الاستدلال عليها من مختلف مقاييس جودة المراجعة، عدا سلامة رأي مراقب الحسابات، اما بالنسبة للجودة الحقيقية للمراجعة، فيعبر عنها بمدى وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته المهنية والتزامه بقواعد آداب وسلوكيات المهنة، ويمكن الاستدلال عليها من سلامة رأي مراقب الحسابات، وقد يقوم أصحاب المصالح بمقاضاة مراقب الحسابات في حالة اختلاف الجودة الحقيقية للمراجعة عن الجودة المدركة للمراجعة، ومن الجدير بالذكر أن الباحث سوف يتبنى من خلال هذا البحث جودة المراجعة المدرجة.

اما بالنسبة لقياس جودة المراجعة، فقد أشارت الدراسات السابقة (Cameran, Prencipe, & Trombetta, 2016; Johnstone, Li, & Luo, 2014; Pashaki & Kheradyar, 2015) إلى انه نتيجة لعدم وجود تعريف محدد ومتفق عليه من قبل الدراسات فلا يوجد مقياس محدد متفق عليه، ويمكن تقسيم مقاييس المراجعة إلى ثلاثة أنواع، النوع الأول يرتبط بمراجع الحسابات (أبوجبل، ٢٠١٢؛ شحاته، ٢٠١٥) ، وتتضمن؛ مدى سلامة رأي مراقب الحسابات، خبرة مراقب الحسابات، التخصص الصناعي، الفشل في أداء عملية المراجعة، ويرتبط النوع الثاني من المقاييس بمنشأة المحاسبة والمراجعة (السواح، ٢٠١٩؛ الأباصيري، ٢٠١٧) يتضمن؛ حجم منشأة المحاسبة والمراجعة ، اتعاب عملية المراجعة، الالتزام بسياسة التدوير، في حين يرتبط النوع الثالث من المقاييس بمنشأة العميل نفسه (صالح، ٢٠١٥؛ زكى، ٢٠١٧) على مقاييس أخرى مثل التحفظ المحاسبي وجودة الأرباح، وبناء على تعدد استخدام المقاييس في البيئة المصرية فسوف يعتمد الباحث على المقياس الخاص بمنشأة العميل نفسه لجودة المراجعة من خلال نسبة القيمة السوقية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية

.MTB

١-١-٦ تحليل العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الأول

بالإشارة الى نظرية الوكالة ونظرية التكاليف السياسية، فان ارتفاع جودة المعلومات الواردة بالقوائم المالية نتيجة لتطبيق معايير التقارير المالية الدولية يؤدي الى تخفيض التكاليف السياسية نتيجة زيادة جودة الإفصاح المفصح عنها زيادة دقة المعلومات، مما يؤدي الى زيادة ثقة المستخدمين في الأداء الخاص بالشركة ومن ثم تخفيض تكلفة رأس المال المطلوبة نظير استثمارهم في الشركة وعليه، قامت العديد من الدراسات (Gastón, García, Jarne, & Laínez Gadea, 2010; Kim & Ryu, 2010; Li, 2010; Soonawalla & Sridharan, 2012) باختبار العلاقة بين اثر تبني معايير التقرير المالي الدولية وتكلفة رأس المال وقد وجدت نتائج متعارضة، فلم تجد دراسة Daske (2006) تأثير لتطبيق IFRS على تكلفة رأس المال بل وجود زيادة في تكلفة رأس المال في فترة التحول لتطبيق IFRS ونقص خبرة التطبيق، في حين، اختبرت دراسة (Hail & Leuz, 2007) العلاقة بين تطبيق IFRS و تكلفة رأس المال مقاسا بنموذج (Easton, 2004) ووجدت انخفاض ملحوظ في تكلفة رأس المال لمطبقي معايير التقرير المالي الدولية مقارنة بالدول غير المطبقة لها. على النقيض لم تجد دراسة (Dhaliwal, Huber, et al., 2011) وجود تأثير معنوي لتطبيق IFRS على تكلفة رأس المال للشركات ذات تقارير مالية منخفضة الجودة بينما الشركات ذات جودة تقارير مرتفعة يوجد انخفاض معنوي في تكلفة رأس المال نتيجة تطبيق IFRS.

في حين، وجدت دراسة (Al-Shiab, 2008) ان تطبيق المعايير الدولية يؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال وتكلفة المعلومات المحاسبية وعدم تماثلها، وفي نفس السياق، توصلت دراسة (Li, 2010) ان التطبيق للمعايير الدولية أدى بشكل كبير الى تخفيض تكلفة رأس المال وبصورة واضحة في الدول ذات القوانين والتشريعات القوية من خلال رفع قابلية المعلومات للمقارنة والتي تعتبر من أهم الاليات التي يتم تخفيض تكلفة رأس المال من خلالها. وقد توصلت كلا من دراسة (Kheradmand & Naqdi Bahar, 2013; Soonawalla & Sridharan, 2012) ان الالتزام بالمعايير الدولية يؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال وزيادة السيولة واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية في بورصة الأوراق المالية الأمريكية وكأن أفضل بكثير من تطبيق المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً، كما أن اعتماد معايير IFRS يقلل من تكلفة المعلومات وتكلفة إعداد القوائم والتقارير المالية في البورصة في الدول التي اعتمدت على المعايير الدولية. وجدت دراسة (Gkoukousi & Mertens, 2012) دليل اخر على ان الشركات المالية التي لديها المحاسبة عن القيمة العادلة لديها تكلفة رأس مال منخفضة، مما

يوضح ان تطبيق IFRS يقلل عدم تماثل المعلومات والمحاسبة عن القيمة العادلة مؤشر للمستثمرين عن حدوث انهيار في أسعار الأصول.

وقد قامت دراسة (LEE et al., (2010) باختبار تكلفة رأس المال من خلال مقارنة الدول التي قامت بتطبيق IFRS اجباريا والدول التي قامت بتطبيقها اختياريا في دول الاتحاد الأوروبي، وتوصلت الدراسة الى ان تكلفة رأس المال انخفضت بصورة ملحوظة للشركات في الدول التي قامت بالتطبيق اجباريا مقارنة بالاختياري. على النقيض لم تجد دراسة (Gastón et al., (2010) علاقة جوهرية بين تطبيق المعايير الدولية IFRS وملائمة المعلومات المحاسبية والتي بدورها تؤثر على تخفيض تكلفة رأس المال. وقد هدفت دراسة (Amiraslani et al., (2013) الى التعرف على فوائد تطبيق IFRS وتوصلت الى وجود تباين كبير بين الدول الأوروبية حيث الدول ذات المؤسسات القوية تكون فيها البنية التحتية للتقارير المالية ذات الجودة المرتفعة لديها ويترتب علي ذلك قرارات استثمارية مستقبلية رشيدة وتخفيض تكلفة راس المال. وتوصلت دراسة (Hong et al., (2014) الى انخفاض تكلفة رأس المال نتيجة تطبيق IFRS ويرجع ذلك لانخفاض عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد المحيط بأسعار الأسهم بعد تطبيق IFRS.

ونفس النتيجة في نيوزيلاندا حيث توصلت دراسة (Houque et al., (2016) لوجود علاقة سلبية بين تطبيق IFRS وتكلفة رأس المال. وقامت دراسة (Persakis & Iatridis, (2017) بقياس تكلفة راس المال بالاعتماد على نموذج (Easton, (2004) ونموذج (Ohlson & Juettner–Nauroth في الفترة من (٢٠٠٠-٢٠١٤) لدول الاتحاد الأوروبي والاسيوية، ووجدت الدراسة ان تطبيق IFRS يقلل من تكلفة رأس المال في كلا من دول الاتحاد الأوروبي والاسيوية الا ان الشركات ذات حماية اقوى للمستثمرين وجودة أرباح تنخفض فها تكلفة رأس المال بصورة أعلى. وفي نفس السياق، هدفت دراسة مرقص (٢٠١٨) اختبار اثر الالتزام بمعايير التقارير المالية الدولية على جودة الأرباح المحاسبية متمثلة في تخفيض تكلفة رأس المال، وتوصلت الدراسة الى وجود تأثير إيجابي لمعايير التقارير المالية الدولية على جودة الأرباح المحاسبية من خلال تخفيض تكلفة رأس المال. على غير المتوقع، فقد توصلت دراسة (Habib et al., (2019) ان قبل وبعد تطبيق معايير التقارير المالية الدولية أدى الى انخفاض في جودة التقارير المالية وزيادة في تكلفة راس المال نتيجة لتطبيق IFRS وارجعت الدراسة ذلك لنقص الخبرة التطبيق والاعتماد على القيمة العادلة في القوائم المالية. في حين، قامت دراسة (Yamani & Hussainey (2021) باختبار اثر الالتزام بمعايير التقارير المالية الدولية وخاصة المعيار رقم (٧) واثره على تكلفة رأس المال، ووجدت الدراسة ان الالتزام بمعايير التقارير المالية الدولية أدى الى تخفيض تكلفة رأس المال.

