



جامعة دمنهور
Damanhour University



مجلة الدراسات التجارية والإدارية

المجلد السادس – العدد الأول

يناير 2025

أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية للشركات:
دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

The effect of International Financial Reporting Standard (IFRS) adoption on corporate cash holdings: An applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange

بحث من رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة دكتور الفلسفة في المحاسبة
مقدم من

عباس علي عباس عامر

مدرس مساعد بقسم المحاسبة والمراجعة – كلية التجارة – جامعة دمنهور

amer.amerty44@gmail.com

ملخص البحث

إستهدف البحث دراسة واختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. ولتحقيق هدف البحث، تم تناول وتحليل الدراسات المحاسبية السابقة المتعلقة بموضوع البحث لاشتقاق فروض البحث، واختبار فروض البحث تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة من 58 شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بعدد مشاهدات 348 مشاهدة وذلك خلال ستة أعوام، عبارة عن ثلاثة أعوام قبل تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من عام 2013 وحتى عام 2015، وثلاثة أعوام بعد تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من عام 2017 وحتى عام 2019. وباستخدام نموذج الإنحدار الخطي المتعدد توصل البحث إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية للشركات.

الكلمات المفتاحية : تبني المعايير الدولية للتقرير المالي - الإحتفاظ بالنقدية

Abstract

The purpose of this paper is to study and test the effect of adopting International Financial Reporting Standards (IFRS) on corporate cash holdings for a sample of non-financial companies listed on the Egyptian Stock Exchange. To achieve this goal, previous accounting studies related to the research topic were reviewed and analyzed to develop the research hypotheses. To test these hypotheses, an applied study was conducted on a sample of 58 non-financial companies listed on the Egyptian Stock

Exchange, with a total of 348 observations over six years. This period included three years before the adoption of International Financial Reporting Standards from 2013 to 2015, and three years after the adoption of these standards from 2017 to 2019. Using multiple linear regression analysis, the research found a significant negative effect of adopting International Financial Reporting Standards on corporate cash holdings.

Key words: International Financial Reporting Standard (IFRS) adoption - corporate cash holdings.

1- مقدمة البحث

تعد النقدية مصدرًا رئيسيًا لأداء أعمال بعض الشركات، حيث تحتفظ الشركات بالنقدية لأغراض إتمام معاملاتها، والمضاربة، ولدوافع إحترازية لتجنب التمويل الخارجي المكلف (Al-dhamari and Ku Ismail, 2015; Habib and Hasan, 2017; Chauhan et al., 2018) ويتمثل دافع المعاملات في توافر نقدية كافية في الشركة لإتمام تعاملاتها اليومية، وإدارة نشاطها، وإجراء المدفوعات اللازمة. كما يشجع دافع المضاربة الشركات على الإحتفاظ بالنقدية من أجل استغلال أفضل فرص الاستثمار في الأجل القصير والتي يتوقع تحقيق أرباح من ورائها، في حين أن الدافع الإحترازي(التحوطي) يتعلق بالمتطلبات النقدية غير المتوقعة للاحتياط في ظل ظروف عدم التأكد (Ranajee and Pathak, 2019). ويُعرف الإحتفاظ بالنقدية بأنه نسبة النقدية (وتشمل النقدية بالخرينة والودائع تحت الطلب) وما في حكمها (وتشمل الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة) إلى إجمالي الأصول المفصح عنها بقائمة المركز المالي (Amess et al., 2015; Aktas et al., 2019). ويُعد قرار الإحتفاظ بالنقدية أحد القرارات المالية التي يجب أن تتخذها إدارة الشركة، حيث تلعب النقدية المحفوظ بها دوراً هاماً وأساسياً في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية (Al- Amri et al., 2015). كما أوضحت دراسة (Cho et al. (2018) أن الإحتفاظ بالنقدية يعد أحد مكونات بقاء الشركات.

وفي هذا الصدد، قام العديد من الباحثين بتناول أهمية سياسة الإحتفاظ بالنقدية في الشركات. إذ أشارت دراسة (Li et al. (2021) إلى أن النقدية تعتبر مصدرًا أساسيًا لتحقيق السيولة للشركات وعدم تعرضها للتعثر المالي، حيث تنصدر عناوين الصحف حالياً في جميع أنحاء العالم استراتيجيات الشركات للإحتفاظ بكمية كبيرة من النقدية. ففي نهاية السنة المالية 2018، احتلت شركة Microsoft بالولايات المتحدة المرتبة الأولى في حيازة 133.650 مليون دولار نقدًا، واحتلت شركة China Mobile المرتبة الخامسة بحيازة 62.108 مليون دولار نقدًا، في حين احتلت Toyota Motor باليابان المرتبة الثامنة بحيازتها نقدية قيمتها 45.396 مليون دولار¹.

وللإحتفاظ بالنقدية منافع وتكاليف على حد سواء بالنسبة للشركات. وبالتالي، قد يكون هناك مستوى أمثل للنقدية والذي يزيد من قيمة الشركة (Martínez-Sola et al., 2013). إذ تحتاج الشركات التي تعاني من نقص في السيولة إلى التمويل من أسواق رأس المال، أو التخلص من بعض أصولها، أو تخفيض حجم استثماراتها، أو إعادة التفاوض على العقود المالية الحالية، أو القيام بمجموعة من هذه الأنشطة (Opler et al., 2001).

وفي المقابل، توجد مجموعة من التكاليف الناتجة عن الإحتفاظ بمستويات عالية من النقدية؛ والتي تتمثل في تكلفة الفرصة البديلة، وتكاليف الوكالة (Jensen and Meckling, 1976; Dittmar et al., 2003). فالإحتفاظ بالنقدية له تكلفة فرصة بديلة بسبب طبيعته والتي تمثل العائد المتوقع الحصول عليه من

Source: Global Finance. (<https://www.gfmag.com/magazine/september-2019/spending-spree>). as cited in (Li et al. 2021)

استثمار هذه الأموال المحتفظ بها في مشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة (Sher, 2014). كما أن الإحتفاظ بالنقدية الزائدة أو المستويات العالية من التدفقات النقدية الحرة يمكن أن يتسبب في مشاكل الوكالة بين المديرين وحملة الأسهم، لأن المديرين قد يتخذوا قرارات دون المستوى الأمثل بشأن فرص الاستثمار وإهدار الأموال في مشاريع ذات صافي قيمة حالية سالبة واستثمارات زائدة لتحقيق مصالحهم الشخصية (Martínez-Sola et al., 2013).

وقد أشار العديد من الدراسات إلى آثار ومنافع تبني المعايير الدولية للتقرير المالي. إذ أوضحت دراستنا (Cordazzo and Rossi, 2020 ; Kim and Koga, 2020) أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS كمجموعة موحدة من المعايير يؤدي إلى تحسين المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية -value-relevance، من خلال تعزيز المحتوى المعلوماتي للأرقام المحاسبية والإفصاح عن معلومات محاسبية أكثر شمولاً وقابلية للمقارنة، وأكثر موثوقية وملاءمة لأصحاب المصالح، خاصة المستثمرين، بما يساهم في الحد من عدم تماثل المعلومات، ويسهل التكامل الاقتصادي والمالي بين الدول، وتعزيز إجراءات الرقابة الاقتصادية الرشيدة على الشركات، وتقليل المخاطر المالية التي يتعرض لها المستثمرون. كما أشارت دراسة (Krismiaji and Surifah, 2020) إلى أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS يؤدي إلى زيادة مستوى الإفصاح والشفافية في التقارير المالية، بما يساهم في تفعيل الدور الرقابي للجهات الإشرافية والرقابية ومن ثم تعزيز قدرتها على تقييم مخاطر عدم إمتثال الشركات للقوانين واللوائح ذات الصلة بشكل أكثر دقة. كما خلصت دراسة عطية (2021) إلى أن الهدف الرئيسي من تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS هو إعداد تقارير مالية تتضمن معلومات ذات جودة محاسبية تفيد أصحاب المصالح عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية. وبالتالي فإنه يتم الحكم على جودة التقارير المالية من خلال مردود هذه المعايير على أصحاب المصالح.

ورغم تناول العديد من محددات الإحتفاظ بالنقدية في الدراسات السابقة، إلا أنه توجد ندرة في الدراسات التي تناولت الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية في الدول العربية وبصفة خاصة مصر وذلك في حدود معلومات الباحث. وقد توصلت الدراسات التي تناولت تلك العلاقة (e.g., Manoel and Da Costa Moraes, 2018; Ozkan et al., 2018; Ozkan et al., 2019) إلى وجود علاقة سلبية بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والإحتفاظ بالنقدية.

وفي ضوء ندرة الدراسات العربية بشكل عام وخاصة الدراسات المصرية التي تناولت الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على الإحتفاظ بالنقدية، وذلك في ضوء معلومات الباحث، تسعى الدراسة الحالية إلى التعرف على أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وذلك لعينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

2- مشكلة البحث

تُعد النقدية من أكثر الحسابات خطورة لأنها ترتبط بالعديد من المعاملات المحاسبية، فضلاً عن سهولة استغلالها مقارنة بالأصول الأخرى، وبالتالي تمثل قيمة وأهمية كبيرة للعديد من أصحاب المصالح، وذلك لتقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وتوزيعات الأرباح، ومواجهة مخاطر التقلبات غير المتوقعة، والتحوط ضدها، واستغلال الفرص الاستثمارية (Bick et al., 2018). ويعد الإحتفاظ بالنقدية عاملاً مهماً في تحديد فرص نمو الشركات. واستناداً إلى الدوافع الإحترازية للإحتفاظ بالنقدية، تمثل النقدية مصدرًا مهمًا لتمويل الإستثمارات اللازمة لاستغلال فرص نمو الأعمال خلال فترة عدم التأكد الاقتصادي. ويعد قرار الإحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية التي تتخذها إدارة الشركة، حيث تلعب النقدية المحفوظ بها دوراً هاماً وأساسياً في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية (Al-Amri et al., 2015).

وقد زاد تركيز الدراسات المحاسبية في الأونة الأخيرة على موضوع الإحتفاظ بالنقدية في الدول المتقدمة والنامية خاصة فيما يتعلق بمفهومه، وأهم دوافعه والتي تشمل دافع المعاملات، والدوافع الإحترازية، ودافع المضاربة. ويوجد العديد من النظريات المفسره لذلك والتي تتمثل في نظرية المفاضلة، ونظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل، ونظرية الوكالة (Habib et al., 2017; Guizani and Ajmi, 2021). ورغم تناول الدراسات للعديد من محددات الإحتفاظ بالنقدية إلا أن أغلب الدراسات قد ركز على المحددات المتعلقة بخصائص الشركة مثل (حجم الشركة، والرفع المالي، والربحية، ودرجة ملموسية الأصول، وصافي رأس المال العامل، وغيرها (e.g., Drobetz and Grüninger 2007; Wasiuzzaman, 2014; Uyar and Kuzey 2014; Guizani, 2017; Jebran et al. 2019; Hoque et al., 2020). كما تناول بعض الدراسات المصرية موضوع الإحتفاظ بالنقدية (مثل عفيفي، 2015 ؛ مليجي، 2018 ؛ زيتون، 2019 ؛ الفار، 2022). إذ ركز عفيفي (2015) على أثر خصائص مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية، في حين تناول مليجي (2018) أثر التجنب الضريبي والافصاح عن المسؤولية الإجتماعية على الإحتفاظ بالنقدية. كما تناول زيتون (2019) أثر الافصاح عن المسؤولية الإجتماعية على الإحتفاظ بالنقدية. في حين تناول الفار (2022) العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتعب مراقب الحسابات في ظل الدور المُعدّل للإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة.

وفي المقابل، لم تلق بعض المحددات اهتماماً كافياً مثل أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث توجد ندرة في الدراسات التي تناولت هذا الأثر في الدول المتقدمة وأيضاً في الدول النامية وبصفة خاصة مصر، وذلك في حدود علم الباحث. ولهذا يسعى الباحث إلى سد الفجوة في الدراسات السابقة من خلال تناول أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية بالتطبيق على البيئة المصرية. وبالتالي يمكن صياغة مشكلة الدراسة في الإجابة على التساؤل الآتي:

1- ما هو أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية؟

3- هدف الدراسة

تستهدف الدراسة اختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية للشركات، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

4- أهمية الدراسة

يستمد البحث أهميته الأكاديمية والعملية من مواكبته للبحوث التي ركزت مؤخراً على الإحتفاظ بالنقدية وأهم منافعها وتكاليفها والنظريات المفسرة لها مع التركيز على أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية . إذ يستمد البحث أهميته بشكل أكبر من ندرة الدراسات السابقة التي تناولت هذا الأثر في الدول النامية وبصفة خاصة جمهورية مصر العربية، وذلك في حدود علم الباحث. ويستمد البحث أهميته العملية من خلال سعيه للتعرف على أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على الإحتفاظ بالنقدية في بيئة جديدة نامية وهي جمهورية مصر العربية، خاصة وأن الإحتفاظ بالنقدية يمثل أهم القرارات المالية والتشغيلية التي تحدد كفاءة الشركة، والتي يمكن أن تؤثر على أداء الشركة وقيمتها. كما أن النقدية تعتبر من أكثر الحسابات خطورة وذلك لأنها ترتبط بالعديد من المعاملات المحاسبية، فضلاً عن سهولة استغلالها مقارنة بالأصول الأخرى. ولهذا تمثل قيمة وأهمية كبيرة للعديد من أصحاب المصالح، وذلك لتقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وتوزيعات الأرباح، ومواجهة مخاطر التقلبات غير المتوقعة والتحوط ضدها واستغلال الفرص الاستثمارية. لذلك يحاول الباحث التوصل إلى دليل عملي عن أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على الإحتفاظ بالنقدية.

5- حدود البحث

يقتصر البحث على اختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبالتالي يخرج عن نطاق البحث الشركات المالية لأن لها طبيعة خاصة وتخضع لقواعد تنظيمية مختلفة عن باقي القطاعات. كما يخرج عن نطاق البحث أيضاً اختبار أثر المحددات الأخرى للإحتفاظ بالنقدية، مثل خصائص الشركة كالحجم والرفع المالي والربحية وصافي رأس المال العامل وغيرها. كما يخرج أيضاً عن نطاق البحث المحددات الأخرى كالتغيرات البيئية، والثقافية، والسياسية، والتجنب الضريبي، وخصائص حوكمة الشركات وغيرها. كما ستقتصر فترة الدراسة على الفترة من 2013 وحتى 2019، مع استبعاد عام 2016.

