



Tikrit Journal of Administrative and Economics Sciences

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



The Impact of Financial Statements Comparability on the Cost of Capital: An Empirical Study on a sample of Iraqi Companies

Abdullah Raid Yassen*, Muthana Rokan Jasim

College of Administration and Economics/Tikrit University

Keywords:

Financial Statement Comparability, Cost of Capital, Firm Size, Financial Leverage, Return on Assets, Iraq Stock Exchange.

ARTICLE INFO

Article history:

Received	16 Jan. 2026
Received in revised form	24 Jan. 2026
Accepted	25 Jan. 2026
Available online	30 Jun. 2026

© THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE UNDER
THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



*Corresponding author:

Abdullah Raid Yassen

College of Administration and
Economics/Tikrit University



Abstract: This study aims to examine the effect of financial statement comparability on the cost of capital in its various components. The research sample includes 24 Financial and non-financial companies listed on the Iraq Stock Exchange over the period from 2010 to the end of 2024, with a total of 360 observations (firm/year). The researchers relied on the De Franco et al., (2011) measure to assess financial statement comparability by conducting a regression of earnings on stock returns, and on the weighted average model to measure the cost of capital. In addition, the regression models used were controlled for the effects of firm size, financial leverage, and the return on assets. Given that the prevailing view in the literature suggests that higher financial statement comparability contributes to reducing the cost of capital by lowering estimation risk and narrowing the information asymmetry gap among investors, which ultimately helps mitigate the adverse selection problem, our results are consistent with this view. More precisely, the findings indicates that financial statement comparability is negatively associated with the cost of capital, both at the aggregate level and at the level of each of its components. This implies that investors fully recognize the role of comparability in reducing information deficiencies resulting from inconsistency in the information environment, and they rely on financial statement comparability for the purposes of firm valuation and determining the return on their investments.

تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية

عبدالله رائد ياسين

مثنى روكان جاسم

كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة تكريت

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال بمختلف مكوناته، وقد شملت عينة البحث 24 شركة مالية وغير مالية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة الممتدة من عام 2010 ولغاية نهاية عام 2024 بأجمالي مشاهدات بلغ 360 مشاهدة (شركة/سنة)، اعتمد الباحثان على مقياس De franco et al., 2011 لقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة عن طريق إجراء انحدار للأرباح على عوائد الأسهم، ونموذج المتوسط المرجح لقياس تكلفة رأس المال، كما تم ضبط نماذج الانحدار المستخدمة لتأثير متغيرات الحجم والرافعة المالية والعائد على الأصول، وبما أن الرأي السائد ينص على أن القابلية للمقارنة العالية من شأنها خفض تكلفة رأس المال من خلال تقليل مخاطر التقدير وتضييق فجوة عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين والتي تسهم بالنتيجة في الحد من مشكلة الاختيار العكسي، فإن نتائجنا جاءت متوافقة مع هذا الرأي، وبشكل أدق نجد أن قابلية القوائم المالية للمقارنة ترتبط بشكل سلبي مع تكلفة رأس المال، سواء على المستوى الإجمالي أو على مستوى كل مكون من مكوناته، وهذا يعني أن المستثمرين يدركون بشكل كامل أثر القابلية للمقارنة في تقليل القصور المعلوماتي الناتج عن عدم الاتساق في بيئة المعلومات، ويعتمدون على القابلية للمقارنة لأغراض تقييم الشركة وتحديد العائد على استثماراتهم.

الكلمات المفتاحية: قابلية القوائم المالية للمقارنة، تكلفة رأس المال، حجم الشركة، الرافعة المالية، العائد على الأصول، سوق العراق للأوراق المالية.