وعليه يرى الباحث أن الالتزام بتطبيق IFRS سيؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال وتقديم معلومات موثوق بها يمكن الحصول عليها من التقارير المالية المنشورة للشركات وبدونها فلن يكون بمقدور المستثمرين وغيرهم اتخاذ القرارات الاستثمارات الرشيدة في الاستثمارات التي يرغبون الاستثمار فيها الا ان عائق التدريب والخبرة قد يؤثر على هذه العلاقة وبناء على ذلك يعتقد الباحث بإمكانية تأثير تبني IFRS على تكلفة رأس المال ، ونتيجة لتوصل العديد من الدراسات لنتائج سلبية للعلاقة بينهم منها (Houque et al., 2016; Kheradmand & Naqdi Bahar, 2013; Persakis & Iatridis, 2017) في حين لم تتوصل بعض الدراسات منها (Daske et al., 2008; Habib et al., 2019). في حين وجود علاقة إيجابية بينهما حيث ان هناك خطر في ارتفاع تكلفة رأس المال بعد تطبيق IFRS نتيجة لنقص الخبرة في التطبيق فضلا عن التقرير بالقيمة العادلة في نظام IFRS يؤدي الى اختلاف في الأسعار Price bubble في القوائم المالية مما ينتج عنه تذبذب في الأرباح (Nissim & Penman, 2003) وبالتالي يطلب المستثمرون عائد أعلى من الاستثمار مما يزيد من تكلفة رأس المال، وبناء على تناقض نتائج الدراسات السابقة من بين اثر سلبي وإيجابي وبين عدم وجود علاقة بين المتغيرين، فيرى الباحث أنه من المنطقي الاكتفاء بالتحقق من مدى وجود هذه العلاقة التأثيرية في بيئة الممارسة المحاسبية المصرية دون تبني الباحث لاتجاه محدد لتلك العلاقة، وعليه فيمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث، على النحو التالي:

ف ١: يؤثر تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS معنويا على تكلفة رأسمال الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

٦-١-٢ تحليل تأثير جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية

الدولية وتكلفة رأس المال واشتقاق الفرض الثاني للبحث

وفقا لنظرية الإشارة فان ارتفاع جودة المعلومات المحاسبية نتيجة لتطبيق تنبى معايير التقارير المالية الدولية، وزيادة الإفصاح وجودته يعطى إشارة للمستثمرين وأصحاب المصالح على زيادة جودة التقارير المالية ومن ثم جودة عملية المراجعة والتي بدورها تقلل من تكلفة رأس المال، وفي ذلك السياق اختبرت العديد من الدراسات (موسى، ٢٠١٨؛ Bryan & Reynolds, 2016; Choi & Lee, 2014; Geiger & Rama, 2006; Hajjha & Sobhani, 2012; Vincent & Borja, 2015) العلاقة بين تكلفة رأس المال وجودة المراجعة المدركة، وقد تباينت النتائج بين وجود علاقة عكسية بين المتغيرين الى عدم وجود علاقة وقد اهتمت العديد من الدراسات (Chen, Chen, Lobo, & Wang, 2011; Fernando et al., 2010; Hajjha & Sobhani, 2012)

مستوي بين العلاقة (Bryan & Reynolds, 2016; Choi & Lee, 2014) ببحث العلاقة بين جودة عملية المراجعة المدركة وتكلفة حقوق الملكية وقد توصلت دراسات منها (Bryan & Reynolds, 2016; Hajjha & Sobhani, 2012; Vincent & Borja, 2015) إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين حجم مكتب المراجعة كمقياس لجودة المراجعة المدركة وتكلفة حقوق الملكية، حيث أوضحت الدراسات ان الشركات التي تستخدم مكاتب مراجعة كبيرة الحجم لتقديم خدمة المراجعة تنخفض لديها تكلفة حقوق الملكية بشكل أكبر من الشركات الأخرى التي تستخدم مكاتب مراجعة صغيرة الحجم لتقديم خدمة المراجعة، ويرجع ذلك لإدراك مستخدمي القوائم المالية بارتفاع مستوى جودة المراجعة بصفة عامة وجودة وسلامة آراء المراجعين بشأن التقارير المالية بصفة خاصة، حيث تؤدي من وجهة نظرهم إلى زيادة جودة ومصداقية القوائم المالية وانخفاض كل من مستوى عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمالك ومستوى مخاطر المراجعة، الأمر الذي يدفع أصحاب حقوق الملكية إلى المطالبة بمعدل عائد منخفض على استثماراتهم مما يعنى انخفاض تكلفة حقوق الملكية.

وأشارت الدراسات السابقة للنتائج الإيجابية المرتبطة بارتفاع جودة عملية المراجعة، على سبيل المثال وجدت (Dedman & Kausar, 2012; Kang, Kim, Lee, & Lee, 2015; Khurana & Raman, 2004; Luypaert & Van Caneghem, 2014) ان ارتفاع جودة عملية المراجعة لديها ميزتان يتمثلان في : أولاً، حصول المستثمرين على معلومات مرتفعة الجودة مما يقلل عدم تماثل المعلومات، ثانياً، ارتفاع جودة عملية المراجعة يعني زيادة أنشطة الرقابة على الشركة والتي تقلل من السلوك الانتهازي لدى الإداريين وبالتالي زيادة الأداء المالي للشركة. بالإضافة الى ، ارتفاع جودة عملية المراجعة المرتبط بانخفاض مخاطر انهيار أسعار الأسهم (Choi et al., 2017) وزيادة دقة تنبؤ المحلل المالي (Behn, Choi, & Rang, 2008) وتخفيض تكلفة رأس المال (Houque, Ahmed, & van Zijl, 2017; Wang, Huang, Chiou, & Huang, 2017) وتلعب دور كبير في تخفيض مشاكل الوكالة المرتبطة بالدول النامية (Baig & Khan, 2016)

كما أوضح كلا من (Chen et al., 2011; Liu, Raghunandan, & Rama, 2009) أن ارتفاع جودة المراجعة المدركة يقلل من التلاعب بالممارسات المحاسبية وبالتالي له تأثير إيجابي على تكلفة رأس المال، ويرجع ذلك لإدراك مستخدمي القوائم المالية بارتفاع مستوى جودة خدمة المراجعة وزيادة احتمال قيام المراجعين باكتشاف، والتقرير عن الممارسات المحاسبية المشكوك فيها والتحريفات الجوهرية في القوائم المالية، مما يؤدي إلى الحد من قيام الإدارة بهذه الممارسات وزيادة درجة ثقة مستخدمي القوائم المالية في مصداقية وعدالة القوائم المالية، ويؤدي ذلك إلى قيام أصحاب حقوق الملكية بتخفيض معدل العائد المتوقع الحصول عليه مقابل استثمار أموالهم في الشركة. وقامت دراسة

El-Guindy & Keasey (2010) ان ارتفاع جودة المراجعة يلعب دور هام بين تطبيق IFRS وإدارة الأرباح كمقياس لجودة التقارير المالية ومن ثم زيادة جودة عملية المراجعة، حيث يقلل من التلاعب بالتقارير المالية. أوضحت دراسة Ramadan, (2016) وجود علاقة عكسية بين تطبيق IFRS وجودة المراجعة.

فى مصر، اختبرت دراسة طلخان (٢٠١٧) اثر جودة المراجعة، مقاسة بشراكة مكتب المحاسبة والمراجعة مع احد المكاتب الكبرى Big 4، على دور المعلومات المحاسبية في قياس قيمة الشركة، بعد تبني IFRS وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة بعد تبني IFRS، وقد قامت دراسة الحناوى (٢٠١٨) باختبار العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبي كمقياس من مقاييس جودة المراجعة وتكلفة رأس المال، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة سلبية غير معنوية بين التحفظ المحاسبي كدليل على جودة مراجعة وتكلفة التمويل بالملكية، وقد هدفت دراسة موسى (٢٠١٨) اختبار اثر كل من الجودة الحقيقية والمدركة لعملية المراجعة على تكلفة رأس المال وقد توصلت الدراسة الى وجود تأثير سلبي معنوي لكل من الجودة الحقيقية لعملية المراجعة والجودة المدركة لعملية المراجعة على تكلفة حقوق الملكية، ويرجع ذلك على ان حجم مكنتل المراجعة يعتبر مؤشرا قويا لأصحاب حقوق الملكية على ارتفاع مستوى جودة ودقة تقارير المراجعة وانخفاض معدلات حدوث أخطاء تقرير المراجعة، مما يدفعهم إلى تخفيض معدل العائد الذى يجب على الشركة أن تقوم بدفعه لتعويضهم عن تحملهم لمخاطر الاستثمار.

وتوصلت دراسة Shahzad et al., (2018) ان ارتفاع جودة عملية المراجعة يقلل من تكلفة رأس المال من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات وزيادة جودة التقرير المالي والتي بدورها تزيد من ثقة المستثمرين في نتائج القوائم المالية. ومن منظور تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وجودة المراجعة المدركة، فقد اختلفت دراسة Alkali et al., (2018) عن الدراسات السابقة في اختبار تأثير جودة المراجعة المدركة على العلاقة بين تبني IFRS كتنقارير محاسبية جديدة بين الشركات المدرجة في نيجيريا والمقدرة التقويمية للمقاييس المحاسبية، وتوصلت الدراسة إلى أن القيمة الدفترية والأرباح والتوزيعات لا توفر تأثيرات ذات دلالة إحصائية لـ IFRS بعد اعتمادها، على جودة المعلومات المحاسبية وبالتالي انخفاض الثقة في الشركة ومن ثم زيادة تكلفة رأس المال، علاوة على ذلك، فإن جودة المراجعة كان لها تأثير على جودة المعلومات المحاسبية بسبب IFRS. وتوصلت دراسة السواح (٢٠١٩) على وجود علاقة إيجابية لتبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وجودة عملية المراجعة وقابلية التقارير المالية للقراءة والذى يدل على ارتفاع جودة التقارير المالية وثقة المستخدمين فيها.