6- التاصيل العلمي لمتغيرات الدراسة، وتحليل الدراسات السابقة، واشتقاق فروض البحث:

6-1 مفهوم المعايير الدولية للتقرير المالي

بشكل عام، تعرف المعايير المحاسبية بأنها إرشادات لقياس العمليات والأحداث التي تؤثر على نتائج الأعمال والمركز المالي. إذ تعد مرشداً للتطبيق العملي عند اعداد وعرض القوائم المالية (السقا، 2008).

وقد تناول عدد من الدراسات مفهوم المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS)، حيث عرفت دراسة صالح، وفتيحة (2014) المعايير الدولية للتقرير المالي على أنها "معايير محاسبية صادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) والتي تهدف بشكل اساسي إلى توفير معايير محاسبية على المستوى العالمي ذات جودة عالية وقابلة للفهم والإنفاذ لجميع الدول الراغبة في تطبيقها وذلك بهدف جعل جميع الإفصاحات وأسس الإعراف والقياس موحدة في جميع الدول من خلال إطار نظري واحد".

وقد عرفت دراسة (2015) Yurisandi and Puspitasari على أنها المعايير المحاسبية التي وضعها مجلس معايير المحاسبة الدولية، والتي تضع وتفسر إطار إعداد وعرض القوائم المالية بطريقة متقدمة بهدف تقديم تقارير مالية مرتفعة الجودة. وتمثل معايير محاسبية تم إعدادها على أساس المبادئ Rules Based Accounting Standards Principles Based Accounting، وليس على أساس القواعد Rules Based Accounting Standards؛ بما يعطي الشركات مرونة أكبر في اختيار السياسات، والتقديرات المحاسبية.

كما أوضحت دراسة خليل، وإبراهيم (٢٠١٨) أنها تمثل مجموعة موحدة من المعايير عالية الجودة والمقبولة دوليًا بناءً على مبادئ واضحة ومحددة، حيث تهدف إلى زيادة مستوى الشفافية والقابلية للمقارنة بين الشركات على المستوى الدولي. وقد عرفت دراسة عطية (2021) تبني المعايير الدولية للتقرير المالي بأنه تطبيق لمجموعة موحدة من معايير المحاسبة المالية، مرتفعة الجودة، والقائمة على المبادئ، والتي تتمتع بالقبول الدولي، وتساهم في تحسين ملاءمة المعلومات المحاسبية وزيادة قابليتها للمقارنة، ومن ثم تصبح المعلومات المحاسبية أكثر شمولية ودقة ووقتية وقدرة على التعبير عن الجوهر الاقتصادي للأحداث والمعاملات ذات الصلة بصورة أفضل.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن المعايير الدولية للتقرير المالي هي عبارة عن مجموعة من المعايير المحاسبية الموحدة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) والتي تتمتع بالقبول الدولي لإعداد التقارير المالية، وتهدف إلى الحد من الاختلافات الجوهرية بين معايير المحاسبة المحلية في كثير من دول العالم، بما يساعد على توحيد الممارسات المحاسبية، ويساهم في توفير تقارير مالية ذات جودة مرتفعة ينتج عنها معلومات محاسبية تتسم بالشفافية، والمصدقية، والقابلية للمقارنة، والفهم. وهو الأمر الذي يحد من عدم تماثل المعلومات، وبالتالي يخفض تكلفة إعداد وتحليل التقارير المالية للشركات متعددة الجنسيات. كما أنها تقوم على أساس المبادئ (الأكثر مرونة) وليس القواعد بما يتيح للشركات درجة مرونة أعلى في اختيار السياسات والطرق المحاسبية.

6-2 منافع وصعوبات تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS

يتمثل الهدف من تبني المعايير الدولية للتقرير المالي في الحد من الاختلافات الجوهرية بين معايير المحاسبة المحلية بين الدول، وذلك من خلال توحيد الممارسات المحاسبية بما يساهم بشكل فعال في تحسين جودة التقارير المالية من خلال توفير معلومات ملائمة ذات مصداقية وأكثر قابلية للمقارنة والفهم والتحقق.

وقد أوضح العديد من الدراسات التي تناولت موضوع تبني المعايير الدولية للتقرير المالي وآثارها، منافع تبني هذه المعايير بما يتماشى مع الهدف من إصدارها. إلا أن البعض الآخر قد أشار إلى بعض الصعوبات التي تعوق تطبيق هذه المعايير. ويمكن توضيح نتائج الدراسات فيما يخص منافع وصعوبات التبني لهذه المعايير على النحو التالي:

6-2-1 منافع تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS)

أشار العديد من الدراسات إلى أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS يترتب عليه العديد من المنافع. إذ أوضحت دراسة هديب (٢٠٠٦) أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يحقق العديد من المنافع والتي تتمثل في: سهولة قيد الشركات في بورصات الأوراق المالية الأجنبية، وتحسين عملية اتخاذ القرارات الإدارية في الشركات متعددة الجنسية، مع استفادة أسواق الأوراق المالية في الدول النامية (استفادة الأسواق الناشئة من زيادة متطلبات الإفصاح وبالتالي استفادة كل من المستثمر المحلي والأجنبي).

وقد توصلت دراسة (Daske et al. (2008) إلى أن تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS قد ساعد على زيادة سيولة الأسهم المدرجة في أسواق المال وذلك في (26) دولة مختلفة، وزيادة شفافية وكفاءة سوق رأس المال. إذ أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS يُلزم الشركات بمزيد من الإفصاح والشفافية، ويسهل تدفق المعلومات الخاصة بالشركة بين الإدارة والمقرضين بما يزيد من موثوقية المعلومات المحاسبية حيث تكون أقل تحيزاً، بما يؤدي إلى زيادة شفافية وكفاءة سوق رأس المال، وهو الأمر الذي ينتج عنه تخفيض تكلفة الاقتراض، وتحسين شروط المديونية، وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة، ومن ثم الحد من مشاكل الاختيار العكس. كما أشارت دراسة (Capkun et al. (2008) إلى أنه من المحتمل انخفاض تكلفة رأس المال، وانخفاض مستويات عدم تماثل المعلومات بعد تبني المعايير الدولية للتقرير المالي باعتبارها معايير عالية الجودة. كما أوضحت أن تطبيق هذه المعايير دولياً يؤدي إلى تخفيض تكلفة المحللين الماليين لمتابعة وتقييم أداء الشركات.

كذلك أشارت دراسة (James (2011 أيضاً إلى العديد من منافع تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والتي من أهمها، تعزيز فرص الدخول في الأسواق المالية العامة، وزيادة رأس المال بسهولة، وانخفاض تكلفة رأس المال على المدى الطويل، وانخفاض تكاليف إعداد التقارير المالية للشركات القابضة مع الشركات التابعة التي تطبق المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) في إعداد قوائمها المالية، مع تعزيز الفرص الوظيفية للعاملين الذين لديهم القدرة على تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS).

وقد وجدت دراسة (Tan et al. (2011 أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على المستوى الدولي، وما يتبعها من توحيد الممارسات المحاسبية دولياً، وتعزيز القابلية للمقارنة عبر حدود الدول، وزيادة مستوى الشفافية والإفصاح، والإعتراف بالخسائر والمكاسب في الوقت المناسب، يؤدي إلى تقليل أخطاء التنبؤ، بما يؤدي إلى تحسين قدرة المحللين الماليين على التنبؤ بنتائج أعمال الشركات، وتدفقاتها النقدية المستقبلية.

كما وجدت دراسة Barth et al. (2012) زيادة في قابلية مقارنة¹ أرقام المحاسبة وجودة المحاسبة بين الشركات التي تتبنى المعايير الدولية اختياريًا وإلزاميًا وتلك الخاصة بالشركات الأمريكية بعد أن تتبنى الشركات المعايير الدولية للتقرير المالي. وقد أشارت دراستنا (Yip and Cotter et al., 2012 ; Young, 2012) إلى أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يحسن من قدرة المحللين الماليين للقيام بعمليات التنبؤ، وبالتالي زيادة دقة التنبؤات المالية، وذلك نظرًا لزيادة جودة المعلومات المفصح عنها وتحسين عمليات المقارنة. وقد قدمت دراسة (Yip and Young (2012) أدلة على زيادة قابلية المقارنة المحاسبية بعد اعتماد المعايير الدولية للتقرير المالي.

وبالنسبة لأهمية ومنفعة تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS في الدول النامية، وخاصة مصر، فإنها ترجع إلى الأسباب الآتية: تتواءم المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS مع سياسة الانفتاح الاقتصادي، والتحول من اقتصاد مخطط مركزيًا إلى اقتصاد حر، وهو ما يسهم في إصلاح الممارسات المحاسبية من خلال تبني ممارسات محاسبية مقبولة عالميًا، بالإضافة إلى الحد من مخاطر الاستثمار الأجنبي. يضاف إلى ذلك زيادة قدرة الأسواق المالية الناشئة على الاندماج في الأسواق المال العالمية، وهو ما يسهم في انخراط الدول النامية في الاقتصاد العالمي (أبو طالب، ٢٠١٣). يضاف إلى ذلك حاجة مصر إلى مواكبة التطورات العالمية في مجال مهنة المحاسبة، ومحاولة لإضفاء ثقة المتعاملين في التقارير المالية المنشورة بالبورصة لتحسين كفاءة سوق المال (هلالي، 2018).

وقد خلصت دراسة عطية (2021) إلى أن الهدف الرئيسي من تبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS هو إعداد تقارير مالية تتضمن معلومات ذات جودة محاسبية تفيد أصحاب المصالح عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية. وبالتالي فإنه يتم الحكم على جودة المعلومات المحاسبية من خلال مردود هذه المعايير على أصحاب المصالح. وبلا شك، يمكن ربط الفوائد المحتملة لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي بفئات أصحاب المصالح وعلى وجه الخصوص؛ المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين ووكالات التصنيف الائتماني ومراقبي الحسابات والجهات الإشرافية والرقابية وحتى الجمهور. كما خلصت الدراسة إلى أن أهمية المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS **من منظور أصحاب المصالح** تتمثل في مدى قدرتها على تحسين جودة المعلومات المحاسبية، حيث تتطوى جودة المعلومات المحاسبية على مدى استيفاء المعلومات المحاسبية المفصح عنها للخصائص النوعية كما حددها الإطار المفاهيمي الصادر عن IASB والذي يعتبر جزءًا لا يتجزأ من تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، مع الأخذ في الاعتبار أن الفوائد المحتملة لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي ترتبط بمدى مردوده على فئات أصحاب المصالح وعلى وجه الخصوص؛ **المستثمرين من خلال؛** الحد من عدم تماثل المعلومات، وزيادة كفاءة الاستثمار، وتحسين

¹ يتم تحديد أنظمة المحاسبة على أنها قابلة للمقارنة إذا كانت الظروف والاحداث الاقتصادية المتشابهة مثل عائد السهم بين الشركات تؤدي إلى أرقام ونتائج اقتصادية متشابهة مثل الأرباح. إذ تكون القيم المحاسبية قابلة للمقارنة إذا قامت الشركات التي تواجه أحداثًا اقتصادية متشابهة بالتقرير عن أرقام محاسبية متشابهة (Barth et al., 2011 ; De Franco et al., 2012).

المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وأيضًا على المقرضين من خلال؛ الحد من الآثار السلبية لعدم تماثل المعلومات، والاختيار العكسي، وتكلفة الفرصة البديلة، والمحللين الماليين من خلال؛ الحد من مخاطر التنبؤ، وتحسين دقة توقعاتهم بشأن نتائج أعمال الشركة في المستقبل، ووكالات التصنيف الائتماني من خلال؛ تحسين ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس التصنيف Credit Relevance ، وتخفيض المخاطر الائتمانية من خلال تعزيز قابلية المعلومات المحاسبية للمقارنة، بالإضافة إلى مراقبي الحسابات من خلال؛ زيادة أتعاب المراجعة لمقابلة الزيادة في جهد ووقت عملية المراجعة، وأيضًا الجهات الإشرافية والرقابية من خلال؛ تحسين الدور الرقابي لهذه الجهات. وأخيرًا الجمهور من خلال؛ زيادة رشد المستثمر الفرد، بحيث يصبح أكثر قدرة علي فهم الآثار الاقتصادية لتغيير المعالجات والممارسات المحاسبية على سوق رأس المال، بما يجعله أكثر قدرة على إدراك فرص النمو الحقيقية .

2-2-6 صعوبات تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS)

رغم العديد من المنافع المترتبة على تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والتي أشارت إليها الدراسات السابقة، إلا أن عملية تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي تواجه بمجموعة من الصعوبات التي تعوق تطبيقها. ويمكن توضيح ذلك على النحو التالي:

أوضحت دراسة أبو الخير، والسهلي (2006) بعض الأسباب التي تضعف الالتزام بالمعايير الدولية وتؤدي لصعوبة تطبيقها وهي: الطبيعة المعقدة التي تصاغ بها بعض المعايير مثل المعايير المرتبطة بالاستثمارات والمشتقات والأدوات المالية، والمعايير المرتبطة بالقيمة العادلة عموماً. كذلك التوجه الضريبي والحكومي للدول من حيث الهدف الرئيسي من التقارير المحاسبية وهو: حساب الربح الضريبي، أو إنتاج معلومات للتخطيط على المستوى الوطني. فناعة المستثمرين ومستخدمي القوائم المالية الآخرين بالمعايير الوطنية. المشكلات المرتبطة بالترجمة وصعوبة الوصول إلى المعاني الحقيقية المقصودة في المعيار الدولي.

وقد أوضحت دراسة Bagaeva (2008) أن التحول إلى تطبيق (IFRS) يواجه بالعديد من الصعوبات خاصة في الدول النامية والدول ذات الإقتصاديات والنظم القانونية وفعالية الهيئات المهنية، وجودة التعليم بصفة عامة والتعليم المحاسبي بصفة خاصة، بجانب مشاكل اللغة، ونقص المتخصصين، وارتفاع تكلفة التطبيق.

وقد أشارت دراسة Iatridis and rouvolis (2010) إلى أن التحول إلى المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS يواجه بعض الصعوبات المتعلقة بالاختلافات الفنية، والتسويات، وتكلفة التحول، وعدم كفاية المعرفة والخبرات اللازمة للتحول، بالإضافة إلى أن زيادة التوجه نحو القيمة العادلة في ظل IFRS يُحدث تغييرات في القيم الدفترية والأرباح، وبالتالي يتغير الشكل المالي للشركات، وهو الأمر الذي قد يؤثر على سلوك الإدارة ويدفعها إلى اتخاذ قرارات للتخفيف من الآثار العكسية لتطبيق IFRS على الأرقام المحاسبية.