المقدمة

تعد القابلية للمقارنة من الموضوعات الأكثر إثارة للجدل في حقل المحاسبة على الرغم من بساطتها الظاهرة، إذ ينطوي مفهوم القابلية للمقارنة على ضرورة أن تتشابه الأشياء المتشابهة في العرض والقياس، وأن تظهر الأشياء غير المتشابهة بشكل مختلف لتعكس طبيعتها، وقد تضافرت النصوص المحاسبية واستفاضت في بيان تأثيرات هذه الخاصية والمطالبات المستمرة بضرورة تحقيق أعلى مستوى من القابلية للمقارنة، وكان هذا التوجه واضحاً في تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، إذ يساهم هذا التأثير الجوهرى بحد ذاته في توفير بيئة استثمارية قابلة للتوسع وموثوقة. إن أحد الأساليب العملية لتحقيق القابلية للمقارنة هو فرض مجموعة موحدة من المعايير المحاسبية بين الشركات، فعندما تكون الشركات خاضعة لمعايير متطابقة يفترض أن تعكس قوائمها المالية مستوى أعلى من القابلية للمقارنة، كما إن إلزام الشركات بتطبيق أساليب ونماذج وتقديرات متشابهة ضمن المعايير يمكن أن يزيد من القابلية للمقارنة بشكل أكبر. وبما أن العديد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تسعى إلى تقديم معلومات دقيقة للمستخدمين لتعزيز ميزتها التنافسية وترسيخ مكانتها في الأسواق فإنها تصطدم بضرورة التوسع الرأسمالي من خلال الدخول في مشاريع استثمارية تتطلب توفير رؤوس أموال طائلة، ومن المعلوم أن الحصول على هذه الأموال يترتب عليه تكلفة تتحملها تدعى تكلفة رأس المال، وعليه فإن الهدف الاستراتيجي

لهذه الشركات يتمثل في تدنية هذه التكلفة قدر الامكان، ويتحقق ذلك من خلال ترصين المحتوى المعلوماتي والارتقاء بالقدرة التفسيرية للقوائم المالية لإعطاء صورة أدق عن علاوة المخاطر ومعدل العائد، ولن يتأتى ذلك إلا بمعلومات تتسم بالشفافية والموثوقية، إذ تفرض القابلية للمقارنة نفسها كمؤشر لتقويض فجوة عدم تماثل المعلومات في السوق العراقي خاصة عند تطبيق المعايير الدولية التي تلزم الشركات بتوحيد المعالجات والمصطلحات المحاسبية.

بعد استعراض مقدمة البحث فإن الباحثين عمدوا إلى تقسيم ما تبقى من البحث على أربعة مباحث، في المبحث الأول تم تناول منهجية البحث، في حين تناول المبحث الثاني الإطار النظري للبحث، ومن ثم تناول المبحث الثالث التحليل العملي للبحث والذي تم من خلاله مناقشة النتائج المستخلصة واختبار الفرضيات، وأخيراً تناول المبحث الرابع أبرز الاستنتاجات والتوصيات التي توصلت إليها الدراسة.

المبحث الأول: منهجية البحث

يعد المبحث الأول الأساس الذي ينطلق منه الباحثان لتشييد البنية الفكرية للتأطير النظري لمتغيرات البحث وتحديد الفجوة البحثية المراد ردمها ومن ثم صياغة الحلول المقترحة والمتمثلة بفرضيات الدراسة.

1-1. مشكلة البحث: إن العديد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تواجه تحديات مستمرة بسبب ارتفاع تكلفة الحصول على رأس المال اللازم لتمويل عملياتها، ما يجعل العديد منها غير قادرة على تحمل هذه التكاليف وتمويل أنشطتها التشغيلية أو الحفاظ على استمراريتها بفعالية (عبد الله، 2022؛ 11)، وتعد تكلفة رأس المال أحد أبرز المؤشرات التي تعكس كفاءة استخدام الموارد المالية وقدرة الشركات على جذب التمويل، إذ إن أسباب ارتفاع هذه التكلفة تعزى إلى ضعف جودة المعلومات المالية وانخفاض قابليتها للمقارنة وضعف كفاءة الإدارة، وعندما يواجه المستثمرون صعوبة في تحليل وتقويم الأداء المالي والمخاطر نتيجة غياب خاصية المقارنة في القوائم المالية فإنهم يلجؤون بشكل تلقائي إلى التحوط عبر رفع معدل العائد المطلوب، وهو ما يترجم فعلياً في شكل تكلفة تمويل باهظة تتحملها هذه الشركات، إذ ركزت معظم الأدبيات المحاسبية السابقة على الاقتصادات المتقدمة في حين تواجه الاقتصادات الناشئة تحديات أكبر تتعلق بعدم تماثل المعلومات وضعف بيئة المعلومات، وفي ضوء ارتفاع هذه التكلفة فإن استكشاف سبل تخفيضها من خلال تفعيل المباشرة لقابلية المقارنة يعد مجالاً خصباً يحتاج لمزيد من الطرح العلمي، ومن ثم تتمثل المشكلة التي يحاول البحث الإجابة عليها نظرياً وعملياً بالأسئلة الآتية:

❖ ما مدى تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال للشركات عينة الدراسة؟ وينبثق عنه سؤالين آخرين هما:

أ. ما مدى تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك للشركات عينة الدراسة؟

ب. ما مدى تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين للشركات عينة الدراسة؟

1-2. أهمية البحث: تنبع أهمية البحث من اختبار العلاقة بين متغيرات شغلت مساحة بارزة في الفكر المحاسبي المعاصر، وذلك من خلال تحليل واقع الشركات العاملة في البيئة العراقية، إذ يسعى إلى التحقق من تأثير قابلية مقارنة القوائم المالية لتلك الشركات في تكلفة رأس المال بمكوناته المختلفة، وما لذلك من منفعة تقدم لمختلف أصحاب المصلحة (الشركات المبحوثة، المستثمرون، والممولون)، من خلال إتاحة المعلومات التي تمكنهم من اتخاذ قرارات على أسس واعية ومنطقية بعد المفاضلة

بين تلك الشركات (في ظل ارتفاع تكلفة الحصول على التمويل الكافي)، وهو ما يمنح البحث الحالي التأصيل في هذا المجال نظراً لكونه أول دراسة (حسب ما توافر للباحثين من مراجع علمية) تناولت هذا الموضوع في السياق العراقي.

3-1. هدف البحث: يهدف هذا البحث إلى اختبار تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال عبر مكوناته المختلفة، مع التركيز على دور العوامل المحاسبية والمؤسسية في توجيه قرارات التمويل والاستثمار في بيئة الأسواق المالية العراقية.

4-1. فرضية البحث: استناداً إلى التساؤلات المطروحة في مشكلة البحث وتحقيقاً لهدفه قام الباحثان بصياغة الفرضيات على النحو الآتي:

(H1). الفرضية الرئيسية. هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال للشركات عينة الدراسة. وينبثق عنها اثنتان من الفرضيات الفرعية كما يأتي:

(H1.1). الفرضية الفرعية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك للشركات عينة الدراسة.

(H1.2). الفرضية الفرعية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين للشركات عينة الدراسة.

5-1. حدود البحث: تم تحديد نطاق الدراسة بحدود زمانية ومكانية تمثلت الزمانية فيها ببيانات السنوات المالية من سنة 2010 إلى سنة 2024، مشتملة على بيانات سنة 2024، أما الحدود المكانية فتمثلت بمجموعة من الشركات والمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

6-1. منهج البحث: يعتمد البحث على المنهج الاستنباطي في التحليل النظري للدراسات السابقة وبناء الإطار النظري للدراسة الحالية، وذلك من خلال الاطلاع على الطروحات والبحوث والمؤتمرات العلمية والمقالات المنشورة في المواقع الالكترونية العربية والأجنبية، وعلى المنهج الاستقرائي في اختبار فروض الدراسة بالاعتماد على البيانات والمعلومات المستقاة من القوائم المالية لعينة الشركات محل الدراسة خلال الفترة من 2010 وحتى نهاية 2024.

المبحث الثاني: الإطار النظري للبحث

1-2. قابلية القوائم المالية للمقارنة: يؤكد الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB, 2010) على أهمية القابلية للمقارنة كأحد الخصائص النوعية للمعلومات المالية، والتي تمكن هذه المعلومات من تحقيق الهدف الاساسي للقوائم المالية، ويتمثل هذا الهدف في تزويد المستثمرين والمقرضين والدائنين الآخرين – الحاليين منهم والمحتملين- بالمعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، لذلك تعد القابلية للمقارنة عاملاً أساسياً لضمان جودة القوائم المالية وموثوقيتها

(Barth et al., 2013: 2).