ووجدت (Fallatah et al., 2021) علاقة إيجابية ومعنوية بين تطبيق IFRS وجودة عملية المراجعة، حيث يؤدي تطبيق IFRS الى زيادة جودة التقارير المالية وعليه زيادة جودة عملية المراجعة المدركة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن اختلاف العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال ، قد يرجع لوجود لمتغير اخر وهو جودة المراجعة المدركة. وبناء على ما سبق، يخلص الباحث إلى أن جودة المراجعة المدركة تؤدي الى زيادة في ثقة مستخدمي القوائم المالية بالتقارير المالية ومن ثم زيادة ثقة أصحاب المصالح في نتائج الشركة المالية وتقليل العائد على تكلفة رأس المال نتيجة لهذه الثقة، وفي نفس السياق، تبني معايير التقارير المالية الدولية بصورة صحيحة يؤدي الى ارتفاع أيضا لجودة التقارير المالية من خلال تخفيض عدم تماثل المعلومات، والتي تزيد بصورة مباشرة من جودة المراجعة المدركة نظرا لارتفاع جودة التقارير المالية، وبناء على ما سبق ونتيجة لتعارض نتائج الدراسات السابقة (Bryan & Reynolds, 2016; Hajihha & Sobhani, 2012; Houqe et al., 2017; Vincent & Borja, 2015) دراسة كلا من (الحناوي، ٢٠١٨؛ موسى، ٢٠١٨)، في حين بالنظر من منظور تطبيق معايير التقارير المالية الدولية فلم تجد كلا من دراسة طلخان (٢٠١٧) و (Alkali et al., 2018) علاقة بين المتغيرين **ويرى الباحث ان ارتفاع جودة المراجعة يمثل أداة كفئة لمراقبة السلوك الانتهازي للإدارة وتقليل تعارض المصالح بين الوكيل والعميل من خلال تقليل الاختيار المعاكس والانهيال الأخلاقي وكلاهما يحدث بسبب ارتفاع عدم تماثل المعلومات وعليه نخلص مما سبق، إلى ان ارتفاع جودة المراجعة المدركة تؤثر سلبا على تكلفة حقوق الملكية، حيث يدرك مستخدمي القوائم المالية، في هذه الحالة، بارتفاع مستوى الجودة المدركة لعملية المراجعة ، والمتمثلة في دقة وسلامة آراء مراقبي الحسابات والتي سوف تتعكس سلبا على مستوى مخاطر المراجعة، مما يدفع أصحاب حقوق الملكية إلى تخفيض معدل العائد المتوقع الحصول عليه مقابل استثمار أموالهم في الشركة، مما يعنى انخفاض تكلفة حقوق الملكية. وبناء على ذلك يمكن اشتقاق فرض البحث الثاني على النحو التالي:**

ف٢: يختلف التأثير المعنوي لتبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على تكلفة رأسمال الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة.

وجدير بالذكر أن عدداً من الدراسات السابقة (Lantto & Sahlström, 2009; Vincent & Borja, 2015) بالإضافة الى دراسة كلا من (الحناوي، ٢٠١٨؛ موسى، ٢٠١٨) خلصت إلى ان تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال يتأثران بخصائص الشركات مثل حجم الشركة،

الأداء المالي، الرافعة المالية وغيرها من الخصائص الأخرى وعليه سوف يعتمد الباحث على ادراج هذه المتغيرات في النموذج كمتغيرات رقابية.

٦-٣ منهجية البحث

تحقيقاً لهدف البحث، ومن ثم اختبار فروضه، سيتم القيام بدراسة تطبيقية. وفيما يلي يعرض الباحث لكل من، أهداف الدراسة، مجتمع وعينة الدراسة، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة، أدوات التحليل الإحصائي، وأخيراً نتائج الدراسة التطبيقية. وذلك على النحو التالي:

٦-٣-١ أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، للتحقق من مدى تأثير تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على تكلفة رأس المال للشركات المصرية المقيدة بالبورصة على التجنب الضريبي قياساً على (السواح، ٢٠١٩؛ موسى، ٢٠١٨) و (Fanning & Centers, 2016; Omran & Pointon, 2004) وكذلك التحقق من الدور التائيري لجودة المراجعة المدركة على هذه العلاقة مجال الدراسة، قياساً على دراسة (DeFond & Zhang 2014).

٦-٣-٢ مجتمع وعينة الدراسة

ينكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية، وذلك خلال الفترة (٢٠١٣-٢٠١٩) مع استبعاد سنة (٢٠١٥)، وذلك على اعتبار أنها سنة التبنى وذلك قياساً على (السواح، ٢٠١٩). وقد بلغ عدد هذه الشركات ٢٣٠ شركة وتم اختيار عينة تحكمية من هذه الشركات قياساً على (السواح، ٢٠١٩؛ موسى، ٢٠١٨) روعي فيها الآتي:

• استبعاد البنوك، وشركات التامين، والشركات العاملة في مجال الاوراق المالية، نظراً لطبيعتها الخاصة.

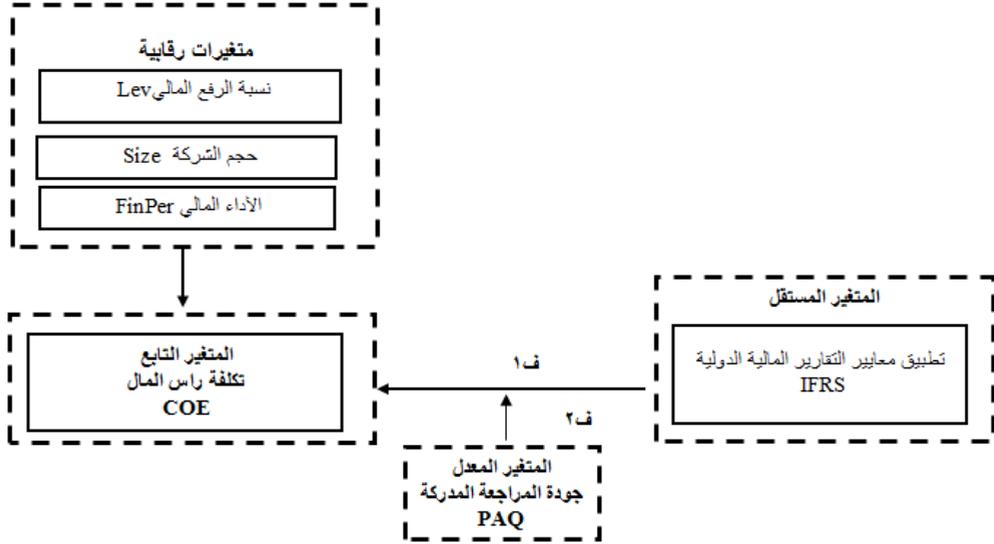
• اختيار الشركات التي توفر بيانات الدراسة، وأن تقوم بنشر قوائمها بالجنية المصري.

وبذلك بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة (٨٣) شركة، بحجم مشاهدات (٤٩٨ مشاهدة) على مدار الفترة (٢٠١٣-٢٠١٩) عدا (٢٠١٥).

٦-٣-٣ نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة

فيما يلي نموذج البحث، وتوصيف وقياس المتغيرات:

يتضح من تتبع فروض البحث، أن متغيرات الدراسة تضمنت: متغيراً مستقلاً، تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS، ومتغيراً تابعاً، وهو تكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، ومتغير معدل، هو جودة المراجعة المدركة، ومتغيرات رقابية، وهي، نسبة الرفع المالي، حجم الشركة، الأداء المالي. ويظهر نموذج البحث تبعا لذلك في الشكل رقم (١) كما يلي:



شكل ١: نموذج البحث

المصدر اعداد الباحث

١-٣-٣-٦ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

أ- المتغير التابع (تكلفة رأس المال)

تم قياس ذلك المتغير وفقاً لنموذج (Omran & Pointon 2004) حيث يعتبر هذا المقياس أكثر ملائمة للأسواق النامية، بالإضافة إلى تلافى العيوب التي تطوي عليها المقاييس الأخرى عند التطبيق في السوق المصري كاستبعاد عدد كبير من المشاهدات وعدم توافر البيانات اللازمة للتطبيق ويتم قياس تكلفة رأس المال على النحو التالي:

$$COE = \frac{1}{(PE \text{ ratio} - (E - D)/E)}$$

حيث ان:

- COE: تعبر عن تكلفة رأس المال بحقوق الملكية للشركة ا خلال الفترة t.
- PE ratio: تعبر عن نسبة سعر السهم في نهاية العام الى ربحيته بالنسبة للشركة ا خلال الفترة t.
- E: يعبر عن ربحية السهم للشركة ا خلال الفترة t.
- D: تعبر عن توزيعات الأرباح لسهم الشركة ا خلال الفترة t.

ب- المتغير المستقل (تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS)

تم قياس ذلك المتغير باستخدام متغير وهمى بحيث يأخذ القيمة (صفر) بالنسبة للمشاهدات المتعلقة بالفترات خلال فترة الدراسة ما قبل تبني المعايير الدولية (٢٠١٣-٢٠١٤)، والمشاهدات ما بعد تبني المعايير (٢٠١٦-٢٠١٩) أخذت القيمة (١)، وذلك قياسا على السواح (٢٠١٩) ودراسة Jang & Rho (2016).