وقد أشارت دراسة (Alghamdi 2014) إلى صعوبة وجود معاني واضحة ومرادفات لبعض محتويات المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS) ، وتعذر ترجمتها إلى ما يقابلها باللغة العربية، وهو ما يؤدي إلى سوء فهم من جانب المتعاملين. كما أوضحت الدراسة أن بعض المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS تتصف أحياناً بالتعقيد إلى درجة أن محتويات هذه المعايير قد تفوق قدرة المحاسبين على استيعابها، وخاصة في الدول النامية، فضلا عن نقص الكوادر الفنية، وقلة الخبرات المهنية للتعامل مع المعايير الدولية للتقرير المالي من قبل هذه الدول. وقد اتفق أكثر من 70% من عينة الدراسة على أن أهم معوقات تبني IFRS في البيئة السعودية تتمثل في كل من: تناقض المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS مع المعايير الإسلامية فيما يتعلق بالزكاة والفوائد والقيمة العادلة، وسوء الفهم الناتج من ترجمة IFRS من اللغة الإنجليزية إلى اللغة العربية، ونقص المعرفة والخبرة المهنية الكافية للتعامل.

وبالتطبيق على جمهورية مصر العربية، أوضحت دراسة (Elbannan 2011) أن التطبيق الفوري لـ IFRS في البيئة المصرية يواجه عدة صعوبات، لعل أهمها ما يلي: ضعف البنية التحتية لمهنة المحاسبة في مصر، والإفتقار إلى وجود آليات تنفيذية حاسمة تتخذها الهيئات الرقابية، ونقص الكوادر المهنية، وضعف التدريب، والحواجز اللغوية، والأساليب التنفيذية القاصرة عن مواجهة التحديات التي تقابلها البيئة المصرية، وخاصة مجال المحاسبة والاستثمار.

وقد أوضحت دراسة هلال (2018) أنه رغم أهمية المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS والمنافع المترتبة على تطبيقها، والتي من أهمها تحسين جودة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية مثل الملاءمة، والقابلية للمقارنة، والقابلية للفهم، فإن هناك عدداً غير قليل من معوقات تطبيقها في الدول النامية، مثل صعوبة تعريب بعض المرادفات الإنجليزية في المعايير الدولية للتقرير المالي وترجمتها ترجمة دقيقة إلى معناها المقصود ، وعدم مراعاة الظروف البيئية للدول النامية. إذ تأثرت IFRS عند صياغتها بالمتغيرات البيئية للدول المتقدمة، مع تعقيد محتويات المعايير الدولية للتقرير المالي.

ويرى أحمد (2020) أنه لتلافي هذه الصعوبات والمعوقات التي تواجه تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي، يجب أن تقوم الدول التي تتبني هذه المعايير بعقد ندوات وجلسات تعريفية بالبعد النفعي لتطبيق تلك المعايير والآثار الإيجابية المترتبة عليها ، من خلال خبراء متخصصين في وضع وصياغة المعايير، مع تكوين لجان تأخذ علي عاتقها الرد علي الاستفسارات حول كيفية تطبيق تلك المعايير والمتابعة.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يترتب عليها منافع عديدة أهمها، تحسين جودة المعلومات المحاسبية ممثلة في تحسين القابلية للمقارنة والفهم بما يحد من عدم تماثل المعلومات، ومن ثم ينعكس على الحد من ممارسات الإدارة الأنتهازية وبما يحقق مصلحة المساهمين. كما ان زيادة القابلية للمقارنة تخفض من المخاطر الائتمانية، بالإضافة إلى تحسين القدرة التنبؤية للمحللين الماليين، كما أنها تخفض تكلفة رأس المال لأن توفير معلومات أكثر موثوقية وملاءمة وذات شفافية لأصحاب المصالح يجعلهم أكثر ثقة في الشركة وما توفره من معلومات بما ينعكس على تكلفة رأس المال،

بما يؤدي إلى زيادة شفافية وكفاءة سوق رأس المال وهو الأمر الذي ينتج عنه تخفيض تكلفة الإقراض، وتحسين شروط المديونية، وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة وأيضاً زيادة كفاءة الإستثمار. كما أنه يترتب على ذلك زيادة كفاءة سوق المال بالنسبة لأسعار الأسهم نتيجة انخفاض تكلفة تشغيل المعلومات، وتحسين سيولة سوق رأس المال. وأخيراً، فإن زيادة مستوى الشفافية والملاءمة يعلمان على تحسين الدور الرقابي للجهات الرقابية والإشرافية إذ يحسن ذلك من قدرتها على تقييم مدى التزام الشركات باللوائح والقوانين.

ورغم كل هذه المنافع إلا أن تطبيق هذه المعايير الدولية لا يخلو من الصعوبات التي تعوق تنفيذها أحياناً. فبشكل عام، فإن هذه المعايير قد تم إصدارها في الدول المتقدمة وتناسب بينها وبالتالي قد لا تراعي بيئة الدول النامية بما يجعل هنا صعوبة في تطبيقها في هذه الدول. كما أنها مكتوبة باللغة الإنجليزية بما قد يتم ترجمتها ترجمة غير دقيقة أحياناً وهو ما قد يؤدي إلى التأثير على المعنى وصعوبة فهمها. كما أن عملية التحول لمعايير محاسبية جديدة عملية ليست سهلة فهي مكلفة وتحتاج لوقت طويل. كما أن تطبيقها بشكل فعال يحتاج لتوافر جودة في التعليم، وكوادر وخبرات مهنية قادرة على التعامل مع هذه المعايير الدولية، وهو ما قد لا يتوافر أحياناً خاصة في الدول النامية.

ويرى الباحث أنه رغم كل ما ذكرته الدراسات السابقة عن منافع تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، إلا أن الإستفادة من هذه المنافع يتوقف على مدى ملاءمة هذه المعايير لطبيعة الدول المطبقة لها، من حيث البيئة القانونية، والعوامل السياسية، والنظام الضريبي، والمؤسسي الموجود بكل دولة. كما أن فعالية تطبيق المعايير يتوقف على الإنفاذ القوي في كل دولة والذي يحقق الفعالية من تبني هذه المعايير.

3-6 إستراتيجيات تبني المعايير الدولية للتقرير المالي

أشارت دراسة (Capkun et al. (2008) إلى أن استراتيجيات تبني المعايير الدولية للتقرير المالي تأخذ ثلاث صور وهي: (1) **التبني الاختياري**، وهذا التبني يعطي الفرصة للشركات لاتخاذ قرار الوقت والوضع المناسب للتبني، فالإدارة سوف تتخذ القرار بالتبني إذا رأت أن في هذا التحول تخفيضاً لتكلفة رأس المال نتيجة زيادة مستويات الإفصاح، وانخفاض عدم تماثل المعلومات، ومن ثم ينتج عن ذلك ارتفاع القيم السوقية للأسهم. (2) **التبني الإلزامي المرن**، والذي يعطي للشركات بعض الحرية في التصرف والتهيئة خلال فترة التبني. (3) **التبني الإلزامي**، حيث يتم فرض عملية التبني إلزامياً في وقت معين (مع عدم وجود أي مرونة في التحول).

وقد أوضح العديد من الدراسات طلخان، 2017؛ عطية، 2021؛ (e.g., Yurisandi and Puspitasari, 2015) أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يأخذ أحد الشكلين التاليين: التبني الإلزامي أو التبني الاختياري وذلك لمجموعة موحدة من معايير المحاسبة المالية مرتفعة الجودة، والقائمة على أساس المبادئ، والتي تتمتع بالقبول الدولي لإعداد التقارير المالية. وفي نفس السياق، أوضحت دراسة هاللي (2018) أن استراتيجيات التحول للمعايير الدولية للتقرير المالي يمكن تلخيصها في شكلين فقط وهما: (1) **التحول الاختياري** ويعني تبني المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS بطريقة متدرجة، (2) **التحول**

الإلزامي ويعني التطبيق الفوري للمعايير الدولية للتقرير المالي فور إصدارها من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB. وقد أضافت دراسة عطية (2021) بأن مصر قد اختارت استراتيجية التبني الإلزامي.

وقد أشارت دراسة (Hidayatullah and Setyaningrum, 2019) إلى وجود استراتيجيتين لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي؛ وهما (1) استراتيجية الإلتباع الكامل **Big Bang Strategy** وفيها يتم تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي بشكل كامل وليس على مراحل معينة، (2) استراتيجية التحول التدريجي **Gradual strategy** وفيها يتم تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي على مراحل بشكل تدريجي.

ويخلص الباحث مما سبق، إلى أن أغلب الدراسات اتفقت على وجود استراتيجيتين لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي وهما (1) التبني الإلزامي (الإجباري) ويعني التطبيق الفوري للمعايير الدولية للتقرير المالي. (2) التبني الاختياري ويعني التطبيق التدريجي على مراحل لهذه المعايير. ويرى الباحث أن الاختلاف بين الدراسات كان في المسمى فقط لشكل التحول وليس في المعنى.

4-6 مفهوم الإحتفاظ بالنقدية

تُعد النقدية من أكثر الأصول المتداولة سيولة وأقل الأصول ربحية. إذ أن وجود النقدية في حد ذاته يقلل من ربحية الشركة (Mouline and Sadok, 2021). كما تُعد النقدية من أكثر الحسابات خطورة لأنها ترتبط بالعديد من المعاملات المحاسبية، فضلاً عن سهولة استغلالها مقارنة بالأصول الأخرى، وبالتالي تمثل قيمة وأهمية كبيرة للعديد من أصحاب المصالح، وذلك لتقييم مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، وتوزيعات الأرباح، ومواجهة مخاطر التقلبات غير المتوقعة، والتحوط ضدها، واستغلال الفرص الاستثمارية (Bick et al., 2018).

وقد تزايد التركيز في الآونة الأخيرة على مفهوم الإحتفاظ بالنقدية نتيجة لزيادة مستوى المخاطر التي تواجهها الشركات وخصوصاً المخاطر المتعلقة بالسيولة. ويُعد قرار الإحتفاظ بالنقدية من أهم القرارات المالية والإدارية التي تتخذها إدارة الشركات، حيث تلعب النقدية المحتفظ بها دوراً هاماً وأساسياً في مواجهة الأزمات والمخاطر المالية.

ويُعرف الإحتفاظ بالنقدية بأنه نسبة النقدية (وتشمل النقدية بالخرزينة والودائع تحت الطلب) وما في حكمها (وتشمل الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة) إلى إجمالي الأصول المفصح عنها بقائمة المركز المالي (Amess et al., 2015; Aktas et al., 2019). كما عرفت دراسة Cai et al. (2016) النقدية المحتفظ بها بأنها الأرصدة النقدية المتراكمة التي تكونها الشركات وتزيد عن الاحتياجات التقليدية بقدر مثالي يسمح بتحقيق توازن بين الإيراد الحدي والتكلفة الحدية لهذه النقدية. وقد عرفت دراسة علي (2020) مستوى الإحتفاظ بالنقدية على أنه نسبة النقدية وشبه النقدية إلى إجمالي الأصول أو إلى صافي الأصول التي تحتفظ بها الشركات فعلياً، وذلك للإستخدام قصير الأجل أو طويل الأجل. كما يشير

الإحتفاظ بالنقدية إلى مستوى النقدية الذي تحتفظ به الشركة من أجل الإستفادة من الفرص الإستثمارية الملائمة، والوفاء بالتزاماتها المستقبلية؛ وهو ما يعد بمثابة مؤشر على بقائها ونموها (Lee and Ye, 2018 ; عيفي، 2015; فودة، 2020).

ومن خلال ما سبق، يرى الباحث أن الإحتفاظ بالنقدية يشير إلى النقدية وشبه النقدية والتي يمكن تحويلها لسيولة بسهولة والمحتفظ بها لدى الشركة لإتمام معاملاتها، والوفاء بالتزاماتها والوقاية من المخاطر والتحوط منها، واستغلال الفرصة الإستثمارية في الوقت المناسب.

6-5 دوافع الإحتفاظ بالنقدية

أوضحت دراسة (Ye 2018) أن الخطوة الأولى في دراسة وفهم قضية الإحتفاظ بالنقدية تتمثل في فهم دوافع الإحتفاظ بالنقدية. إذ أن الشركات لديها العديد من الدوافع المختلفة للإحتفاظ بالنقدية، والتي ستؤثر على قرارات الإحتفاظ بالنقدية لديها. ومن خلال فهم دوافع الإحتفاظ بالنقدية، يمكن استكشاف العوامل المؤثرة على الإحتفاظ بالنقدية بشكل أفضل.

ولقد تناول العديد من الدراسات الأكاديمية منذ فترة طويلة قضية دوافع الشركات للإحتفاظ بالنقدية. ففي بداية عام 1936 اقترحت دراسة (Keynes 1936) نظرية دافع الإحتفاظ بالنقدية، وسرعان ما اكتسبت اهتمامًا واسعًا في الأوساط الأكاديمية. وقد أوضحت الدراسة أن الشركات تحتفظ بالنقدية استنادًا لثلاثة دوافع رئيسية: دوافع المعاملات، ودوافع المضاربة، والدوافع الاحترازية (الوقائية/التحوطية). ويشير دافع المعاملات إلى الاحتياجات النقدية للشركة لاتمام العمليات التجارية والانتاجية والمعاملات اليومية. ففي حالة عملية الإنتاج والتشغيل اليومية، تقوم الشركات بشراء المواد الخام أو المعدات أو دفع الأجور، وكل هذه المعاملات تتطلب أموالاً نقدية (Ye, 2018). كما يشجع دافع المضاربة الشركات على الإحتفاظ بالنقدية من أجل استغلال أي فرصة استثمار جذابة في الأجل القصير والتي يحتمل أن تؤدي إلى تحقيق أرباح، والمساعدة على اقتناص الفرص في الوقت المناسب. وأخيرًا، يتعلق الدافع الاحترازي (الوقائي/التحوطي) بالمتطلبات النقدية غير المتوقعة للاحتياط في ظل ظروف عدم التأكد (Al-dhamari and Ku Ismail, 2015; Habib and Hasan, 2017; Chauhan et al., 2018; Ranajee and Pathak, 2019).