1-1-2. مفهوم قابلية القوائم المالية للمقارنة: يسعى المستثمرون والمحللون الماليون بشكل دائم إلى اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة من خلال جمع المعلومات حول الوضع المالي للشركات ومقارنتها مع الشركات المنافسة، وبلا شك تعد القوائم المالية للشركات من أكثر المصادر فائدة في هذا المجال، إذ تستمد هذه القوائم أهميتها من الخصائص النوعية المتعددة التي تتمتع بها، وتعد القابلية للمقارنة إحدى أهم هذه الخصائص (Ghasemi & Asadnia, 2020: 127)، وعلى الرغم من الأهمية الكبيرة التي تتمتع بها هذه الخاصية فقد اختلفت الآراء الفكرية حول تعريف واضح ومحدد

- للقابلية للمقارنة، ويمكن الكشف عن هذا التباين عبر استعراض التعريفات التي قدمتها الهيئات المهنية والجهات التنظيمية للمحاسبة، فضلاً عن التعريفات التي صاغها الباحثون وذلك على النحو الآتي:
1. **المفاهيم التي قدمتها الهيئات المهنية والجهات التنظيمية للمحاسبة:** نالت القابلية للمقارنة اهتماماً كبيراً من قبل الجمعيات المهنية وواضعي المعايير والممارسين باعتبارها خاصية مرغوبة في البيانات المالية (Neel & Safdar, 2024: 309)، وقد تضافرت جهود الجهات التنظيمية في تحديد وتعريف القابلية للمقارنة في القوائم المالية، إذ سعى كل من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى توضيح معاييرها وأسسها، وبفضل ذلك فإن الأراضية المتناسكة لمجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) أوجدت حجر الأساس لتعريف القابلية للمقارنة، فوفقاً لقائمة المفاهيم رقم (2) الصادرة عام 1980، تعرف القابلية للمقارنة بأنها جودة المعلومات المحاسبية التي تتيح للمستخدمين تحديد أوجه التشابه والاختلاف بين الأحداث الاقتصادية المختلفة في نقطة زمنية مختلفة، كما أن قرارات الاستثمار والاقراض تشتمل على المفاضلة بين البدائل المتاحة والتي لا يمكن اتخاذها على أسس موضوعية مالم تكن هناك معلومات قابلة للمقارنة (FASB, 1980, SFAC 2: 40). وفي السياق نفسه أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) إطاراً مفاهيمياً للمحاسبة المالية عام 1989، والذي عدّ القابلية للمقارنة أحد الخصائص الرئيسية للمعلومات المالية، وتم تعريفها بأنها الخاصية النوعية التي تمكن المستخدمين من التعرف على نقاط التوافق والتناقض بين البنود المدرجة في القوائم المالية، سواء داخل الشركة نفسها أو مع شركات أخرى وفي فترات زمنية مختلفة، ولتحقيق هذه الخاصية يجب أن تكون الطرق والمنهجيات المستخدمة في إنتاج المعلومات متسقة بين الشركات موضوع المقارنة (IASC, 1989: 11). وفي المقابل رسمت اتفاقية (Norwalk)⁽¹⁾ عام 2002 الطريق أمام واضعي المعايير المحاسبية لإصدار معايير تكون بمثابة مرشد ودليل لمزاوли المهنة على المستوى الدولي، ونتيجة لتلك الاتفاقية وفي إطار التعاون المشترك بين FASB وIASB، صدر البيان المفاهيمي رقم (8) عن مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) وذلك بالتزامن مع إصدار الإطار المفاهيمي لعام 2010 من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، والذي عرّف القابلية للمقارنة بأنها: "الخاصية النوعية التي تمكن المستخدمين من تحديد وفهم أوجه التشابه والاختلاف بين العناصر"، وبخلاف الخصائص النوعية الأخرى، لا ترتبط قابلية القوائم المالية للمقارنة ببند واحد فقط، بل تتطلب المقارنة على الأقل وجود بندين اثنين (FASB, 2010, SFAC 8: 19; IASB, 2010: 29)، ويعد هذا المفهوم آخر ما توصلت إليه الجهات المهنية في تعريف القابلية للمقارنة حتى الآن (الجبوري، 2022: 50).
 2. **المفاهيم التي قدمها الأكاديميون والباحثون في المحاسبة:** مع استمرار الاهتمام بالقابلية للمقارنة كأحد الخصائص النوعية المفيدة، لم يقتصر تعريف هذه الخاصية على المفاهيم التي قدمتها الهيئات المهنية والجهات التنظيمية بل امتد ذلك المفهوم ليشمل العديد من الطروحات التي قدمها الباحثون والأكاديميون في المحاسبة، وقد جاءت معظم المفاهيم التي قدمتها الدراسات متوافقة لما ورد في