وتم توصيف متغيرات الدراسة كما في الجدول رقم (١) التالي:

جدول ١: توصيف وقياس متغيرات الدراسة

القياس	التوصيف	التأثير	نوعه	المتغير
وفقا لنموذج (Omran & Pointon, 2004)	هي العائد المطلوب من المستثمرين على المخاطر نظير استثمارهم في الشركة .		تابع	تكلفة رأس المال COE
كمتغير وهمى اخذ القيمة (١) لمشاهدات ما بعد التبني والقيمة (صفر) قبل التبني وفقا لـ (السواح ٢٠١٩) ودراسة Jang & Rho, 2016)	تطبيق معايير التقارير المالية الدولية IFRS كما هي.	-/+	مستقل	تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS
قياسا على دراسة (DeFond & Zhang, 2014) بمستوى التحفظ المحاسبي القيمة السوقية لحقوق الملكية القيمة الدفترية لحقوق الملكية	هي مدى ادراك أصحاب المصالح لجودة المراجعة للقوائم المالية للشركات.	+/- على قوة و/أو اتجاه HI	معدل	جودة المراجعة المدركة PAQ
وفقا لـ (De Souza & Lemes, 2016; Jang & Rho, 2016) بالمعادلة الاتية: اجمالي الالتزامات اجمالي الاصول	يقيس مدى اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل عملياتها	-/+	رقابي	نسبة الرفع المالي Lev

وقال (Dimitropoulos, Asteriou, Kousenidis, & Leventis, 2013; Iatridis & Rouvolis, 2010) (موسى، ٢٠١٨) باللوغار يتم الطبيعي لإجمالي الأصول	يقصد بحجم الشركة مقدرة الشركة على توليد إيرادات النشاط باستخدام مواردها المتاحة المادية والبشرية والتكنولوجية	-/+	رقابي	حجم الشركة Size
وقال (السواح، ٢٠١٩؛ الحناوى، ٢٠١٨) <u>صافى الربح</u> إجمالي الأصول	يقيس ربحية الشركة حيث يعتبر من ابرز المؤشرات على الأداء المالي للشركة	-/+	رقابي	الأداء المالي FinPerf

٦-٣-٤ أدوات وإجراءات الدراسة

بشأن أدوات الدراسة، فقد تم الاستناد الى البيانات الفعلية والثانوية الوارد بالقوائم المالية والايضاحات المتممة لشركات العينة، والبيانات المتاحة على الموقع الإلكتروني مباشر معلومات (<https://www.mubasher.info/>) والتقارير المالية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. أما بشأن إجراءات الدراسة، فقد قام الباحث بتجهيز البيانات المطلوبة، وحساب قيم المتغيرات على اختلاف أنواعها وأخيرا استخدام النسب والنماذج الملائمة لحساب بعض متغيرات الدراسة (السواح، ٢٠١٩).

٦-٣-٥ أدوات التحليل الإحصائي

تم الاعتماد على الإحصاءات الوصفية ومعامل الارتباط بيرسون Pearson، لتحديد الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة ومدى الارتباط فيما بينها. واختبار فرضى البحث (ف ١، ف ٢) تم الاعتماد على نماذج الانحدار المتعدد، والتي تم تشغيلها ببرنامج Stata الإصدار رقم (١٥، ١)

٦-٣-٥ نتائج الدراسة التطبيقية كما يلي

يمكن عرض نتائج الدراسة التطبيقية كما يلي:

٦-٣-٥-١ نتائج الإحصاءات الوصفية

بدءا بنتائج الإحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط المبدئية ذات الصلة بالمتغيرات الأساسية للبحث في الجدول رقم (٢)، المستقلة (تبنى معايير التقارير المالية الدولية) والتابع (تكلفة رأس المال) اتضح انخفاض قيمة الوسط الحسابي (0.033) لمستوى تكلفة رأس المال لدى الشركات المصرية COE بما يتماشى مع الانحراف المعياري المنخفض (0.263)، كما ينخفض الوسط الحسابي لمستوى تبني معايير التقارير المالية الدولية للشركات المصرية IFRS (0.494) للشركات قيد الدراسة ويتماشى مع الانحراف المعياري المنخفض (0.5)، اما فيما يخص الوسط الحسابي لجودة المراجعة المدركة PAQ فإنه مرتفع القيمة (1.728) وكان الانحراف المعياري له مرتفع أيضا (5.289) مما يدل على

ارتفاع جودة التقارير المالية لدى عينة الشركات تحت الدراسة، وبالنظر الى المتغير المعدل IFRS*PAQ نجد ارتفاع الوسط الحسابي (1.112) والانحراف المعياري له (7.138)، اما فيما يخص نسبة الرفع المالي Lev نجد انخفاض الوسط الحسابي (0.165) مما يدل على اعتماد عدد صغير من شركات عينة الدراسة على أموال الغير في تمويل أصولها وبالنسبة لقيمة حجم الشركة Size نجد ارتفاع الوسط الحسابي لعينة الشركات (8.95) ما يدل على كبر حجم الشركات قيد الدراسة، وأخيرا فيما يخص، الأداء المالي Perf نجد انخفاض الوسط الحسابي (0.053) مما يدل على انخفاض الأداء المالي للشركات. وبملاحظة القيمة الصغرى والعظمى لقيم المتغيرات بالجدول نجد عدم وجود قيم شاذة وأن جميعها في المعدلات الطبيعية .

جدول ٢: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
COE	492	.033	.263	-1.392	1.422
IFRS	492	.494	.5	0	1
PAQ	492	1.728	5.289	-10.332	1.375
PAQIFRS	492	1.112	7.138	-.568	1.375
Lev	492	.165	.265	0	1.056
Perf	492	.053	.157	-1.212	1.427
size	492	8.95	1.107	0	11.157

حيث تعبر COE عن تكلفة رأس المال، IFRS تبني معايير التقارير المالية الدولية، PAQ جودة المراجعة المدركة، بينما IFRS*PAQ المتغير المعدل لجودة المراجعة المدركة ومعايير التقارير المالية الدولية، ويعبر Lev عن نسبة الرفع المالي بينما Size عن حجم الشركة وأخيرا، الأداء المالي الأصول.

بالنظر لنتائج اختبار عدم الارتباط الخطى بين المتغيرات في الجدول رقم (٣) التالي، يلاحظ من الجدول لمعاملات ارتباط بيرسون بين المتغير التابع، الخاص بتكلفة رأس المال، والمتغير المستقل الخاص بتبني معايير التقارير المالية الدولية ، ومعاملات الارتباط ما بين المتغير التابع والمستقل مع المتغير المعدل والمتغيرات الرقابية، كما هو موضح في الجدول رقم (٣). وجود ارتباط سلبي ومعنوي بين مستوى تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS وتكلفة رأس المال لدى الشركات المصرية، حيث بلغ معامل الارتباط (-0.003) بمستوى معنوية (0.009). ويتضح أيضا من الجدول السابق، وجود ارتباط سلبي معنوي بين كل من جودة المراجعة المدركة وتكلفة رأس المال حيث بلغ معامل الارتباط (-0.042)، وإيجابي معنوي عند معامل ارتباط (0.043) مع المتغير المعدل وأيضا إيجابي لكن غير معنوي مع نسبة الرفع المالي (0.059)، في حين وجود علاقة سلبية معنوية مع الأداء

حيث (COE, IFRS) كما هو مشار اليه بالإحصاءات الوصفية لكل شركة (i) لكل عام (t).
ولبيان اثر المتغيرات الرقابية متمثلا في الرفع المالي، حجم الشركة والأداء المالي، تم الاعتماد على نموذج رقم (٢) التالي:

$$COE_{it} = B_0 + B_1IFRS_{it} + B_2Lev_{it} + B_3Perf_{it} + B_4Size_{it} + \alpha_{it} \quad (2)$$

حيث (Lev, Size, Perf) كما هو مشار اليه بالإحصاءات الوصفية لكل شركة (i) لكل عام (t).

وفيما يلي توضيح نتائج اختبار الفرض الأول للبحث قبل وبعد ادخال المتغيرات الرقابية:

جدول ٤: نتائج اختبار الفرض الأول قبل وبعد ادخال المتغيرات الرقابية

	(1) قبل ادخال المتغيرات الرقابية		(2) بعد ادخال المتغيرات الرقابية		
	β	sig.	β	sig.	VIF
IFRS	-.032***	.006	-.007**	.003	1.83
Lev	----	----	.018	.701	1.09
Perf	----	----	-.227***	.003	1.18
size	----	----	-.02	.074	1.50
N	492		492		
R2	0.007		0.025		
adj. R2	0.0054		0.0174		
F-statistics	3.676		3.165		
Model Sig	0.001		0.014		

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

المصدر: الملحق رقم (١)

وبتحليل الجدول رقم (٤) يتضح في البداية عدم وجود المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطى الذاتي المتعدد بين المتغيرات عند اجراء تحليل الانحدار، لان معامل تضخم التباين (VIF) للمتغير المستقل والرقابي أقل من (10) (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2009)

ويتضح معنوية النموذج رقم (١) والنموذج رقم (٢) سواء قبل او بعد ادخال المتغيرات الرقابية عند مستوى معنوية (0.001، 0.014) على التوالي مما يدل على صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة، مع زيادة في القوة التفسيرية للنموذج لتصبح (0.025) بدلا من (0.007). ويرى الباحث ان زيادة القوة التفسيرية للمتغير المستقل لتفسير التغيرات التي تطرأ في المتغير التابع، كما أن تبني معايير التقارير المالية الدولية تؤثر سلبا قبل او بعد ادخال المتغيرات الرقابية (-0.032)، -