وقد أضافت دراسة (Jensen 1986) دافع الوكالة، حيث أشارت إلى أن المديرين من المحتمل أن يقوموا بالإحتفاظ بمستوى مرتفع من النقدية، بما يحتمل أيضًا أن يسيئوا استخدام النقدية لتحقيق منافع شخصية خاصة في ظل تضارب المصالح بين المديرين والملاك، وهو ما يعرف بمشاكل الوكالة. وقد أوضحت الدراسة أن السلوك الانتهازي لبعض المديرين قد يؤدي إلى تراكم مستوى مرتفع من النقدية على حساب مصلحة ورعاية حملة الاسهم. في حين أضافت دراسة (Foley et al. 2007) الدافع الضريبي، حيث أوضحت أن الشركات متعددة الجنسيات يمكنها تحقيق منافع ضريبية على أرباحها في الخارج. إذ تقوم الشركات بتحويل الأصول الأجنبية إلى نقدية، والإحتفاظ بالعائدات الأجنبية في صورة نقدية في حالة

عدم وجود فرص استثمارية ذات صافى قيمة حالية موجبة بالخارج لتجنب الضرائب المرتفعة. وقد أوضحت دراسة (Akben- Selcuk and Sener, 2020) أن إدارة الشركات تفضل الإحتفاظ بالنقدية لتخفيض حجم الضرائب السنوية .

وبالإضافة إلى الدوافع السابقة، فقد أشارت دراسة (da Cruz et al., 2019) إلى أنه قد تحتفظ الشركات بالنقدية لأغراض أخرى، منها التنوع، والقدرة على المنافسة في سوق المنتجات. وقد أشارت دراسة (Ye, 2018) إلى دافع الالتزام (الولاء تجاه العميل) للإحتفاظ بالنقدية والذي يأخذ في الاعتبار وجهة نظر العميل، باعتباره في نهاية سلسلة التوريد للشركة بأكملها، وهو أحد أصحاب المصلحة ذوي الأهمية بالنسبة للشركة. ووفقاً لدافع الالتزام تحتفظ الشركة بالنقدية لحماية الاستثمار الأمتل للعميل وللمنع انقطاع العرض وفقدان الأصول الفريدة.

6-6 النظريات المفسرة للإحتفاظ بالنقدية

تعددت النظريات المستخدمة في تفسير وشرح سلوك ودوافع الإحتفاظ بالنقدية في الشركات. ويمكن تناول تلك النظريات بمزيد من التفصيل على النحو التالي :

1-6-6 نظرية المفاضلة Trade-off theory

تعد دراسة (Modigliani and Miller, 1963) هي الأساس الذي اعتمدت عليه نظرية المفاضلة، حيث تشير إلى وجود مستوى نقدي مثالي ويزيد من قيمة الشركة. وينتج هذا المستوى الأمتل للنقدية من المفاضلة بين مزايا وعيوب الإحتفاظ بالنقدية وتراكمها بالشركة. فالإفتراض الأساسي لنظرية المفاضلة هو أن هناك مستوى أمثلاً للإحتفاظ بالنقدية يمكن تحقيقه من خلال الموازنة والمفاضلة بين المنافع والتكاليف الحدية للإحتفاظ بالنقدية (Opler et al., 1999)، وأن أي انحراف عن المستوى الأمتل للنقدية يخفض من قيمة الشركة (Moolchandani and Kar, 2022) .

وقد أشارت دراسة (Ferreira and Vilela, 2004) إلى ثلاث منافع للإحتفاظ بالنقدية: أولاً، تخفيض احتمالية حدوث تعثر مالي لأن الإحتفاظ بالنقدية يعمل كاحتياطي أمان لمواجهة الخسائر غير المتوقعة أو القيود الخارجية على جمع الأموال. وثانياً، السماح بمتابعة سياسة الاستثمار الأمتل حتى عند تلبية القيود المالية. وبخلاف ذلك، ستضطر الشركة إلى التخلي عن المشاريع الاستثمارية ذات القيمة الحالية الصافية الإيجابية بسبب قيود التمويل الخارجي. وأخيراً، تخفيض تكاليف الحصول على الأموال الخارجية أو تصفية الأصول القائمة من خلال العمل كحاجز بين مصادر واستخدامات أموال الشركة.

ومع ذلك، فإن الإحتفاظ بالمزيد من النقدية ينتج عنه نوعان من التكاليف الرئيسية: الأول، هو تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال الذي تم استثماره في الأصول السائلة التي عادة ما تدر عوائد منخفضة مقارنة بالاستثمارات الأخرى (Opler et al., 1999). أما الثاني، فهو تكلفة الوكالة للتقدير الإداري، حيث أنه إذا لم يعمل المديرين على تعظيم القيمة للمساهمين، فإنهم يزيدون من مستوى الإحتفاظ بالنقدية لزيادة الأصول الخاضعة لسيطرتهم، وبالتالي يصبحون قادرين على زيادة تقديرهم الإداري وتعظيم مصالحهم الشخصية

على حساب مصلحة المساهمين (Guizani, 2017; Guizani and Ajmi, 2021). إذ يتم المفاضلة بين المنافع الحدية المتمثلة في تخفيض تكاليف المعاملات، وتخفيض المخاطر، وتجنب التعثر المالي وتخفيض تكلفة التمويل والتكاليف الحدية المتمثلة في تكاليف الوكالة وتكلفة الفرصة البديلة، والمشكلات الضريبية (Farinha et al. 2018). وباختصار، فإن قوة الشركة، والضرائب، وجودة حوكمتها، ودرجة عدم تماثل المعلومات يحددوا مستوى وقيمة الإحتفاظ بالنقدية. وينتج عن هذه المفاضلة المستوى الأمثل من النقد والذي يعتمد على تكاليف ومنافع الإحتفاظ بالنقدية (Weidemann, 2018).

6-2-6 نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل: Pecking order theory

تعد دراسة (Myers and Majluf, 1984) بعنوان قرارات تمويل الشركات والاستثمار عندما يكون لدى الشركات معلومات لا يملكها المستثمرون " هي الأساس لنظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل أو ما يعرف بالترتيب الهرمي لمصادر التمويل. وخلافاً لنظرية المفاضلة، فإنه لا يوجد مستوى أمثل للنقدية في نهج نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل، حيث لا يتم تحديد مستويات الإحتفاظ النقدي وفقاً للمفاضلة بين منافع وتكاليف الإحتفاظ النقدي؛ بل إنها تعتمد على قرارات التمويل، حيث يتم استخدام النقدية كحاجز بين الأرباح المحتجزة واحتياجات الاستثمار، حيث لا يوجد مستوى مستهدف للنقدية من قبل الشركات (El-Halaby et al. 2021; Guizani and Ajmi, 2021; Habib et al. 2017).

وبالنظر إلى عدم تماثل المعلومات بإعتباره المحرك الرئيسي لخيارات التمويل لدى الشركات، فقد أشارت دراسة (Habib et al., 2017) إلى أنه وفقاً لنظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل، ومن أجل تخفيض تكلفة التمويل بسبب عدم تماثل المعلومات، تستخدم الشركات أولاً أموالها الداخلية، ثم تستخدم الديون منخفضة المخاطر، مع استخدام تمويل المساهمين في النهاية. لذلك، عندما تواجه الشركة العديد من الفرص الاستثمارية والقيود المالية الخارجية، فإنها تحتفظ بالنقدية قدر الإمكان.

6-3-6 نظرية الوكالة

تعتمد نظرية الوكالة على علاقة الوكالة التعاقدية بين الوكيل (الإدارة) والموكل (الملاك) نتيجة الفصل بين الملكية والإدارة، والتي يلتزم فيها الوكيل برعاية مصالح الموكل. إذ يجب على المديرين وفقاً لهذه العلاقة التصرف نيابة عن المساهمين والاستثمار في المشاريع التي تعظم من ثروة المساهمين. ولسوء الحظ، فإن أهداف المديرين قد لا تتماشى دائماً مع أهداف المساهمين، بما هذا يؤدي إلى مشاكل الوكالة نتيجة للتعارض في المصالح بين الطرفين. كما أن عدم تماثل المعلومات بين الطرفين يساعد المديرين على استخدام المعلومات غير المتاحة للمساهمين في تحقيق مصالحهم الخاصة وتعظيم ثروتهم على حساب مصلحة المساهمين وهو ما يعرف بمشاكل الوكالة (Jensen and Meckling, 1976; Jensen, 1986; Tran, 2020; El-Halaby et al., 2021).

وتتبع نظرية الوكالة من فكرة عدم تماثل المعلومات. إذ تفترض أن المديرين يستفيدون من المعلومات الخاصة ويتخذون القرارات لخدمة مصالحهم الذاتية على حساب مصلحة المساهمين (Jensen, 1986; Narayanan, 1988). وقد حددت دراسة (Jensen (1986 دور الديون في الرقابة على المديرين، حيث أوضحت أن الديون تخفض من مشكلة الوكالة المرتبطة بالمديرين عن طريق تخفيض حجم النقدية الموجودة تحت تصرفهم. كما أوضحت أن الدور الرقابي للديون يكون أكثر أهمية في الشركات ذات فرص النمو المحدودة ولكنها تولد تدفقات نقدية ضخمة. ووفقاً لنظرية الوكالة فإن المديرين الذين لديهم مراكز نقدية زائدة من المرجح أن يستثمروا في مشاريع قد تكون دون المستوى الأمثل لتحقيق الأهداف العامة للمساهمين. وقد يكون الدافع وراء هذا التوسع هو الرغبات الشخصية للمديرين والذي لا يتماشى مع قيم الشركة أو منفعتها.

ويخلص الباحث مما سبق إلى تعدد النظريات المستخدمة في تفسير وشرح سلوك ودوافع الإحتفاظ بالنقدية في الشركات. وتتمثل أهم هذه النظريات في ثلاث نظريات وهي : نظرية المفاضلة، ونظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل، ونظرية الوكالة. وتشير نظرية المفاضلة إلى أن هناك مستوى أمثلاً للاحتفاظ بالنقدية يمكن تحقيقه من خلال الموازنة والمفاضلة بين المنافع والتكاليف الحدية للاحتفاظ بالنقدية، وأن أي انحراف عن المستوى الأمثل للنقدية يقلل من قيمة الشركة. بينما تشير نظرية ترتيب أولويات مصادر التمويل إلى أنه لا يوجد مستوى أمثل للنقدية، وإلى أنه لا يتم تحديد مستويات الإحتفاظ النقدي وفقاً للمفاضلة بين منافع وتكاليف الإحتفاظ النقدي؛ بل إنها تعتمد على قرارات التمويل. إذ أن الشركات تمول الاستثمارات أولاً من خلال الأرباح المحتجزة، ثم من خلال الديون الآمنة والديون المحفوفة بالمخاطر، وأخيراً من خلال حقوق الملكية. وأخيراً نظرية الوكالة والتي تتبع من فكرة عدم تماثل المعلومات، حيث تفترض أن المديرين يستفيدون من المعلومات الخاصة، ويتخذون القرارات لخدمة مصالحهم الذاتية على حساب مصلحة المساهمين.

6-7 محددات الإحتفاظ بالنقدية

من خلال مراجعة العديد من الدراسات السابقة التي تناولت محددات مستوى الإحتفاظ بالنقدية، يمكن القول بأن أغلب هذه الدراسات ركز على المحددات المتعلقة بخصائص الشركة مثل (حجم الشركة، والرفع المالي، والربحية، ودرجة ملموسية الأصول، وصافي رأس المال العامل، والتدفقات النقدية وتقلباتها، وفرص النمو، وغيرها (e.g., Drobetz and Grüniger 2007; Wasiuzzaman, 2014; Uyar and Kuzey 2014; Guizani, 2017; Jebran et al. 2019; Hoque et al., 2020) البعض على أثر حوكمة وخصائص مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية (مثل عفيفي، 2015؛ Ezeani et al., 2023). كما تناول البعض (e.g., Ozkan and Ozkan (2004); Sheikh and Khan (2015) تأثير كلٍ من هيكل الملكية وهيكل مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية لدى الشركات. وفي المقابل تناول البعض أثر التجنب الضريبي، والإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على الإحتفاظ بالنقدية

(مثل مليجي، 2018). في حين ركزت دراسة زيتون (2019) على أثر الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية على الاحتفاظ بالنقدية. ويمكن توضيح نتائج بعض الدراسات بشأن محددات الاحتفاظ بالنقدية على النحو التالي:

اهتمت دراسة (Drobetz and Grüniger (2007 تناول العوامل المؤثرة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة من الشركات السويسرية غير المالية بين عامي 1995 و2004. وتشير النتائج إلى أن درجة ملموسية الأصول، وحجم الشركة يؤثران بشكل سلبي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما تؤثر توزيعات الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية بشكل إيجابي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. كما اتضح عدم وجود علاقة معنوية بين فرص النمو ومستوى الاحتفاظ بالنقدية.

واستهدفت دراسة (Wasiuzzaman (2014 فحص محددات الاحتفاظ بالنقدية ومعرفة دوافع الشركات للاحتفاظ بالنقدية، من خلال اختبار أثر بعض خصائص الشركة (ممثلة في حجم الشركة، والرفع المالي، والنفقات الرأسمالية، وصافي رأس المال العامل، والتدفقات النقدية التشغيلية، والتقلبات في التدفقات النقدية التشغيلية، ونسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، وتوزيعات الأرباح، ونفقات البحوث والتطوير) وبعض خصائص مجلس الإدارة (ممثلة في حجم وإستقلال مجلس الإدارة) على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، وذلك بإستخدام عينة من 192 شركة موزعة على ستة قطاعات للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية بماليزيا خلال الفترة من عام 2000 وحتى عام 2007. وقد خلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لكل من التدفقات النقدية التشغيلية، وتوزيعات الأرباح على مستوى الاحتفاظ بالنقدية، في حين وجدت تأثيراً سلبياً لكل من الرفع المالي، وصافي رأس المال العامل، والنفقات الرأسمالية، ونفقات البحوث والتطوير، وإستقلال مجلس الإدارة على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. وفي المقابل لم تجد أي تأثير معنوي لكل من نسبة القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، وحجم الشركة، وحجم مجلس الإدارة، والتقلبات في التدفقات النقدية التشغيلية على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وقد استهدفت دراسة (Uyar and Kuzey (2014 البحث في العوامل المفسرة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية لعينة من الشركات غير المالية المدرجة في تركيا خلال الفترة من 1997 إلى 2011. وقد أظهرت النتائج أن التدفق النقدي وفرص النمو لهما تأثير إيجابي ومعنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية. ومع ذلك، فإن حجم النفقات الرأسمالية، والأصول السائلة المستخدمة كبديل للنقدية، ودرجة ملموسية الأصول والرفع المالي لهم تأثير سلبي معنوي على مستوى الاحتفاظ بالنقدية.