(1) اتفاقية (Norwalk): مذكرة تفاهم تم توقيعها في عام 2002 بين مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، وكان هذا الاتفاق خطوة مهمة نحو التزام الولايات المتحدة الأمريكية بالسير نحو توحيد المعايير بين المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً (US GAAP) والمعايير الدولية للتقارير المالية (IFRS)، وسمي الاتفاق بهذا الاسم لأن المفاوضات التي أدت إلى الاتفاق جرت في مدينة نوروالك.

البيان المفاهيمي رقم (8) الصادر عن (FASB)، في حين خلصت بعض الدراسات وجهات نظر مختلفة (ابو العلا، 2021؛ 1285). ويبدو هذا المنحنى أكثر تفرداً في دراسة (De Franco et al., 2011: 901) التي لم تقف عند حدود التعريفات الإجرائية لقابلية المقارنة بل انتقلت إلى إعادة تأطيرها مفاهيمياً، إذ عرفت بوصفها المدى الذي تتشابه في الأنظمة المحاسبية التي تفسر الأحداث الاقتصادية إلى بيانات محاسبية، حيث تكون الأنظمة المحاسبية للشركات قابلة للمقارنة إذا كانت تنتج قوائم مالية متماثلة، في حين يرى (Kim et al., 2021: 1700) القابلية للمقارنة بأنها خريطة تربط الأحداث الاقتصادية المختلفة بالأرقام المحاسبية، ووفقاً لهذا المنظور تعد القوائم المالية لشركتين قابلة للمقارنة إذا كانت توفر أرقام محاسبية متشابهة للأحداث الاقتصادية نفسها، وأرقاماً مختلفة للأحداث الاقتصادية المختلفة، مما يسهل للمستثمرين تقييم الفرص الاستثمارية بدقة أكبر، ومن منظور دراسة (Elhoshy & Zaytoun, 2025: 1144) تعرف القابلية للمقارنة بأنها الخاصية النوعية الجوهرية التي تمنح المستخدمين القدرة على تقييم التطابق والاختلاف بين الأداء المالي للشركات في فترات زمنية مختلفة ووحدات إبلاغ مختلفة وذلك عبر تحليل الأرقام المحاسبية المدرجة في القوائم المالية والتي تمنحها ملائمة ومصادقية أكبر من خلال إمكانية المقارنة.

استناداً إلى ما سبق يرى إن معظم التعريفات الأكاديمية جاءت في إطار مكمل وممتد لما صدر عن الهيئات المهنية للمحاسبة مثل (FASB) و (IASB)، باستثناء تعريف واحد جدير بالذكر تميز بإضافة بعد آخر لمنظور القابلية للمقارنة وهو ما أورده (De Franco et al., 2011).

2-1-2. المفاهيم المحاسبية المرتبطة بقابلية القوائم المالية للمقارنة: إن بعض المفاهيم المحاسبية التي قدمتها الأطر المفاهيمية الصادرة عن (FASB) و (IASB) قد أحدثت تداخلاً مفاهيمياً عند التطرق إلى خاصية القابلية للمقارنة في القوائم المالية، مثل الاتساق (الثبات) المحاسبي والتوحيد (التناغم) المحاسبي، وإن هذه المفاهيم وإن كانت قريبة من القابلية للمقارنة إلا أنها ليست مترادفة معها، الأمر الذي يستدعي توضيح طبيعة هذه المفاهيم وكيفية مساهمتها في تحقيق خاصية المقارنة للقوائم المالية.