0.007) على التوالي تأثيراً معنوياً عند مستوى معنوية (0.003، 0.006) على التوالي على تكلفة رأس المال. وبالنظر للمتغيرات الرقابية، نجد وجود تأثير إيجابي (0.018) للرفع المالي للشركات المصرية على تكلفة رأس المال بصورة غير معنوية (0.701) فكلما زاد اعتماد الشركة على الديون لتمويل عملياتها أصبحت أكثر عرضة للمخاطر وبالتالي زيادة تكلفة رأس المال، في حين وجود علاقة سلبية (0.227) عند مستوى معنوية (0.003) للأداء المالي للشركات وتكلفة رأس المال فكلما زاد الأداء المالي للشركات، زادت ثقة المستثمرين في الشركة وبالتالي تخفيض تكلفة رأس المال. وأخيراً، وجود علاقة سلبية (-0.02) لكلاً من حجم الشركة وتكلفة رأس المال عند مستوى معنوية (0.074) حيث كلما زادت حجم الشركة أصبحت أكثر عرضة للمخاطر نتيجة لكبر حجمها وتعدد عملياتها وبالتالي طلب المستثمرين تكلفة رأس مال أعلى وبالتالي نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل القائل بأن تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS يؤثر معنوياً على تكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتتفق هذه النتائج مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (Christensen et al., 2013; Houque et al., 2016; Li, 2010; Persakis & Iatridis, 2017) وتختلف مع بعض الدراسات التي لم تتوصل لعلاقة بين المتغيرين (Daske et al., 2008; Habib et al., 2019) ويرى الباحث أنه على الرغم من اختلاف بيئات التطبيق بين الدراسات ومنها البيئة المصرية، إلا أن هناك إجماعاً على أن تبني معايير التقارير المالية الدولية تؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال، مما يؤكد على ضرورة وأهمية الاهتمام بتبني معايير التقارير المالية الدولية وتطبيقها على أفضل مستوى والاستعانة بالخبراء في ذلك المجال لتفادي أخطاء التطبيق والتي بدورها تؤثر على قرارات أصحاب المصالح للاستثمار في الشركات فضلاً عن تخفيض تكلفة رأس المال ومشاكل الوكالة لهذه الشركات.

ب- نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث (ف2)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان جودة المراجعة المدركة تؤثر على العلاقة المعنوية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، كما يلي:

H0 : لا يختلف التأثير المعنوي لتبني معايير التقارير المالية الدولية على تكلفة رأس المال في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة

وتم اختباره بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد وفقاً لمعادلة النموذج رقم (3) كالتالي:

$$COE_{it} = B_0 + B_1IFRS_{it} + B_2PAQ_{it} + B_3IFRS * PAQ_{it} + B_4Lev_{it} + B_5Perf_{it} + B_6Size_{it} + \alpha_{it} \quad (3)$$

وهو ما يؤكد ان جودة المراجعة المدركة تؤثر بصورة معنوية ايجابيا على العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات المصرية حيث ان زيادة جودة المراجعة المدركة التي تعنى زيادة جودة التقارير المالية الناتجة عن تبني معايير التقارير المالية الدولية وكلاهما يؤثر على تخفيض تكلفة رأس المال بصورة واضحة نتيجة زيادة الثقة في جودة التقارير المالية وزيادة ثقة المستخدمين في القوائم المالية نتيجة تبني المعايير فضلا عن ارتفاع ثقتهم بصورة اكبر نتيجة ارتفاع جودة المراجعة المدركة لجودة تقارير الشركة، مما يجعل المستثمرين يتطلّبوا تخفيض لتكلفة رأس المال على العائد المطلوب على المال المستثمر والتي تعني المزيد من مصداقية وشفافية للبيانات المالية التي تتضمنها تلك التقارير وهذا ما يتفق مع نتائج مع ما توصلت إليه بعض الدراسات منها (Bryan & Reynolds, 2016; Houque et al., 2017) ويختلف مع ما توصلت إليه بعض الدراسات منها دراسة طرخان (٢٠١٧) و (Alkali et al., 2018) التي لم تجد علاقة بينهما، ويرى الباحث أن زيادة التأثير الإيجابي لجودة المراجعة المدركة على العلاقة السلبية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال، يؤيد أهمية تضامن المتغيرات الرقابية في النموذج لكونها مؤثرة في تكلفة رأس المال وتبني معايير التقارير المالية الدولية فضلا عن زيادة القوة التفسيرية للنموذج بمقدار (0.0164 ، 0.014) بعد الاخذ في جودة التقارير المراجعة المدركة كأحد اهم العناصر المؤثرة في العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال.

٦-٣-٥-٣ تحليل الحساسية

لتقييم مدى قوة ومثانة **Solidity** النتائج التي تم التوصل إليها بالتحليل الأساسي، عن طريق التحقق من أثر اختلاف افتراضاته، تم إعادة اختبار فروض البحث، في ظل الاعتماد على مقياس بديل للمتغير التابع، تكلفة رأس المال باستخدام نموذج نمو التوزيعات لقياس تكلفة التمويل بالملكية (Block et al., 2019) والحناوى (٢٠١٨) بدلا من نموذج (Omran & Pointon, 2004)، وذلك على النحو التالي:

$$\text{تكلفة التمويل بالملكية} = \frac{\text{توزيعات الأرباح}}{\text{القيمة السوقية للاسهم}} + \text{معدل نمو التوزيعات}$$

حيث :

معدل نمو التوزيعات = معدل احتجاز الأرباح x معدل العائد على حقوق المساهمين

معدل احتجاز الأرباح = التغير في رصيد الأرباح المحتجزة ÷ صافي أرباح العام

معدل العائد على حقوق المساهمين = صافى أرباح العام ÷ متوسط حقوق المساهمين

أ- نتائج اختبار الفرض الأول للبحث في ظل تحليل الحساسية:

فيما يتعلق باختبار الفرض الأول للبحث (ف ١)، بشأن العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وممارسات التجنب الضريبي، تم إجراء تحليل الحساسية، وفقاً للمعادلة التالية:

$$COEA_{i,t} = B_0 + B_1IFRS_{i,t} + B_2Lev_{i,t} + B_3Perf_{i,t} + B_4Size_{i,t} + \alpha_{i,t} \quad (6)$$

حيث (COEA) المقياس البديل لتكلفة رأس المال

جدول ٦: نتائج انحدار اختبار الفرض الأول قبل وبعد تغيير طريقة قياس تكلفة رأس المال

	(2) نموذج البحث		(4) نموذج البحث بعد تغيير طريقة قياس تكلفة رأس المال	
	β	sig.	β	sig.
IFRS	-.007***	.003	-.297***	0.000
Lev	.018	.701	.036	.741
Perf	-.227***	.003	-.028	.876
size	-.02	.074	.002	.750
N	492		492	
R ²	0.025		0.059	
adj. R ²	0.0174		0.0511	
F-statistics	3.165		7.529	
Model Sig	0.014		0.0000	

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

المصدر: الملحق رقم (١، ٢)

وبالنظر للجدول رقم (٨)، تبين صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الفرض (١) في ظل التحليلين من خلال معنوية النموذجين (0.014 ، 0.000) فضلاً عن ارتفاع في القوة التفسيرية للنموذج (0.0511، 0.0174) على التوالي مما يدل على كفاءة النموذج الأساسي في التحليل. ويتحليل معاملات نموذج الانحدار اتضح بقاء العلاقة سلبية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية للشركات المصرية وتكلفة رأس المال لهذه الشركات بصورة معنوية (0.000) في تحليل الحساسية، ويرى الباحث أن ذلك يدل على كفاءة المقياس البديل لتكلفة رأس المال على العلاقة بين المتغيرين. ولذا فقد تم رفض فرض عدم وقبول الفرض البديل، القائل بوجود تأثير معنوي لتبني معايير التقارير المالية الدولية على تكلفة رأسمال الشركات المقيدة بالبورصة المصرية ومن ثم قبول الفرض الأول

للبحث (ف ١) في ظل تحليل الحساسية وتتفق هذه النتيجة مع ما تم التوصل اليه في التحليل الأساسي للبحث.

ب- نتائج اختبار الفرض الثاني للبحث في ظل تحليل الحساسية:

فيما يتعلق باختبار الفرض الثاني للبحث (ف ٢)، ما اذا كان هناك تأثير لجودة المراجعة المدركة على العلاقة المعنوية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، تم اجراء تحليل الحساسية، وفقا للمعادلة التالية:

$$COEA_{i,t} = B_0 + B_1IFRS_{i,t} + B_2PAQ_{i,t} + B_3IFRS * PAQ_{i,t} + B_4Lev_{i,t} + B_5Perf_{i,t} + B_6Size_{i,t} + \alpha_{i,t} \quad (3)$$

حيث $(IFRS * PAQ)$ المتغير التفاعلي لتبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة المراجعة المدركة.