وقد استهدفت دراسة (Jebran et al. (2019 التعرف على محددات الاحتفاظ بالنقدية باستخدام عينة من 280 شركة مدرجة ببورصة باكستان، في فترات مختلفة من عام 2005 إلى عام 2014، حيث تم تقسيم العينة إلى ثلاث فترات فرعية - ما قبل الأزمة المالية (2005-2007)، والأزمة المالية (2008-2010)، وما بعد الأزمة المالية (2011-2014). وقد اتضح أن التدفق النقدي والسيولة ودرجة ملموسية الأصول هي العوامل الرئيسية المحددة لمستوى الاحتفاظ بالنقدية في الفترات الفرعية، حيث اتضح أن

التدفق النقدي ودرجة السيولة تؤثر بشكل إيجابي ومعنوي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، في حين تؤثر درجة ملموسية الأصول بشكل سلبي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية في الفترات الفرعية الثلاثة. وأخيراً اتضح عدم وجود علاقة معنوية بين كل من النمو والنفقات الرأسمالية و تقلب التدفقات النقدية ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.

كما تناولت دراسة (Hoque et al. (2020) محددات الإحتفاظ بالنقدية، بإستخدام بيانات عينة من 77 مجلساً محلياً في نيوزيلندا خلال الفترة من عام 2000 إلى عام 2017. إذ ركزت الدراسة على 11 عاملاً يتعلقون بخصائص الشركة والتي يمكن أن تؤثر على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وهم: حجم الشركة، ومخاطر أو تقلب التدفق النقدي، وفرص النمو، والعجز التمويلي، ورأس المال العامل، والسيولة، والرفع المالي، والنفقات الرأسمالية، والوصول إلى سوق رأس المال، وموارد الإيرادات المحدودة، ومكافآت الإدارة. وقد تبين أن المديرين يحتفظون بالنقدية لأسباب تشغيلية واحترافية. وتشير النتائج أيضاً إلى أن المجالس المحلية التي تتمتع بفرص نمو أفضل تحتفظ بكميات نقدية أكبر. بينما أن المجالس المحلية التي تعاني من عجز تمويلي أكبر، ونفقات رأسمالية، ومكافآت وتعويضات للإدارة العليا بشكل أكبر، تحتفظ بمستوى نقدية أقل. وبشكل عام، تشير النتائج إلى أن النقدية يتم استخدامها بفعالية.

ومن خلال ما سبق، يخلص الباحث إلى أن أكثر العوامل تأثيراً على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وفقاً لنتائج الدراسات السابقة يمكن تقسيمها إلى عوامل تتعلق بخصائص الشركة وبيئتها وتمثل في (حجم الشركة، والرفع المالي، والربحية، ودرجة ملموسية الأصول، وصافي رأس المال العامل، والتدفقات النقدية، وتقلباتها، وفرص النمو)، وعوامل تتعلق بخصائص مجلس الإدارة، وهيكل الملكية، هذا بالإضافة إلى عوامل أخرى (مثل التجنب الضريبي والمسؤولية الإجتماعية للشركات).

8-6 الدراسات السابقة التي تناولت أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية واشتقاق فرض الدراسة

قام العديد من الباحثين بدراسة محددات سياسة الإحتفاظ بالنقدية للشركة، وهو ما أوضحناه بالتفصيل أعلاه. ورغم تناول العديد من محددات الإحتفاظ بالنقدية إلا أنه توجد ندرة في الدراسات التي تناولت الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية وفقاً لمعلومات الباحث.

فقد استهدفت دراسة (Manoel and Da Costa Moraes (2018) تناول آثار القيود المالية وإعتماد المعايير الدولية للتقرير المالي على إدارة النقدية في البرازيل. وباستخدام عينة من 219 شركة عامة في الفترة من عام 2000 إلى عام 2017، أشارت نتائج الدراسة إلى أن الإدارة النقدية للشركات، في المتوسط تتأثر بمستوى القيود المالية. كما اتضح حدوث انخفاض معنوي في مستويات النقدية بعد التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية للتقرير المالي.

واختبرت دراسة Ozkan et al. (2018) الأثار المباشرة والمعدلة لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على الإحتفاظ بالنقدية للشركات باستخدام عينة من 2444 مشاهدة سنوية لـ 158 شركة مدرجة بين الفترات 1990 - 2016 في تركيا. وقد اتضح وجود علاقة سلبية ومعنوية بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والإحتفاظ بالنقدية. وقد قامت الدراسة بدمج متغير جودة المحاسبة، وتباين الأرباح، في النماذج لدراسة الأثر المعدل للمعايير الدولية للتقرير المالي. وقد اتضح وجود علاقة سلبية ومعنوية بين تباين الأرباح والإحتفاظ بالنقدية في فترة ما بعد IFRS، في حين أن العلاقة كانت إيجابية ومعنوية في فترة ما قبل IFRS. ويوضح هذا أن المستويات المرتفعة من تقلب الأرباح تعني انخفاض جودة المحاسبة في فترة ما قبل المعايير الدولية للتقرير المالي، ولكن تشير إلى جودة محاسبية أعلى في فترات ما بعد المعايير الدولية للتقرير المالي. إذ يشير تباين الأرباح المرتفع إلى جودة محاسبية منخفضة والتي تدفع الشركات إلى الإحتفاظ بمزيد من السيولة في فترة ما قبل IFRS، كما أن ارتفاع تباين الأرباح المثير للإهتمام يعني أيضاً جودة محاسبية عالية التي تجعل الشركات تحتفظ بنقدية أقل في فترة ما بعد IFRS. وفي كلتا الحالتين، تؤدي جودة المحاسبة المنخفضة إلى إحتفاظ الشركات بمزيد من السيولة.

وفي نفس السياق، تناولت دراسة Ozkan et al. (2019) المعايير الدولية للتقرير المالي باعتبارها نظاماً عالي الجودة لإعداد التقارير المالية، حيث درست أثارها على الإحتفاظ بالنقدية للشركات في عشر دول عربية بمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بين عامي 2005 و 2014. إذ اختبرت الدراسة الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على الإحتفاظ بالنقدية للشركات. ثم بعد ذلك، اختبرت الأثر المعدل لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على العلاقة بين جودة المحاسبة والإحتفاظ بالنقدية للشركات. وأخيراً قدمت الدراسة دليلاً على العلاقة بين جودة المحاسبة والإحتفاظ بالنقدية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة سلبية بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والإحتفاظ بالنقدية في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. إذ أظهرت النتائج وجود علاقة سلبية معنوية بين تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي والإحتفاظ بالنقدية في الدول ذات الدخل المرتفع (دول الخليج). ومع ذلك، توجد علاقة إيجابية ومعنوية، بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي والإحتفاظ بالنقدية للشركات لعينة الدخل المنخفض (الأردن). وقد أوضحت الدراسة أن النتائج المختلفة بالنسبة للأردن قد ترجع إلى ضعف إنفاذ القانون، ومحاولات إدارة الأرباح بواسطة المديرين، والتي قد تتبع من شروط مديونية صارمة، وارتفاع معدلات الضرائب في الدولة. علاوة على ذلك، اتضح أن تبني المعايير الدولية للتقرير المالي يؤدي إلى تعديل العلاقة بين جودة المحاسبة والإحتفاظ بالنقدية في المنطقة. وقد أرجعت الدراسة النتائج القوية للبلدان ذات الدخل المرتفع إلى عدم التماثل المنخفض والذي أتاحه تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من خلال المعلومات المالية عالية الجودة. ونظراً لأن انخفاض عدم تماثل المعلومات يؤدي إلى خفض تكلفة رأس المال، وجعل التمويل الخارجي أكثر سهولة بالنسبة للشركات، فإن ذلك سينعكس في النهاية على تخفيض الحاجة للإحتفاظ بالنقدية.

وقد قدمت دراسة Gong et al. (2023) دليلاً على أن اعتماد كندا للمعايير الدولية للتقرير المالي في عام 2011 قد أدى إلى تحسين وصول الشركات الكندية إلى التمويل الخارجي، وإنخفاض القيمة الحدية للنقود. إذ توصلت الدراسة إلى أن القيمة الحدية للنقدية انخفضت بشكل كبير في الشركات الكندية بعد الإلتزام الإلزامي للمعايير الدولية للتقرير المالي في كندا. ويظهر الانخفاض في القيمة الحدية للنقدية بعد تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي بشكل أكثر وضوحاً بالنسبة للشركات التي لديها عدد أكبر من الشركات المماثلة في أنظمة المعايير الدولية للتقرير المالي غير الكندية (شركات متعددة الجنسيات). ويتوافق هذا مع المعايير الدولية للتقرير المالي والتي تنشئ مجموعة موحدة من المعايير المحاسبية التي تعمل على خفض تكاليف المعلومات الخاصة بالتمويل عبر الحدود. كما اتضح أيضاً وجود إنخفاض أكبر في قيمة النقدية بعد تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي للشركات ذات إمكانات النمو العالية والتي تواجه بإنخفاض توافر النقد الداخلي.

ويخلص الباحث مما سبق أنه رغم زيادة اهتمام الدراسات بتناول آثار تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، إلا أنه توجد ندرة في الدراسات التي تناولت الأثر المباشر لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية بشكل عام، وفي الدراسات العربية والمصرية بشكل خاص. ويرى الباحث أن هناك اتفاقاً بين الدراسات على الأثر السلبي لتبني المعايير الدولية على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، وبالتالي يمكن اشتقاق فرض البحث في صورته البديلة على النحو التالي:

H1: يؤثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي سلباً على مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

7- الدراسة التطبيقية

لتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته واختبار فرضه، تم تناول كلاً من مجتمع وعينة الدراسة، ومصادر الحصول على البيانات، ونموذج البحث، وتوصيف متغيرات البحث وقياسها، والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل نتائج البحث، ونتائج الدراسة التطبيقية على النحو التالي:

7-1 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار ثلاثة أعوام قبل تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، وهي الفترة من عام 2013 وحتى عام 2015، وثلاثة أعوام بعد التبني، وهي الفترة من 2017 حتى عام 2019. ولإجراء الدراسة التطبيقية، سوف يعتمد الباحث على عينة من تلك الشركات، والتي يتم اختيارها وفقاً للشروط التالية:

- أن تتوفر القوائم المالية لشركات عينة الدراسة على مدار فترة الدراسة.
- أن يتم تداول أسهم هذه الشركات بانتظام، وألا تكون قد أوقفت التداول على أسهمها خلال فترة الدراسة.
- أن تنتهي السنة المالية للشركة في 31 / 12 من كل عام.

- ألا تنتمي الشركة إلى قطاعي البنوك، والخدمات المالية، نظراً لاختلاف طبيعة عمل هذه الشركات، بالإضافة إلى اختلاف المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تخضع لها.

وقد نتج عن تطبيق الشروط الأربعة السابقة اختيار 58 شركة تمثل عينة الدراسة، بعدد مشاهدات 348 مشاهدة. وقد اعتمد الباحث في الحصول على البيانات اللازمة لإجراء الدراسة التطبيقية على التقارير المالية للشركات، بالإضافة إلى أسعار أسهم الشركات، والتي تم الحصول عليها من شركة مصر لنشر المعلومات، وكذلك المعلومات المتاحة على المواقع الإلكترونية للشركات، أو عبر موقع البورصة المصرية. ويوضح الجدول رقم (1) التصنيف القطاعي لشركات عينة الدراسة.

جدول رقم (1) التصنيف القطاعي لشركات عينة الدراسة (عدد ونسبة الشركات والمشاهدات الممثلة لعينة الدراسة وفقاً للقطاعات)

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	نسبة عدد شركات كل قطاع إلى الإجمالي
قطاع الموارد الأساسية	4	24	6,90%
قطاع الكيماويات	4	24	6,90%
قطاع التشييد ومواد البناء	8	48	13,80%
قطاع خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	4	24	6,90%
قطاع السياحة والترفيه	5	30	8,62%
قطاع الاتصالات	2	12	3,45%
قطاع منتجات منزلية وشخصية	2	12	3,45%
قطاع الرعاية الصحية والأدوية	4	24	6,90%
قطاع الأغذية والمشروبات	8	48	13,80%
قطاع العقارات	17	102	29,31%
إجمالي	58	348	100%

7-2 توصيف وقياس متغيرات الدراسة

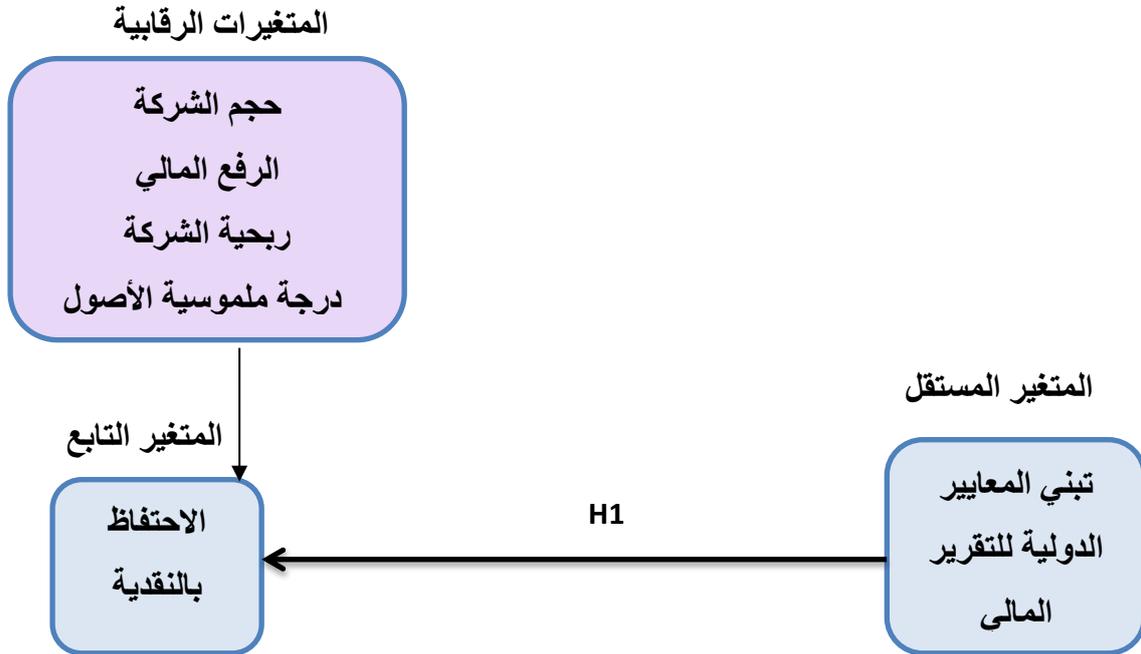
تشمل متغيرات الدراسة المتغيرات التالية: (1) المتغير المستقل، تبني المعايير الدولية للتقرير المالي. (2) المتغير التابع، مستوى الإحتفاظ بالنقدية. هذا بالإضافة إلى مجموعة من المتغيرات الرقابية وهي (حجم الشركة، والرفع المالي، وربحية الشركة، ودرجة ملموسية الأصول). وسوف يعرض الباحث في هذا الجزء التعريف بمتغيرات الدراسة وقياسها، وذلك من خلال الجدول رقم (2).