جدول ٧: نتائج انحدار اختبار الفرض الاول قبل وبعد تغيير طريقة قياس المتغير التابع (تكلفة رأس المال)

	(3) بعد ادخال المتغير المعدل		(5) بعد ادخال المتغير المعدل وتغيير طريقة قياس تكلفة رأس المال	
	β	sig.	β	sig.
IFRS	-.008***	.003	-.296***	0.000
PAQ	-.001	.827	-.002	.872
IFRS*PAQ	.001**	.009	.001	.907
Lev	.024	.604	.040	.370
Perf	-.231***	.003	-.031	.865
size	-.02	.077	.002	.454
N	492		492	
R ²	0.028		0.059	
adj. R ²	0.0164		0.0474	
F-statistics	2.357		5.021	
Model Sig	0.0164		0.000	

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

المصدر: الملحق رقم (١، ٢)

بالنظر للجدول رقم (٩)، تبين صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الفرض (ف2) في ظل التحليلين من خلال معنوية النموذجين (0.000، 0.0164) فضلا عن ارتفاع في القوة التفسيرية للنموذج (0.0474، 0.0164) على التوالي، وتحليل معاملات نموذج الانحدار اتضح استمرار التأثير الايجابي للمتغير المعدل (IFRS*PAQ) على العلاقة السلبية بين تبني معايير التقارير المالي الدولية وتكلفة رأس المال عند معامل ارتباط (0.001) الا انها تحولت لصورة غير معنوية (0.907) في تحليل الحساسية. وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل، القائل بوجود تأثير لجودة المراجعة المدركة على العلاقة المعنوية بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية ولا تتفق هذه النتيجة مع ما توصل اليه الباحث في التحليل الأساسي للبحث الأمر الذي يؤكد صحة قياس المتغير التابع في التحليل الأساسي.

٦-٤ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، واختبار اثر جودة المراجعة المدركة كمتغير معدل على هذه العلاقة.

وعملياً، فقد خلص الباحث، في ظل التحليل الأساسي، إلى معنوية التأثير السلبي لمستوى تبني معايير التقارير المالية الدولية للشركات على تكلفة رأس المال. فضلاً عن وجود علاقة ايجابية معنوية للدور التأثيري لجودة المراجعة المدركة على العلاقة مجال الدراسة. كما أشارت النتائج، في ظل تحليل الحساسية للوصول الى نفس النتائج في ظل المقاييس المستند عليها بالتحليل الأساسي لاختبار العلاقات التأثيرية محل الدراسة مجال الفرض الأول، خاصة في ظل وجود تحسين في القدرة التفسيرية للنماذج بعد تغير طريقة القياس، الأمر الذي يؤيد توجه الباحث في اختياره لطريقة قياس المتغير المستقل، في ظل التحليل الأساسي وملائمتها لطرق قياس المتغير التابع والمتغير المعدل.

واستناداً على ما سبق، يوصى الباحث بضرورة انشاء تنظيم مهني متكامل قوى بحيث يتضمن كافة الأطراف المهتمة من باحثين واكاديميين وهيئات رقابية ويكون مسئولاً عن إصدار المعايير المهنية وإجراءات الالتزام بمعايير التقارير المالية الدولية، فضلاً عن، الاستعانة بمراجعي الحسابات في مصر بوسائل دعم القرار مثل النماذج الإحصائية والنظم الخبيرة وغيرها من أدوات الذكاء الاصطناعي لزيادة جودة عملية المراجعة وعقد دورات تدريبية من قبل الهيئات المهنية لتدريب وزيادة خبرة مطبقي معايير التقارير المالية الدولية لتفادي مشاكل التطبيق.

وختاماً فإننا نعتقد بأهمية اتجاه البحث المحاسبي في مصر مستقبلاً في المجالات التالية: أثر حوكمة الشركات على تكلفة رأس المال، أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على تكلفة رأس المال، فضلاً عن دراسة أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية عن الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية في مصر. ودراسة العلاقة بين جودتي عملية المراجعة المدركة والحقيقية والاحتفاظ بالنقدية في ظل تبني معايير التقارير المالية الدولية لكل قطاع. وأخيراً، دراسة واختبار العلاقة بين المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية في ظل تبني معايير التقارير المالية الدولية وتكلفة رأس المال، وأخيراً، دراسة واختبار أثر تبني IFRS على المقدرة التقويمية لمعلومات إدارة مخاطر الامن السيبراني.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أبوجبل، نجوى محمد أحمد. (٢٠١٢). العلاقة بين العوامل المؤشر في استقلال مراقب الحسابات وممارسات التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة السعودية - دراسة نظرية وميدانية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ٤٩(٢): ١٦٣-٢٠٧.
- أبو طالب، أحمد محمد (٢٠١٣). دراسة تحليلية للدوافع والعوامل التي تؤثر في اتخاذ قرار الالتزام بتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS في الدول النامية. مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ١: ٦٤-٧٤.
- الحناوي، السيد محمود. (٢٠١٨). أثر مستوى التحفظ المحاسبي على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة البحوث المحاسبية: جامعة طنطا - كلية التجارة - قسم المحاسبة، ١٩٥: ١-٢٥٩.
- السواح، تامر إبراهيم. (٢٠١٩). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين جودة المراجعة وقابلية التقرير المالي السنوي للقراءة-دراسة تطبيقية علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، ٣(٣)، ٣١٤-٢٤٦.
- السيد، محمد صابر حمودة. (٢٠١٦). نحو مؤشر للإفصاح الإجمالي والاختياري وتأثيره على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصري. مجلة البحوث التجارية المعاصرة: جامعة سوهاج - كلية التجارة، ٣(١): ٣١٩-٤٤٠.

الاباصيرى، بسمة حسن محمد. (٢٠١٧). العلاقة بين جودتي المراجعة والتقارير المالية- دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية، بحث منشور مقدم للمؤتمر العلمى الأول لقسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.

جهاز، على فلاح حسن (٢٠١٤). تحليل تأثير التطور في المعايير الدولية للتقارير المالية على مصداقية تقارير مراقبي الحسابات بالتطبيق على سوق الأوراق المالية في جمهورية العراق. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة القاهرة.

خلف، محمد سامى سلامة (٢٠١٣)، أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية IFRS وحماية المستثمر على جودة الأرباح في الأسواق الناشئة مع التطبيق على مصر، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية

رشوان، عبد الرحمن. (٢٠١٩). أثر الامتثال للمعايير الدولية (IFRS) على تكلفة رأس المال وقرار الاستثمار لتعظيم قيمة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. المجلة العربية للإدارة، ٣٩(٤): ٢١-٤٠.

روميلي، سناء محمد رزق. (٢٠١٨). أثر جودة المراجعة المدركة ونوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، ٢(٢)، ٢٠١-٢٦٠.

زكى، نهى محمد (٢٠١٨). أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

شحاته، السيد شحاته. (٢٠١٥). أثر خبرة مراقب الحسابات وحجم منشأته على جودة المراجعة الخارجية- دراسة تجريبية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية، ٥٢(٢): ١-٣٢.

صالح، أبو الحمد مصطفى. (٢٠١٥). أثر المراجعة المشتركة على جودة المراجعة ودرجة التركيز في سوق خدمات المراجعة في البيئة المصرية. مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، (٢): ٦٩-١٠٢.

طلخان، السيدة مختار عبد الغنى (٢٠١٧). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة

المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.

على، أيمن صابر سيد (٢٠١٥). أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على عدم تماثل المعلومات المحاسبية وجودة الأرباح - دراسة تطبيقية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢(١): ٤٥-١٠٥.

فوزي، مجدى شكرى (٢٠١٥). مراجعة الاحداث اللاحقة في ضوء معايير التقارير المالية IFRS وانعكاسات ذلك على جودة المعلومات المحاسبية. مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٣: ٦٨٩-٧٥٢.

كريم، دينا عبدالعليم (٢٠١١). أثر تباين بين المستثمرين على تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على قطاع البنوك في مصر. المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، كلية التجارة وإدارة الاعمال، جامعة حلوان ٤(١): ٢٥٤:١٧٧.

مرقص، أكرم سامي. (٢٠١٨). تحليل العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وتكلفة رأس المال وجودة الأرباح المحاسبية في ضوء تطبيق معايير IFRS: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي: جامعة عين شمس - كلية التجارة - قسم المحاسبة والمراجعة. ٢٢(٢): ١٠-٥٤.

منصور، محمد السيد (٢٠١٧). أثر تبني معايير التقارير المالية الدولية على العلاقة بين إدارة الأرباح والأداء المالي للشركات الصناعية المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة تطبيقية. الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، كلية التجارة، قسم المحاسبة والمراجعة، ٢١(٢): ٧٣٦-٧٨٧.

موسى، بوسي حمدي حسن. (٢٠١٨). أثر جودتي المراجعة الحقيقية والمدركة علي تكلفه التمويل بالملكية دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. الفكر المحاسبي، ٢٢(٦)، ٦٧١-٧٠٩.

ناجى، عبدالله محمد (٢٠١٣). مدخل لقياس أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على جودة الإفصاح بالقوائم المالية في المؤسسات اليمنية. رسالة دكتوراه، جامعة قناة السويس، كلية التجارة

نجم، بان توفيق؛ ناصر، صالح (٢٠١٠). التقييم المحاسبي للاستثمارات ومدى الملائمة مع المعايير المحاسبية في دول مجلس التعاون الخليجي : دراسة مقارنة بين القاعدة المحاسبية رقم (١٤) المعتمدة في العراق والمعيار المحاسبي رقم (٥) المعتمد في دول مجلس التعاون الخليجي. مجلة الاقتصاد الخليجي، مركز دراسات الخليج العربي، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق. ١٩:٣

هاللي، أسامه أحمد جمال. (٢٠١٨). المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية IFRS وملاءمتها للتطبيق في البيئة المصرية من منظور المتعاملين مع سوق المال - دراسة تحليلية وميدانية. الفكر المحاسبي، ٢٢(١)، ١١-٨٤. d

يوسف، حنان محمد إسماعيل. (٢٠٢٠). أثر خبرة مراقب الحسابات على العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية (IFRS) وتأخر تقرير المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، ٤(٢)، ١٧٠-٢٢٩.

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

- Aktas, R., Kayalidere, K., & Kargin, M. (2013). Corporate Sustainability Reporting and Analysis of Sustainability Reports in Turkey. *International Journal of Economics and Finance*, 5 (3). <https://doi.org/10.5539/ijef.v5n3p113>
- Al-Shiab, M. S. (2008). The effectiveness of International Financial Reporting Standards adoption on cost of equity capital: A vector error correction model. *International Journal of Business*, 13 (3), 271–298. Retrieved from <https://ijb.cyut.edu.tw/var/file/10/1010/img/854/V133-5.pdf>
- Alfraih, M. M. (2016). The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement. *International Journal of Law and Management*, 58 (5), 575–598. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2015-0049>
- Alghamdi, S. (2014). Relevance of international financial reporting standards to emerging markets: evidence from Saudi Arabia. *Arab Journal of Administrative Sciences*, 21 (I), 105–127.

- Alkali, M. Y., Zuru, N. L., & Kegudu, D. S. (2018). Book value, earnings, dividends, and audit quality on the value relevance of accounting information among Nigerian listed firms. *Accounting*, 4 (2), 73–82. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2017.7.001>
- Ames, D. (2013). IFRS adoption and accounting quality: The case of South Africa. *Journal of Applied Economics & Business Research*, 3(3), 154–165. <https://doi.org/10.2308/accr-50494>
- Amin, K., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2014). Going concern opinion and cost of equity. *Auditing*, 33(4), 1–40. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50827>
- Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope, P. F. (2013). Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe A research report by the Centre for Financial Analysis and Reporting Research, Cass Business School. *London: Cass Business School*. Retrieved from www.cass.city.ac.uk
- Baig, M., & Khan, S. A. (2016). Impact of IFRS on Earnings Management: Comparison of Pre-Post IFRS Era in Pakistan. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 230, 343–350. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.09.043>
- Behn, B. K., Choi, J. H., & Rang, T. (2008). Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *Accounting Review*, 83(2), 327–349. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.2.327>
- Beneda, N., & Colson, R. H. (2003). Estimating cost of capital using bottom-up betas. *The CPA Journal*, 73 (5), 66–72. Retrieved from <http://www.questia.com/magazine/1P3-346057681/estimating-cost-of-capital-using-bottom-up-betas>
- Block, S. B., Hirt, G. A., & Danielsen, B. R. (2019). *Foundations of financial management*. McGraw-Hill Education. Retrieved from <http://dspace.uniten.edu.my/handle/123456789/18285>
- Bryan, D. B., & Reynolds, J. K. (2016). Auditor Size and the Cost of Equity

- Capital over Auditor Tenure. *International Journal of Auditing*, 20 (3), 278–294. <https://doi.org/10.1111/ijau.12071>
- Cameran, M., Prencipe, A., & Trombetta, M. (2016). Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality. *European Accounting Review*, 25 (1), 35–58. <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.921446>
- Cao, Y., Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2015). Company reputation and the cost of equity capital. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 42–81. <https://doi.org/10.1007/s11142-014-9292-9>
- Chen, H., Chen, J. Z., Lobo, G. J., & Wang, Y. (2011). Effects of audit quality on earnings management and cost of equity capital: Evidence from China. *Contemporary Accounting Research*, 28 (3), 892–925. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2011.01088.x>
- Choi, J. H., & Lee, W. J. (2014). Association between Big 4 auditor choice and cost of equity capital for multiple-segment firms. *Accounting and Finance*, 54(1), 135–163. <https://doi.org/10.1111/acfi.12011>
- Choi, J. S., Lim, H. J., & Mali, D. (2017). Mandatory audit firm rotation and Big4 effect on audit quality: Evidence from South Korea. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 13 (1), 1–40. <https://doi.org/10.21315/AAMJAF2017.13.1.1>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56 (2–3), 147–177. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2013.10.007>
- 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 (3–4), 329–373. <https://doi.org/10.1111-1/j.-1468-5957.2006.00611.x>
- Daske, H., Hail, L., Leuz, C., & Verdi, R. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46 (5), 1085–1142. <https://doi.org->

/10.1111/j.1475-679X.2008.00306.x

- De Souza, F. Ê. A., & Lemes, S. (2016). Comparability of accounting choices in subsequent measurement of fixed assets, intangible assets, and investment property in South American companies. *Revista Contabilidade e Finanças*, 27 (71), 169–184. <https://doi.org/10.15-90/1808-057x201501480>
- Dedman, E., & Kausar, A. (2012). The impact of voluntary audit on credit ratings: Evidence from UK private firms. *Accounting and Business Research*, 42 (4), 397–418. <https://doi.org/10.1080/00014788.2012-.653761>
- DeFond, M. L., Hu, X., Hung, M., & Li, S. (2011). The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Foreign Mutual Fund Ownership: The Role of Comparability. *Journal of Accounting and Economics*, 51 (3), 240–258. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1473889>
- DeFond, M., & Zhang, J. (2014). A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58 (2–3), 275–326. <https://doi.org/10.-1016/j.jacceco.2014.09.002>
- Dhaliwal, D. S., Huber, R. E., Lee, H. S. “Grace,” & Pincus, M. P. K. (2011). Book–Tax Differences, Uncertainty about Fundamentals and Information Quality, and Cost of Capital. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1127956>
- Dimitropoulos, P. E., Asteriou, D., Kousenidis, D., & Leventis, S. (2013). The impact of IFRS on accounting quality: Evidence from Greece. *Advances in Accounting*, 29 (1), 108–123. <https://doi.org/10.1016-/j.adiaac.2013.03.004>
- Easton, P. D. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *Accounting Review*, 79 (1), 73–95. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.1.73>

- El-Guindy, M., & Keasey, K. (2010). IFRS reporting, audit quality and earnings management: UK evidence. .
- El Ghouli, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking and Finance*, 35 (9), 2388–2406. [https://doi.org/10.1016-j.jbankfin.2011.02.007](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.02.007)
- Elbannan, M. A. (2011). Accounting and stock market effects of international accounting standards adoption in an emerging economy. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36 (2), 207–245. <https://doi.org/10.1007/s11156-010-0176-1>
- FALLATAH, E., ... N. M. S.-... of C. I., & 2021, undefined. (2021). Moderating Effect of IFRS on Ownership–Structures–Audit–Quality Relationship for Listed Firms in Saudi Arabia. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, 27 (02), 2021. <https://doi.org/10.47750/cibg.2021.27.02.360>
- Fanning, K., & Centers, D. P. (2016). Blockchain and Its Coming Impact on Financial Services. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27 (5), 53–57. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22179>
- Fernando, G. D., Abdel Meguid, A. M., & Elder, R. J. (2010). Audit quality attributes, client size and cost of equity capital. *Review of Accounting and Finance*, 9 (4), 363–381. <https://doi.org/10.1108/1475770101-1094571>
- Gastón, S. C., García, C. F., Jarne, J. I. J., & Láinez Gadea, J. A. (2010). IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. *Advances in Accounting*, 26 (2), 304–313. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2010.08.003>
- Gaud, P., Jani, E., Hoesli, M., & Bender, A. (2005). The capital structure of swiss companies: An empirical analysis using dynamic panel data. *European Financial Management*, 11 (1), 51–69. <https://doi.org/10.11-11/j.1354-7798.2005.00275.x>

- Geiger, M. A., & Rama, D. V. (2006). Audit firm size and going-concern reporting accuracy. *Accounting Horizons*, 20 (1), 1–17. <https://doi.org/10.2308/acch.2006.20.1.1>
- Gkougkousi, X., & Mertens, G. (2012). Impact of Mandatory IFRS Adoption on the Financial Sector. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1651088>
- Habib, A., Bhuiyan, M. B. U., & Hasan, M. M. (2019). IFRS adoption, financial reporting quality and cost of capital: a life cycle perspective. *Pacific Accounting Review*, 31 (3), 497–522. <https://doi.org/10.1108/PAR-08-2016-0073>
- Habib, A., Jiang, H., Bhuiyan, M. B. U., & Islam, A. (2014). Litigation risk, financial reporting and auditing: A survey of the literature. *Research in Accounting Regulation*, 26 (2), 145–163. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2014.09.005>
- Hail, L., & Leuz, C. (2007). Capital Market Effects of Mandatory IFRS Reporting in the EU: Empirical Evidence. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.1511671>
- Hajiha, Z., & Sobhani, N. (2012). The investigation of effect of industry specialist auditor on cost of equity capital and interest rate on debt capital in firms listed in Tehran Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 4(4).
- Hong, H. A., Hung, M., & Lobo, G. J. (2014). The Impact of Mandatory IFRS Adoption on IPOs in Global Capital Markets. *The Accounting Review*, 89(4), 1365–1397. <https://doi.org/10.2308/ACCR-50720>
- Houqe, M. N., Ahmed, K., & van Zijl, T. (2017). Audit Quality, Earnings Management, and Cost of Equity Capital: Evidence from India. *International Journal of Auditing*, 21 (2), 177–189. <https://doi.org/10.1111/ijau.12087>
- Houqe, M. N., Monem, R. M., & Zijl, T. van. (2016). The economic