جدول رقم (2) توصيف وقياس متغيرات الدراسة

المتغير ورمزه	نوع المتغير	التوصيف
تبنى المعايير الدولية للتقرير المالي (IFRS)	مستقل	يعرف بأنه تطبيق لمجموعة موحدة من معايير المحاسبة المالية، مرتفعة الجودة، والقائمة على المبادئ، والتي تتمتع بالقبول الدولي لإعداد القوائم المالية، وتساهم في تحسين ملاءمة المعلومات المحاسبية وزيادة قابليتها للمقارنة، ومن ثم تصبح المعلومات المحاسبية أكثر شمولية ودقة ووقتية وقدرة على التعبير عن الجوهر الاقتصادي للأحداث والمعاملات ذات الصلة بصورة أفضل وبالتالي تحسين قدرة أصحاب المصالح على تقييم أداء الشركة، ومن ثم تخفيض المخاطر المدركة من قبلهم (عطية، 2021). وقد تم قياس تبني المعايير الدولية للتقرير المالي باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة 1 بالنسبة للأعوام التي بعد تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من 2017 حتى 2019 والقيمة صفر بالنسبة للأعوام التي قبل تبني المعايير الدولية من 2013 حتى 2015 وذلك قياساً على (Ozkan et al., 2018; Ozkan et al., 2019; Hidayatullah and Setyaningrum, 2019).
الإحتفاظ بالنقدية (CASH)	تابع	يشير إلى مستوى النقدية الذي تحتفظ به الشركة من أجل الإستفادة من الفرص الإستثمارية الملائمة، والوفاء بالتزاماتها المستقبلية؛ وهو ما يعد بمثابة مؤشر على بقائها ونموها (عفيفي، 2015؛ فودة، 2020؛ Lee and Ye, 2018). وقد تم قياس مستوى الإحتفاظ بالنقدية باستخدام نسبة النقدية وما في حكمها إلى إجمالي الأصول وذلك قياساً على (Al-Amri et al., 2015; Farinha et al., 2018; Aktas et al., 2019; Ozkan et al., 2019; Haj-Salem and Hussainey, 2021؛ فودة، 2020).
حجم الشركة Firm Size	رقابي	يشير إلى إمكانيات وطاقة الشركة المادية والبشرية والتكنولوجية التي تعبر عن قدرتها على توليد إيرادات للمنشأة (محمد، 2014). وقد تم قياس حجم الشركة باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Chen et al., 2018; Ozkan et al., 2018;)

Benjamin, 2019; Ozkan et al., 2019; Batuman et al., 2021 ؛ عطية، 2021 ؛ الفار، 2022		
تعني درجة إعتداد الشركة على الديون الخارجية في تمويل أنشطتها (Chang et al., 2021; Matozza et al., 2020). فهي تحدد قدرة الشركة على استخدام الأموال المقترضة من الغير في تمويل عملياتها. وهي مؤشر لمدى استقرار الشركة، وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها (Baloch et al., 2015; Gross, 2016). وقد تم قياس الرفع المالي باستخدام نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول في نهاية السنة المالية (Ramadan, 2017; Chen et al., 2018; Ozkan et al., 2018; Ozkan et al., 2019; Benjamin, 2019 ؛ الفار، 2022).	رقابي	درجة الرفع المالي (Lev)
إحدى النسب المستخدمة في تقييم الأداء المالي للشركة وخصوصا فيما يتعلق بقدرتها على توليد أرباح (Chang et al., 2021; Smith et al., 2021; Matozza et al., 2020). وقد تم قياس معدل العائد على الأصول باستخدام خارج قسمة صافي الربح بعد الفوائد والضرائب على إجمالي الأصول (Smith et al.,) 2021; Matozza et al., 2020; Chang et al., 2021 ؛ الفار، 2022).	رقابي	ربحية الشركة (معدل العائد على الأصول) (ROA)
تشير إلى الأصول الملموسة الإنتاجية، وهي تلك الأصول التي يكون لها منافع اقتصادية مستقبلية، ولها وجود مادي، وقابلة لتحديد، ويمكن قياس تكلفتها. ويتم إقتناؤها بغرض استخدامها وليس لأغراض المتاجرة أو البيع، وتصنف حسب طبيعة استخدامها إلى أصول ملموسة قابلة للإنتاج تستخدم مباشرة في العمليات الإنتاجية، مثل الآلات والمباني والمعدات، أو أصول ملموسة غير قابلة للإنتاج ، والتي لا يمكن استخدامها في العمليات الإنتاجية بصورة مباشرة مثل الأراضي (Florou et al., 2017). وقد تم قياس درجة ملموسية الأصول باستخدام نسبة إجمالي الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول، قياساً على (Basu and Naughton, 2020 ؛ عطية، 2021).	رقابي	درجة ملموسية الأصول Tangibility

يظهر نموذج الدراسة بالشكل رقم (1) على النحو التالي :



شكل رقم (1) نموذج الدراسة : إعداد الباحث

ويتضح من الشكل رقم (1) أن نموذج الدراسة يشمل المتغيرات الآتية:

(1) المتغير المستقل، تبني المعايير الدولية للتقرير المالي.

(2) المتغير التابع، مستوى الإحتفاظ بالنقدية.

(3) مجموعة من متغيرات الرقابة وهي (حجم الشركة، والرفع المالي، وربحية الشركة، ودرجة ملموسية الأصول).

4-7 الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل بيانات الدراسة :

بعد الحصول على بيانات الدراسة التطبيقية ولتحقيق هدف الدراسة واختبار فرض البحث، تم الاعتماد على بعض الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات التي تم جمعها، حيث استخدم الباحث بعض أساليب الإحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة كالمتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، والحد الأدنى والحد الأقصى، حيث توفر تلك الإحصاءات وصفاً شاملاً لبيانات الدراسة. كما استخدم تحليل معاملات الارتباط لبيرسون (Pearson Correlation)، لتوضيح درجة الارتباط واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة، حيث تساهم نتائج هذا الإختبار في تحديد مدى وجود علاقة إرتباط بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض، وهو ما يساعد في الإستدلال على وجود أو عدم وجود علاقة تأثيرية بين هذه المتغيرات؛ وذلك قبل إجراء تحليل الإنحدار. وأخيراً تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد

(Multiple Linear Regression) لاختبار فرض البحث وتحديد مدى معنوية العلاقة بين المتغير
المستقل والمتغير التابع وذلك من خلال معادلة الانحدار التالية:

$$\text{Cash}_{(it)} = \beta_0 + \beta_1 \text{IFRS}_{(it)} + \beta_2 \text{Size}_{(it)} + \beta_3 \text{Lev}_{(it)} + \beta_4 \text{ROA}_{(it)} + \beta_5 \text{Tang}_{(it)} + \varepsilon \quad (1)$$

حيث :

ε : تمثل حد الخطأ العشوائي.

وباقى المتغيرات كما هي موضحة أعلاه بجدول توصيف وقياس المتغيرات رقم (1)

5-7 نتائج الدراسة التطبيقية

سيتم استعراض نتائج الدراسة التطبيقية من خلال تناول الإحصاءات الوصفية لعينة الدراسة، ونتائج تحليل الارتباط، ونتائج اختبار صلاحية نموذج تحليل الانحدار، وأخيراً نتائج اختبار فرض الدراسة، وذلك بما يحقق أهداف الدراسة التطبيقية، وذلك على النحو التالي:

1-5-7 الإحصاءات الوصفية لمتغيرات عينة الدراسة

تستهدف الدراسة في هذه الجزئية عرض لأهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة. ويوضح الجدول رقم (3) أهم الإحصاءات الوصفية، والتي تشمل كلاً من المتوسط الحسابي، والانحراف المعياري، وأقصى، وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة.

جدول رقم (3) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة *

الانحراف المعياري Std. Deviation	المتوسط الحسابي Mean	الحد الأقصى Maximum	الحد الأدنى Minimum	المتغير
0,0893	0,0756	0,4362	0,0001	الإحتفاظ بالنقدية
0,50	0,50	1	0	تبني IFRS
1,758	20,28	24,90	16,58	حجم الشركة
0,1923	0,3493	0,7989	0,0081	الرفع المالي
0,0857	0,0429	0,5222	0,4787-	ربحية الشركة
0,2149	0,2021	0,8605	0,0001	درجة ملموسية الأصول

* عدد المشاهدات 348

فيما يتعلق بمستوى الإحتفاظ بالنقدية (المتغير التابع)، تشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (3) إلى انخفاض متوسط مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغ المتوسط الحسابي له 0,0756. كما اتضح أن هناك تفاوتاً كبيراً بين أقل قيمة وأعلى قيمة لمستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغ الحد الأدنى 0,0001، في حين بلغ الحد الأعلى 0,4362. وقد بلغ الانحراف المعياري 0,0893، وهو أعلى من المتوسط الحسابي نفسه، بما يشير إلى وجود تشتت كبير بين مشاهدات شركات العينة في هذا الصدد وهو وضع طبيعي لعينة كبيرة من الشركات المختلفة.

وفيما يتعلق بتبني المعايير الدولية للتقرير المالي (المتغير المستقل) فقد بلغ عدد المشاهدات 174 مشاهدة قبل التبني وأيضاً نفس العدد بعد التبني. أما فيما يخص متغيرات الرقابة فتشير الإحصاءات الوصفية إلى أن متوسط كل من حجم الشركة والرفع المالي وربحية الشركة ودرجة ملموسية الأصول بلغ 20,28 ، 0,3493 ، 0,0429 ، 0,2021 على التوالي.

2-5-7 نتائج تحليل معاملات الارتباط لبيرسون

قام الباحث باستخدام معامل الارتباط لبيرسون لتوضيح درجة الارتباط واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة. ويوضح الجدول (4) مصفوفة معامل ارتباط بيرسون التي توضح درجة الارتباط واتجاه العلاقة بين المتغيرات. وتشير مصفوفة معاملات الارتباط لبيرسون بالجدول رقم (4) إلى ما يلي:

جدول رقم (4) مصفوفة الارتباط لبيرسون*

المتغير	Cash	IFRS	Size	Lev	ROA	Tang
Cash معامل الارتباط مستوى المعنوية	1					
IFRS معامل الارتباط مستوى المعنوية	0,156- 0,003	1				
Size معامل الارتباط مستوى المعنوية	0,003 0,951	0,078 0,148	1			
Lev معامل الارتباط مستوى المعنوية	0,030 0,580	0,129 0,016	0,319 0,000	1		
ROA معامل الارتباط مستوى المعنوية	0,260 0,000	0,028 - 0,600	0,137 0,010	0,108 - 0,043	1	
Tang معامل الارتباط مستوى المعنوية	0,109 - 0,042	0,033 - 0,537	0,168 - 0,002	0,008 - 0,888	0,135 - 0,012	1

* الارتباط معنوياً عند مستوى معنوية 5% أو أقل.

اتضح وجود ارتباط سلبي ومعنوي بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية وكلٍ من تبني المعايير الدولية للتقرير المالي ودرجة ملموسية الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,156 ، -0,109 على التوالي. كما اتضح وجود ارتباط سلبي ومعنوي بين حجم الشركة ودرجة ملموسية الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,168. وقد اتضح أيضاً وجود ارتباط سلبي ومعنوي بين الرفع المالي وربحية الشركة، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,108. كما اتضح وجود ارتباط سلبي ومعنوي بين ربحية الشركة ودرجة ملموسية الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,135.

وفي نفس السياق، اتضح وجود ارتباط سلبي ولكنه غير معنوي بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي وكل من ربحية الشركة، ودرجة ملموسية الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,028 ، -0,033 على التوالي. كما اتضح وجود ارتباط سلبي ولكنه غير معنوي بين الرفع المالي، ودرجة ملموسية الأصول، حيث بلغ معامل الارتباط - 0,008.

وعلى النقيض، تشير النتائج الواردة بالجدول رقم (4) إلى وجود ارتباط إيجابي معنوي بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية وربحية الشركة، حيث بلغ معامل الارتباط 0,260. كما اتضح وجود ارتباط إيجابي معنوي بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، والرفع المالي، حيث بلغ معامل الارتباط 0,129. كما ظهر وجود ارتباط إيجابي معنوي بين حجم الشركة وكلاً من الرفع المالي، وربحية الشركة حيث بلغ معامل الارتباط 0,319، 0,137 على التوالي.

وفي نفس السياق، اتضح وجود ارتباط إيجابي ولكنه غير معنوي بين مستوى الإحتفاظ بالنقدية وكلٍ من الرفع المالي، وربحية الشركة حيث بلغ معامل الارتباط 0,003، 0,030 على التوالي. كما اتضح وجود ارتباط إيجابي ولكنه غير معنوي بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، وحجم الشركة، حيث بلغ معامل الارتباط 0,078.

وبشكل عام، يعد متغير ربحية الشركة هو أكثر متغيرات الدراسة ارتباطاً بالمتغير التابع مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغ حيث بلغ معامل الارتباط 0,260 ، بما يشير إلى وجود ارتباط إيجابي بين المتغيرين. كما يعد متغير تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من أكثر المتغيرات ارتباطاً بمستوى الإحتفاظ بالنقدية أيضاً بعد متغير الربحية، حيث بلغ معامل الارتباط -0,156 ، بما يشير إلى وجود ارتباط سلبي بين المتغيرين.

7-5-3 نتائج تحليل نموذج الانحدار الخطي

قام الباحث باستخدام تحليل الانحدار الخطي لاختبار تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع. وللتأكد من صلاحية نتائج الانحدار، قام الباحث أولاً بالتحقق من صحة افتراضات نموذج الانحدار مثل الخطية Linearity، وعدم ارتباط حدود الخطأ العشوائي Auto Correlation، والازدواج الخطي Multicollinearity، وذلك كما يلي:

7-5-3-1 خطية العلاقة (Linearity)

تكون العلاقة خطية عندما يكون نموذج الانحدار الخطي المتعدد معنوياً، أي عندما يكون مستوى المعنوية 5% أو أقل، ولهذا يُعد نموذج الانحدار الخطي معنوياً عند مستوى ثقة 99% حيث أوضحت قيمة P-Value بأن مستوى معنوية نموذج الانحدار بلغت 0,000، كما بلغت قيمة اختبار F(8,109) مما دفع الباحث لرفض فرض العدم القائل بأن نموذج الانحدار غير معنوي وقبول الفرض البديل القائل بأن نموذج الانحدار معنوي، بما يشير أيضاً إلى وجود علاقة خطية بين المتغير المستقل والمتغير التابع.

7-5-3-2 الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي (Auto Correlation)

يشير الارتباط الذاتي بوجه عام إلى وجود ارتباط بين القيم المشاهدة لنفس المتغير. وفي نماذج الانحدار عادةً ما تشير مشكلة الارتباط الذاتي إلى وجود ارتباط بين القيم المتتالية للحد العشوائي. وفي هذه الحالة تكون قيمة معامل الارتباط بين القيم المتتالية للحد العشوائي غير مساوية للصفر. ومن بين الاختبارات التي تستخدم في الكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين القيم الحقيقية للحد العشوائي اختبار ديربن واتسون Durbin Watson، حيث تتراوح قيمة هذه الإحصائية بين صفر و 4 حيث لا تظهر مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ العشوائي كلما اقتربت قيمة هذه الإحصائية من 2 (عطية 2004). ونظراً لأن قيمة إحصائية ديربن واتسون بلغت 1,229، فإن حدود الخطأ العشوائي لا يوجد بها مشكلة الارتباط الذاتي.

7-4-3-1-4 الازدواج الخطي (Multicollinearity)

يعني الازدواج الخطي وجود أكثر من علاقة خطية بين المتغيرات المستقلة والرقابية (Gujarati and Porter 2009). وللكشف عن مدى وجود مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة يتم إيجاد قيم معامل تضخم التباين الخاص بالمتغيرات VIF، حيث تظهر مشكلة الازدواج الخطي إذا كان هناك تضخم في معامل التباين الخاص بأي متغير، مع ملاحظة أنه يظهر تضخم معامل التباين عندما يكون معامل التباين لأي متغير $10 <$ (Gujarati and Porter 2009). وبما أن أكبر قيمة لمعامل التباين VIF هي 1,181 وهي أقل من 10، فإن ذلك يعني أنه لا توجد مشكلة ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة والرقابية.

ويوضح الجدول رقم (5) بعض القيم المستخرجة من البرنامج الإحصائي spss26 والمستخدم في الحكم على مدى صلاحية نموذج الانحدار وذلك على النحو التالي

جدول رقم (5) بعض القيم المستخدمة في الحكم على صلاحية نموذج الانحدار الخطي

Tang	ROA	Lev	Size	IFRS	
1,044	1,060	1,158	1,181	1,020	VIF معامل تضخم التباين
مستوى معنوية النموذج = 0,000 ،					أكبر قيمة لمعامل تضخم التباين VIF = 1,181 ،
قيمة اختبار F = 8,109 ،					قيمة ديربن واتسون Durbin Watson = 1,229

ويتضح مما سبق تحقق شروط الصلاحية في نموذج الانحدار، حيث اتضح معنوية النموذج، وعدم وجود ارتباط ذاتي في حدود الخطأ العشوائي، وعدم وجود مشكلة ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة. وبعد أن تحقق الباحث من توافر شروط صلاحية نموذج الانحدار، تم إجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS 26. ويوضح الجدول رقم (6) نتائج تحليل نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وكذلك معامل التحديد ومعامل الانحدار المعدل ومستوى المعنوية للنموذج، وقيمة اختبار F وذلك على النحو التالي:

جدول رقم (6) نتائج تحليل الانحدار الخطي المستخدم لاختبار فرض الدراسة

المتغيرات	معامل الانحدار B	قيمة t	مستوى المعنوية
ثابت الانحدار	0,139	2,494	0,013
تبني المعايير الدولية للتقرير المالي	- 0,028	- 3,086	0,002
حجم الشركة	- 0,003	- 1,211	0,227
الرفع المالي	0,046	1,811	0,071
ربحية الشركة	0,275	5,011	0,000
درجة ملموسية الأصول	- 0,037	- 1,709	0,088
معامل التحديد المعدل $Adj R^2 = 0,093$			
مستوى معنوية النموذج = 0,000			
قيمة اختبار F = 8,109			

ويتضح من الجدول (6) أن قيمة معامل التحديد المعدل تبلغ 0,093، وهوما يشير إلى قدرة النموذج على تفسير 9,3% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (مستوى الإحتفاظ بالنقدية)، وأن النسبة الباقية من التغيرات في المتغير التابع وهي 90.5% تفسرها متغيرات أخرى بخلاف المتغير المستقل الموجود بالنموذج.

4-5-7 نتائج اختبار فرض الدراسة

تستهدف الدراسة في هذا الجزء اختبار فرض الدراسة من خلال نموذج الانحدار الخطي المتعدد. يختبر فرض الدراسة تأثير تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية. يتم الحكم على مدى قبول أو رفض الفرض من خلال مستوي المعنوية P-value وذلك عند مستوى ثقة 95%، ومستوى معنوية 5%، حيث إذا كان مستوى المعنوية $\geq 5\%$ يتم قبول الفرض البديل ورفض فرض العدم، بينما إذا كان مستوى المعنوية $< 5\%$ يتم رفض الفرض البديل وقبول فرض العدم. وقد أظهرت نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) أعلاه وجود تأثير سلبي ومعنوي لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS على مستوى الإحتفاظ بالنقدية CASH. فقد بلغت قيمة معامل الانحدار له -0,028، وقيمة مستوى المعنوية

0,002، وقيمة t -3,086، وبناءً على ذلك، تم قبول فرض البحث. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه كافة الدراسات السابقة التي تناولت تلك العلاقة ومنها (Ozkan et al. (2018); Manoel and Da Costa (2018); Moraes (2018); Ozkan et al. (2019) والتي تشير إلى وجود علاقة سلبية بين تبني المعايير الدولية للتقرير المالي ومستوى الإحتفاظ بالنقدية.

أما فيما يخص متغيرات الرقابة (حجم الشركة، والرفع المالي، وربحية الشركة، ودرجة ملموسية الأصول) وتأثيرها على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، فقد أظهرت نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (6) وجود تأثير سلبي ولكنه غير معنوي لحجم الشركة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له -0,003، وقيمة مستوى المعنوية 0,227. وعلى النقيض، اتضح وجود تأثير إيجابي ولكنه غير معنوي للرفع المالي للشركة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له 0,046، وقيمة مستوى المعنوية 0,071. كما اتضح وجود تأثير إيجابي ومعنوي لربحية الشركة على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له 0,275، وقيمة مستوى المعنوية 0,000. وعلى النقيض، اتضح وجود تأثير سلبي ولكنه غير معنوي لدرجة ملموسية الأصول على مستوى الإحتفاظ بالنقدية، حيث بلغت قيمة معامل الانحدار له -0,037، وقيمة مستوى المعنوية 0,088.

8- خلاصة البحث ونتائجه

إستهدف البحث دراسة واختبار أثر تبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية لعينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وقد تناول البحث مفهوم تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، وأهم منافع وصعوبات واستراتيجيات تبني المعايير الدولية للتقرير المالي. كما تناول البحث أيضاً مفهوم الإحتفاظ بالنقدية، وأهم دوافعه، والنظريات المفسرة له.

ولتحقيق هدف البحث، تم تناول وتحليل الدراسات المحاسبية السابقة المتعلقة بموضوع البحث لاشتقاق فروض البحث، واختبار فروض البحث تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة من 58 شركة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بعدد مشاهدات 348 مشاهدة وذلك خلال ستة أعوام، عبارة عن ثلاثة أعوام قبل تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من عام 2013 وحتى عام 2015، وثلاثة أعوام بعد تبني المعايير الدولية للتقرير المالي من عام 2017 وحتى عام 2019.

وقد تم الاعتماد على بعض الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات التي تم جمعها، حيث استخدم الباحث بعض أساليب الإحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة. كما استخدم تحليل معاملات الارتباط لبيرسون، لتوضيح درجة الارتباط واتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة. وأخيراً تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فرض البحث وتحديد مدى معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع. وقد توصل البحث إلى وجود تأثير سلبي ومعنوي لتبني المعايير الدولية للتقرير المالي على مستوى الإحتفاظ بالنقدية للشركات.

أولاً: المراجع العربية

- أبو الخير، مدثر طه السيد ؛ السهلي، محمد بن سلطان القباني. (2006). صناعة معايير المحاسبة الدولية: التطور ودور المجالس والهيئات الوطنية والدولية. *مجلة البحوث المحاسبية*، المجلد (7) ، العدد(1) ص 87-94.
- أبو طالب، أحمد محمد . (2013). دراسة تحليلية للدوافع والعوامل التي تؤثر في إتخاذ القرار الإلزامي بتبني المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS في الدور النامية. *مجلة المحاسبة المصرية* ، كلية التجارة ، جامعة القاهرة ، العدد (6).
- أحمد، محمد عزام عبد المجيد. (٢٠٢٠). أثر تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي على منفعة المعلومات المحاسبية بسوق الأوراق المالية المصرية. *مجلة البحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة بور سعيد، المجلد (21)، العدد (3)، ص ٥٨٠ - ٦٢٨.
- السقا، السيد احمد. (2008). الاطار الفكري والتطبيقي لمعايير المحاسبة المصرية الصادرة بقرار وزير الاستثمار 243 لسنة 2006.
- الفار، محمد ابراهيم عبده. (2022). العلاقة بين القيود المالية للشركات وأتاعب مراقب الحسابات في ظل الدور المعدل للإحتفاظ بالنقدية وخصائص مجلس الإدارة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (6)، العدد(2) ص 261-334.
- خليل، علي محمود مصطفى ؛ إبراهيم، منى مغربي محمد. (2018). محددات اعتماد معايير التقارير المالية الدولية بالتطبيق على دول الشرق الاوسط وشمال إفريقيا. *مجلة المحاسبة والمراجعة*، كلية التجارة، جامعة بني سويف، العدد (1) ص 35-91.
- زيتون، محمد خميس. (2019). أثر الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة ومستوى الإحتفاظ بالنقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية*، كلية التجارة – جامعة طنطا، العدد(2)، ص 293-348.
- صالح، مرزوقه ؛ فتيحة، بوهرين. (2014). الإبداع المحاسبي من خلال معايير المحاسبة الدولية. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التيسير، جامعة قسنطينة. *مجلة المثني للعلوم الإقتصادية والإدارية*. المجلد(4) العدد (8).
- عطية، سارة حمدى عبد الرسول. (2021). أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على جودة المعلومات المحاسبية وقياس التصنيف الائتماني للشركات. *رسالة دكتوراه غير منشوره*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- عطية، عبد القادر محمد عبد القادر. (2004). الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، مكة المكرمة، رقم الايداع 13783.
- عفيفي، هلال عبدالفتاح. (2015). أثر حوكمة مجلس الإدارة على الإحتفاظ بالنقدية فى الشركات المساهمة المصرية: دراسة اختبارية ، *المجلة المصرية للدراسات التجارية*، كلية التجارة، جامعة المنصورة، المجلد (39)، العدد(4)، ص 59-117.
- علي، نيفين صلاح. (2020). العلاقة بين جودة التقارير المالية ومحاسبة القيمة العادلة وبين مستوى الإحتفاظ بالنقدية، واثره على أداء الشركة (دراسة تطبيقية). *رسالة دكتوراه غير منشورة*، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- فودة، السيد أحمد محمود. (2020). الأثر الوسيط للتجنب الضريبي على العلاقة بين القيود المالية للشركات والإحتفاظ بالنقدية-دراسة إختبارية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*، كلية التجارة، جامعة اسكندرية، المجلد(4)، العدد(2) ص 87-172.

- مليجي، مجدي مليجي عبد الحكيم. (2018). تحليل العلاقة بين الإحتفاظ بالنقدية والمسؤولية الاجتماعية والتجنب الضريبي وأثرها على قيمة الشركات: أدلة من بيئة أعمال المصرية. *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد (22)، العدد (4)، ص 330-401 .
- هديب، مصطفى أحمد فؤاد. (2006). " أثر تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي على زيادة الاستثمارات الأجنبية في سوق الأوراق المالية المصري "، *المجلة العلمية*، كلية التجارة، جامعة أسيوط ، العدد (4)، ص 30.
- هلالى، أسامة أحمد جمال. (٢٠١٨). " المعايير الدولية للتقرير المالي IFRS وملاءمتها للتطبيق في البيئة المصرية من منظور المتعاملين في سوق المال - دراسة تحليلية وميدانية"، *مجلة الفكر المحاسبي*، كلية التجارة ، جامعة عين شمس، المجلد (٢٢)، العدد (1)، ص 11-84.

ثانياً: المراجع الاجنبية

- Akben-Selcuk, E. and Sener, P., (2020). Cash Holdings and Corporate Governance: Evidence From Turkey. *Corporate Governance Models and Applications in Developing Economies* (pp. 133-161). IGI Global
- Aktas, N., Louca, C., and Petmezas, D. (2019). CEO overconfidence and the value of corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 54, 85-106.
- Al-Amri, K., M . Al-Busaidi, and S. Akguc, (2015). Conservatism and Corporate Cash Holdings: A Risk Prospective. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(1),101-113
- Al-dhamari,R.,K.,Ismail,(2015). Cash holdings, political connections, and earnings quality some evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*. 11(2),215-231.
- Alghamdi, S.,(2014),Relevance of international financial reporting standards to emerging markets: Evidence from Saudi Arabia, *Arab Journal of Administrative Sciences*,21(1): 105 – 127.
- Amess, K., Banerji, S., and Lampousis, A. (2015). Corporate cash holdings: Causes and consequences. *International Review of Financial A-nalysis*, 42, 421-433.
- Bagaeva, A., (2008). An Examination of the Effect of International Investors on Accounting information quality in Russia, *Advances in Accounting*. 24,157-161.
- Barth, M.E., Landsman, W.R., Lang, M. and Williams, C. (2012), Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54 (1) : 68-93.
- Basu, R., & Naughton, J. P. (2020). The real effects of financial statement recognition: Evidence from corporate credit ratings. *Management Science*, 66(4), 1672-1691.
- Bick, P., Orlova, S., and Sun, L. (2018). Fair value accounting and corporate cash holdings. *Advances in Accounting*, 40, 98-110.
- Capkun, V., Jeny, A., Jeanjean, T., & Weiss, L. A. (2008). Earnings management and value relevance during the mandatory transition from local GAAPs to IFRS in Europe. *Available at SSRN 1125716*.