- consequences of IFRS adoption: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 27, 40–48. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2016.10.001>
- Iatridis, G., & Rouvolis, S. (2010). The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(1), 55–65. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2009.12.004>
- Jang, M. H., & Rho, J. H. (2016). IFRS adoption and financial statement readability: Korean evidence. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 23 (1), 22–42. <https://doi.org/10.1080/16081625.2014-.977306>
- Johnstone, K. M., Li, C., & Luo, S. (2014). Client-auditor supply chain relationships, audit quality, and audit pricing. *Auditing*, 33 (4), 119–166. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50783>
- Kang, M., Kim, J. W., Lee, H. Y., & Lee, M. G. (2015). Financial statement comparability and audit efficiency: evidence from South Korea. *Applied Economics*, 47(4), 358–373. <https://doi.org/10.1080/00036-846.2014.972543>
- Kheradmand, A., & Naqdi Bahar, M. (2013). Theoretical Perspective for Implementing of International Financial Reporting System (Ifis). *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*. Retrieved from www.garph.co.uk
- Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2004). Litigation risk and the financial reporting credibility of big 4 versus non-big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *Accounting Review*, 79 (2), 473–495. <https://doi.org/10.2308/accr.2004.79.2.473>
- Kim, S., & Ryu, H. (2018). The impact of mandatory IFRS adoption on capital markets: evidence from Korea. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26 (1), 38–58. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2016-0049>

- Koholga, O., & Jerry., M. (2016). International financial reporting standards adoption and financial reporting information overload: Evidence from Nigerian banks. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 4(4).
- Lambert, R., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45 (2), 385–420. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2007.00238.x>
- Lantto, A.-M., & Sahlström, P. (2009). Impact of Ifrs Adoption on Key Financial Ratios. *Accounting and Finance*, 49(August 2008), 341–361. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2008.00283.x>
- LEE, E., WALKER, M., CHRISTENSEN, H. B., & Zhao, R. (2010). Mandating IFRS: Its Impact on the Cost of Equity Capital in Europe. *Journal of International Accounting Research*, 9 (1), 58–59. <https://doi.org/10.2308/jiar.2010.9.1.58>
- Li, S. (2010). Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union Reduce the cost of equity capital? *Accounting Review*, 85 (2), 607–636. <https://doi.org/10.2308-/accr.2010.85.2.607>
- Liu, L. L., Raghunandan, K., & Rama, D. (2009). Financial restatements and shareholder ratifications of the auditor. *Auditing*, 28 (1), 225–240. <https://doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.225>
- Lopes, C., Cerqueira, A., & Brandao, E. (2010). Impact of IFRS adoption on accounting quality in European firms. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 6(9), 20–32.
- Luyypaert, M., & Van Caneghem, T. (2014). Can auditors mitigate information asymmetry in M&As? an empirical analysis of the method of payment in Belgian transactions. *Auditing*, 33 (1), 57–91. <https://doi.org/10.-2308/ajpt-50590>
- Nissim, D., & Penman, S. H. (2003). Financial statement analysis of leverage and how it informs about profitability and price-to-book ratios.

- Review of Accounting Studies*, 8 (4), 531–560. <https://doi.org/10.1023/A:1027324317663>
- Nurunnabi, M. (2015). The impact of cultural factors on the implementation of global accounting standards (IFRS) in a developing country. *Advances in Accounting*, 31 (1), 136–149. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2015.03.015>
- Ohlson, J. A., & Juettner-Nauroth, B. E. (2005). Expected EPS and EPS growth as determinantsof value. *Review of Accounting Studies*, 10 (2–3), 349–365. <https://doi.org/10.1007/s11142-005-1535-3>
- Omran, M., & Pointon, J. (2004). The Determinants of the Cost of Capital by Industry within an Emerging Economy: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 3 (9), 22.
- Pagano, M. S., & Stout, D. E. (2004). Calculating a Firm’s Cost of Capital. *Management Accounting Quarterly*, 5 (3), 13–20.
- Pashaki, M. M., & Kheradyar, S. (2015). An Investigation into the Effect of Audit Quality on Accounting Conservatism in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 50, 107–117. <https://doi.org/10.18052/www.scipress.com/ilshs.50.107>
- Persakis, A., & Iatridis, G. E. (2017). The joint effect of investor protection, IFRS and earnings quality on cost of capital: An international study. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 46, 1–29. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2016.10.001>
- Pierru, A. (2009). “The weighted average cost of capital is not quite right”: A rejoinder. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 49 (4), 1481–1484. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2009.01.002>
- Qu, W., Fong, M., & Oliver, J. (2012). Does IFRS convergence improve quality of accounting information? – Evidence from the Chinese stock

- market. *Corporate Ownership and Control*, 9 (4 Continued 1), 187–196. <https://doi.org/10.22495/cocv9i4c1art5>
- Ramadan, I. Z. (2016). Does Ownership Structure Affect Jordanian Companies' Tendency to Practice Earnings Management? *Asian Journal of Finance & Accounting*, 7(2), 281. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v7i2.8537>
- Richards, G., & van Staden, C. (2015). The readability impact of international financial reporting standards. *Pacific Accounting Review*, 27(3), 282–303. <https://doi.org/10.1108/PAR-08-2013-0086>
- Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for Business Students*. Prentice Hall; 5 edition.
- Shahzad, F., Rehman, I. U., Nawaz, F., & Nawab, N. (2018). Does family control explain why corporate social responsibility affects investment efficiency? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 880–888. <https://doi.org/10.1002/csr.1504>
- Soonawalla, K., & Sridharan, S. A. (2012). Cost-of-Capital Effects of IFRS Reporting in the United States. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2000113>
- Tarca, A. (2013). The Case for Global Accounting Standards: Arguments and Evidence. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn-2204889>
- Vincent, D., & Borja, H. (2015). Effect of auditor choice and tenure on the cost of equity capital of selected listed firms in the Philippines. *Philippine Management Review*, 22(1), 1–20. Retrieved from <https://pmr.upd.edu.ph/index.php/pmr/article/view/337>
- Wang, Y. C., Huang, H. W., Chiou, J. R., & Huang, Y. C. (2017). The effects of industry expertise on cost of debt: An individual auditor-level analysis. *Asian Review of Accounting*, 25(3), 322–334. <https://doi.org/10.1108/ARA-08-2014-0092>
- Yamani, A., & Hussainey, K. (2021). Compliance with IFRS 7 by financial

institutions: evidence from GCC. *International Journal of Disclosure and Governance*, 18 (1), 42–57. <https://doi.org/10.1057/s41310-020-00089-8>

Yurisandi, T., & Puspitasari, E. (2015). Financial Reporting Quality – Before and After IFRS Adoption Using NiCE Qualitative Characteristics Measurement. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 211, 644–652. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.091>

نتائج الفرض الثاني الخاص بتأثير تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على تكلفة رأسمال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة

Linear regression

COE	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
IFRS	-.008	.024	-0.35	.003	-.056	.039	***
PAQ	-.001	.005	0.09	.827	-.008	.009	
PAQIFRS	.001	.005	0.07	.009	-.009	.009	**
Lev	.024	.047	-0.52	.604	-.117	.068	
size	-.02	.011	-1.77	.077	-.042	.002	*
PERF	-.231	.077	3.02	.003	.081	.382	***
Constant	.205	.099	2.08	.038	.011	.399	**
Mean dependent var		0.033	SD dependent var			0.263	
R-squared		0.028	Number of obs			492	
F-test		2.357	Prob > F			0.030	
Akaike crit. (AIC)		80.685	Bayesian crit. (BIC)			110.046	
Adj R-squared		0.0164					

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

الملحق رقم (٢): نتائج تشغيل الانحدار في ظل تحليل الحساسية

نتائج الفرض الاول الخاص بتأثير تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS للشركات المصرية على تكلفة رأسمال

بعد تغير طريقة قياس المتغير التابع تكلفة رأس المال

Linear regression

COEA	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
IFRS	.297	.056	5.35	0	.188	.406	***
Lev	.036	.109	0.33	.741	-.179	.251	
size	.02	.026	0.75	.454	-.032	.071	
PERF	-.028	.179	-0.16	.876	-.38	.324	
Constant	-1.019	.231	-4.42	0	-1.473	-.566	***
Mean dependent var		-0.695	SD dependent var			0.625	
R-squared		0.059	Number of obs			492	
F-test		7.529	Prob > F			0.000	
Akaike crit. (AIC)		901.577	Bayesian crit. (BIC)			922.509	
Adj R-squared		0.0511					

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$

نتائج الفرض الثاني الخاص بتأثير تبني معايير التقارير المالية الدولية IFRS على تكلفة رأسمال للشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة

بعد تغيير طريقة قياس المتغير التابع تكلفة رأس المال

Linear regression

COEA	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
IFRS	-.296	.057	5.17	0	.183	.408	***
PAQ	-.002	.011	-0.16	.872	-.023	.019	
PAQIFRS	.001	.011	0.12	.907	-.02	.022	
Lev	.04	.11	0.37	.715	-.177	.257	
size	.02	.026	0.75	.454	-.032	.071	
PERF	-.031	.18	-0.17	.865	-.384	.323	
Constant	-1.019	.231	-4.41	0	-1.473	-.565	***
Mean dependent var		-0.695		SD dependent var		0.625	
R-squared		0.059		Number of obs		492	
F-test		5.021		Prob > F		0.000	
Akaike crit. (AIC)		905.447		Bayesian crit. (BIC)		934.750	
Adj R-squared		0.0474					

*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$