- Chauhan, Y., Pathak, R. and Kumar, S. (2018). Do bank-appointed directors affect corporate cash holding?. *International Review of Economics and Finance*, 53, 39-56.
- Cho, H., Choi, S., and Kim, M. O. (2018). Cash holdings adjustment speed and managerial ability. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*. 47(5), 695-719.
- Cordazzo, M., and Rossi, P. (2020). The influence of IFRS mandatory adoption on value relevance of intangible assets in Italy. *Journal of Applied Accounting Research*, 21(3), 415-436.
- Cotter, J., Tarca, A., and Wee, M. (2012). IFRS adoption and analysts' earnings forecasts: Australian evidence. *Accounting & Finance*, 52(2), 395-419.
- da Cruz, A. F., Kimura, H., and Sobreiro, V. A. (2019). What do we know about corporate cash holdings? A systematic analysis. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 77-143.
- Daske, H.; L. Hail; C. Leuz and R. S. Verdi. (2008). Mandatory IFRS reporting around the world: early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research*, 46(5):1085-142.
- De Franco, G., S. P. Kothari, and R. S. Verdi. (2011). The benefits of financial statement comparability. *Journal of Accounting Research*, 49 (4): 895–931. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2011.00415.x>
- Dittmar, A., Mahrt-Smith, J., and Servaes, H. (2003). International corporate governance and corporate cash holdings. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 38(1), 111-133.
- Drobetz, W., & Grüninger, M. C. (2007). Corporate cash holdings: Evidence from Switzerland. *Financial Markets and Portfolio Management*, 21, 293-324.
- Elbannan, M., (2011), Accounting and stock market effects of international accounting standards adoption in an emerging economy, *Review of Quantitative Finance and Accounting* , 36(2): 207-245
- El-Halaby, S., Abdelrasheed, H., & Hussainey, K. (2021). Corporate cash holdings and national culture: Evidence from the Middle East and North Africa region. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(10), 475.
- Ezeani, E, Salem, RIA, Usman, M, Kwabi, F & Bilal, F (2023). 'Board characteristics and corporate cash holding: evidence from the UK, France and Germany', *International Journal of Accounting and Information Management*. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2022-0184>.
- Farinha, J., Mateus, C., & Soares, N. (2018). Cash holdings and earnings quality: Evidence from the main and alternative UK markets. *International Review of Financial Analysis*, 56, 238–252.
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10, 295–319.

- Foley, C. F., Hartzell, J. C., Titman, S., & Twite, G. (2007). Why do firms hold so much cash? A tax-based explanation. *Journal of financial economics*, 86(3), 579-607.
- Gong, S., Huson, M. R., & Wier, H. A. (2023). The effect of mandatory IFRS adoption on the value of cash: The case of Canada. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 40(2), 199-214.
- Guizani, M. (2017). The financial determinants of corporate cash holdings in an oil rich country: Evidence from kingdom of Saudi Arabia. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 133–143.
- Guizani, M., and Ajmi, A. N. (2021). Do macroeconomic conditions affect corporate cash holdings and cash adjustment dynamics? Evidence from GCC countries. *International Journal of Emerging Markets*.
- Gujarati, D., and D. Porter. 2009. **Basic Econometrics**. Fifth Edition. Available at http://book/2189190/b909a7?fbclid=IwAR0vzOnQ32ET5Toi9Gg0l_H6lev2Zo47BDfcAQcYclvoRcyTCsp0NG4PW3
- Habib, A. and Hasan, M., (2017). Social Capital and Corporate Cash Holdings. *International Review of Economics and Finance*, 52, 1-20.
- Hidayatullah, I., and D. Setyaningrum. (2019). The Effect of IFRS Adoption on the Readability of Annual Reports: An Empirical Study of Indonesian Public Companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21 (2):49-57.
- Hoque, M. N., & Bhuiyan, M. B. U., & Nomura, T., & Zijl, T. V. (2020). "Determinants of Cash Holding- Evidence from New Zealand Local Councils". *Public Money and Management*.
- Iatridis, G., and 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.
- James, M. L. (2011). Integrating international financial reporting standards into the accounting curriculum: strategies, benefits and challenges. *Academy of Educational Leadership Journal*, 15, 127.
- Jebran, K., Iqbal, A., Bhat, K. U., Khan, M. A., & Hayat, M. (2019). Determinants of corporate cash holdings in tranquil and turbulent period: *evidence from an emerging economy*. *Financial Innovation*, 5(1), 3.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76 (2), 323-329.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

-
- Keynes, J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*. 3rded. London: *Macmillan Cambridge University Press*
- Kim, J. and Y. Koga. (2020). The Value and Credit Relevance of IFRS Versus JGAAP Accounting Information. *Hitotsubashi Journal of Commerce and Management*, 53: 31-48.
- Krismiaji, K., & Surifah, S. (2020). Corporate governance, compliance level of IFRS disclosure and value relevance of accounting information-Indonesian evidence. *Journal of International Studies* (2071-8330), 13(2).
- Lee, C., & Park, H. (2016). "Financial Constraints, Board Governance Standard, and Corporate Cash Holding". *Review of Financial Economics*. 28, 21-34.
- Li, Y., Chen, X., Li, W., and Xu, X. (2021). How does Buddhism affect corporate cash holdings?. *International Journal of Emerging Markets*.
- Manoel, A. A. S., and da Costa Moraes, M. B. (2018). Cash holdings in brazil: A study considering the effects of financial constraints and the adoption of international financial reporting standards. *Revista Universo Contábil*, 14(2), 118.
- Martínez-Sola, C., García-Teruel, P.J. and Martínez-Solano, P. (2013). Corporate cash holding and firm value. *Applied Economics*, 45(2). 161-170.
- Modigliani, F and Miller, MH .(1963) Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *Am Econ Rev*, 53(3),433–443.
- Moolchandani, R., and Kar, S. (2022). Family control, agency conflicts, corporate cash holdings and firm value. *International Journal of Emerging Markets*, 17(10), 2636-2654.
- Mouline, B., and Sadok, H. (2021). Corporate Cash Holdings and Agency Conflicts: Evidence from Moroccan Developing Market. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 24-32
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187e221.
- Narayanan, M. (1988) Debt versus equity under asymmetric information', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23(1), pp. 39-51.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R. (2001), Corporate cash holdings. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14 (1). 55-67.
- Opler, T.L., Pinkowitz, R.S. and Williamson, R. (1999) The Determinants and Implications of Corporate Cash Holding. *Journal of Financial Economics*, 52, 3-46. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)
- Ozkan, A., & Ozkan, N. (2004). Corporate cash holdings: An empirical investigation of UK firms. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), 2103e2134.

- Ozkan, S., Can, G., and Ocak, M. (2018). Effects of IFRS adoption on corporate cash holdings: evidence from an emerging market. In 13th IAAER World Congress of accounting educators and researchers. *International Association for Accounting Education and Research, Sydney*.
- Ozkan, S., Yaacoub, C., El-Kanj, N., and Dzenopoljac, V. (2019). The effect of IFRS adoption on corporate cash holdings: Evidence from MENA countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1-26.
- Ranajee, R., and Pathak, R. (2019). Corporate cash holding during crisis and beyond: what matters the most. *International Journal of Managerial Finance*. 15(4): 492-510.
- Sheikh, N. & Khan, M., (2015), "The Impact of Board Attributes and Insider Ownership on Corporate Cash Holdings: Evidence from Pakistan", *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 9, (1), 52-68.
- Sher, G., (2014), Cashing in for growth: Corporate cash holdings as an opportunity for investment in japan. *IMF Working paper, International Monetary Fund*, 1-34.
- Tan, H.; S. Wang and M. Welker. (2011). Analyst Following and Forecast Accuracy After Mandated IFRS Adoptions. *Journal of Accounting Research*, 4(5): 1307-1358.
- Uyar, A., and Kuzey, C. (2014). Determinants of corporate cash holdings: evidence from the emerging market of Turkey. *Applied Economics*, 46 (9), 1035-1048.
- Wasiuzzaman, S., (2014), "Analysis of Corporate Cash Holdings of Firms in Malaysia", *Journal of Asia Business Studies*, 8, 2, 118-135.
- Ye, Y.L. (2018) A Literature Review on the Cash Holding Issues. *Modern Economy*, 9, 1054-1064.
- Yip, R.W. and Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability? *The Accounting Review*, 87 (5): 1767-1789.
- Yurisandi, T. and E. Puspitasari. (2015). Financial Reporting Quality - Before and After IFRS Adoption Using NiCE Qualitative Characteristics Measurement. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 211: 644 – 652.

الملاحق

الملحق رقم (1) أسماء شركات عينة الدراسة بالقطاعات التي تنتمي اليه

م	اسم الشركة	القطاع
(1)	اسيك للتعددين- اسكوم	موارد أساسية
(2)	الالومنيوم العربية	موارد أساسية
(3)	حديد عز	موارد أساسية
(4)	العز الدخيلة للصلب اسكندرية	موارد أساسية
(5)	سيدي كرير للبتروكيماويات	كيماويات
(6)	كفر الزيات للمبيدات والكيماويات	كيماويات
(7)	المالية والصناعية_ المصرية	كيماويات
(8)	سماد مصر(ايجيفرت)	كيماويات
(9)	اسمنت سيناء	التشييد ومواد البناء
(10)	روبكس العالميه لتصنيع البلاستيك	التشييد ومواد البناء
(11)	مصر للاسمنت - قنا	التشييد ومواد البناء
(12)	العربية للاسمنت	التشييد ومواد البناء
(13)	العربية للمحابس	التشييد ومواد البناء
(14)	العز للسيراميك و البورسلين- الجوهرة	التشييد ومواد البناء
(15)	ليسيكو مصر	التشييد ومواد البناء
(16)	جنوب الوادي للاسمنت	التشييد ومواد البناء
(17)	الصعيد العامة للمقاولات والإستثمار العقاري	التشييد ومواد البناء
(18)	العربية للخزف - سيراميك ريماس	التشييد ومواد البناء
(19)	الإسماعيلية الوطنية للصناعات الغذائية (فوديكو)	أغذية ومشروبات
(20)	الإسماعيلية مصر للدواجن	أغذية ومشروبات
(21)	الدلتا للسكر	أغذية ومشروبات
(22)	الشرقية الوطنية للأمن الغذائي	أغذية ومشروبات
(23)	شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعي (نيوداب)	أغذية ومشروبات
(24)	المنصورة للدواجن	أغذية ومشروبات
(25)	القاهرة للدواجن	أغذية ومشروبات
(26)	جھينة للصناعات الغذائية	أغذية ومشروبات
(27)	جلاكسو سميثكلين	رعاية صحية وأدوية
(28)	العبوات الطبية	رعاية صحية وأدوية
(29)	مينا فارم للأدوية و الصناعات الكيماوية	رعاية صحية وأدوية
(30)	المصرية الدولية للصناعات الدوائية - ابييكو	رعاية صحية وأدوية
(31)	الاهرام للطباعة و التغليف	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
(32)	دلتا للطباعة والتغليف	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
(33)	السويدي الكتريك	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
(34)	الكابلات الكهربائية المصرية	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات

العقارات	بالم هيلز للتعمير	(35)
العقارات	التعمير والاستشارات الهندسية	(36)
العقارات	الوطنية للإسكان للنقابات المهنية	(37)
العقارات	المتحدة للإسكان والتعمير	(38)
العقارات	الخليجية الكندية للإستثمار العقارى العربى	(39)
العقارات	الشمس للإسكان والتعمير	(40)
العقارات	العالمية للإستثمار والتنمية	(41)
العقارات	العبور للإستثمار العقارى	(42)
العقارات	الغربية الإسلامية للتنمية العمرانية	(43)
العقارات	القاهرة للإسكان والتعمير	(44)
العقارات	المصريين للإستثمار والتنمية العمرانية	(45)
العقارات	زهراء المعادي للإستثمار والتعمير	(46)
العقارات	السادس من أكتوبر للتنمية والإستثمار سوديك	(47)
العقارات	مينا للإستثمار السياحي والعقارى	(48)
العقارات	المصريين للإسكان والتنمية والتعمير	(49)
اتصالات	اوراسكوم للاتصالات والاعلام و التكنولوجيا القابضة	(50)
اتصالات	المصرية للاتصالات	(51)
سياحة وترفيه	رواد السياحة – رواد	(52)
سياحة وترفيه	شارم دريمز للإستثمار السياحي	(53)
سياحة وترفيه	مرسى مرسى علم للتنمية السياحية	(54)
سياحة وترفيه	بيراميزا للفنادق والقرى السياحية – بيراميزا	(55)
سياحة وترفيه	رمكو لانشاء القرى السياحية	(56)
منسوجات و سلع معمرة	النساجون الشرقيون للسجاد	(57)
منسوجات و سلع معمرة	جولدن تكس للاصواف	(58)

الملحق رقم (2) مخرجات البرنامج الإحصائي SPSS 26

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IFRS	348	0	1	.50	.50
CASH	348	.0001	.4362	.0756	.0893
FRQ	348	-.7266	.5501	.01701	.1306
Size	348	16.59	24.90	20.28	1.758
Lev	348	.0081	.7989	.3493	.1922
ROA	348	-.4787	.5222	.04285	.08570
Tang	348	.0001	.8605	.2021	.2149

Correlations							
		IFRS	CASH	Size	Lev	ROA	Tang
IFRS	Pearson Correlation	1	-.156**	.078	.129*	-.028	-.033
	Sig. (2-tailed)		.003	.148	.016	.600	.537
	N	348	348	348	348	348	348
CASH	Pearson Correlation	-.156**	1	.003	.030	.260**	-.109*
	Sig. (2-tailed)	.003		.951	.580	.000	.042
	N	348	348	348	348	348	348
Size	Pearson Correlation	.078	.003	1	.319**	.137*	-.168**
	Sig. (2-tailed)	.148	.951		.000	.010	.002
	N	348	348	348	348	348	348
Lev	Pearson Correlation	.129*	.030	.319**	1	-.108*	-.008
	Sig. (2-tailed)	.016	.580	.000		.043	.888
	N	348	348	348	348	348	348
ROA	Pearson Correlation	-.028	.260**	.137*	-.108*	1	-.135*
	Sig. (2-tailed)	.600	.000	.010	.043		.012
	N	348	348	348	348	348	348
Tang	Pearson Correlation	-.033	-.109*	-.168**	-.008	-.135*	1
	Sig. (2-tailed)	.537	.042	.002	.888	.012	
	N	348	348	348	348	348	348

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

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Model Summary ^b							
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics		
					F Change	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	.326 ^a	.106	.093	.08501217	8.109	.000	1.229

a. Predictors: (Constant), Tang, Lev, IFRS , ROA, Size

b. Dependent Variable: CASH 1 ^{الاساسي التحليل}

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.139	.056		2.494	.013		
IFRS	-.028	.009	-.159	-3.086	.002	.981	1.020
Size	-.003	.003	-.067	-1.211	.227	.846	1.181
Lev	.046	.026	.100	1.811	.071	.864	1.158
ROA	.275	.055	.264	5.011	.000	.944	1.060
Tang	-.037	.022	-.089	-1.709	.088	.958	1.044