1. **الاتساق (الثبات) المحاسبي:** يعد الاتساق أحد الخصائص الأساسية في المحاسبة والذي يشير إلى استخدام الأساليب المحاسبية نفسها لنفس البنود عبر الفترات الزمنية المختلفة داخل الشركة (Colas & Osma, 2022: 1)، وقد أشار كل من مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى أن الاتساق يرتبط بالقابلية للمقارنة إلا إنهما مختلفان، فالقابلية للمقارنة هي الهدف، أما الاتساق فهو الوسيلة التي تساعد على تحقيق هذا الهدف (IASB, 2018: 29 ; FASB, 2010, SFAC 8: 19). ويؤدي الاتساق في تطبيق السياسات والأساليب المحاسبية إلى جعل القوائم المالية أكثر قابلية للمقارنة وأكثر فائدة، بحيث يصعب إجراء مقارنات دقيقة بين القوائم المالية للشركة من فترة إلى أخرى إذا كانت السياسات والأساليب المعمول بها مختلفة للبنود نفسها أو العناصر، وفي المقابل فإن التغيرات في السياسات المحاسبية تنتج تعديلات لكل بند مالي مدرج في القوائم المالية، وهذه التعديلات تؤدي إلى صعوبة مقارنة القوائم المالية للفترات السابقة، وبالتالي تقلل من موثوقية التحليل المالي (Kim, 2020: 19).

2. **التوحيد (التناغم) المحاسبي:** يشير التوحيد المحاسبي إلى تجانس الممارسات المحاسبية بين الشركات، أي إن الأحداث الاقتصادية المماثلة يتم محاسبتها بشكل متطابق (Corona et al., 2023: 140). ويستند هذا المفهوم إلى فكرة نظام حسابات مشترك بين الشركات

العاملة في نفس القطاع على الصعيد المحلي أو الدولي بشكل يسمح بإجراء المقارنات المقطعية بينها (Caylor et al., 2022: 1458). ويتمثل الهدف الرئيس من التوحيد المحاسبي هو تحسين قابلية القوائم المالية للمقارنة بين الشركات، وذلك لتمكين المستثمرين وأصحاب المصالح المختلفين من اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة عند المفاضلة بين البدائل المتاحة (Barlev & Haddad, 2007: 496).

3-1-2. المحددات المحاسبية لقابلية القوائم المالية للمقارنة: تتأثر القابلية للمقارنة بمجموعة من المحددات المحاسبية التي قد تدعم تطبيقها أو تقلل من أثرها، ويمكن بيان تأثير هذه المحددات في القابلية للمقارنة على النحو الآتي:

1. **أسس وضع المعايير المحاسبية:** يؤثر استخدام التقديرات المحاسبية ووجود الخيارات في المعايير المحاسبية على مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة، فعلى الرغم من أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يمثل آلية مهمة لتقارب الممارسات المحاسبية بين الشركات، إلا إن ذلك لا يضمن بالضرورة تحقيق القابلية للمقارنة، إذ إن مرونة الاختيار في المعايير المحاسبية يمكن أن تحفز المديرين على الانخراط في ممارسات إدارة الأرباح مما يؤثر على إمكانية إجراء المقارنات (الصاوي، 2019: 228). وقد شهد الفكر المحاسبي جدلاً مستمراً بين إتباع النهج القائم على القواعد والنهج القائم على المبادئ كأساس لوضع المعايير المحاسبية، إذ تحسن المعايير المحاسبية القائمة على القواعد من دقة التواصل من قبل واضعي المعايير وتقلل من درجة الغموض في الإفصاحات المالية، كما تحد من الممارسات الانتهازية للمديرين والأحكام الشخصية للمحاسبين، مما يجعل المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية أكثر عرضة للقابلية للمقارنة، في المقابل تتصف المعايير المحاسبية القائمة على المبادئ بدرجة عالية من العمومية التي تجعل القوائم المالية أكثر عرضة للأحكام العينية من قبل المحاسبين، وتفسح المجال للممارسات الانتهازية من قبل المديرين، ومن ثم تصبح المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية أقل عرضة للقابلية للمقارنة (Beerbaum et al., 2017: 35).
2. **هيكل الملكية:** إن التشابه في هياكل الملكية بين الشركات يؤدي إلى تقارب الممارسات المحاسبية المتبعة والتي ينتج عنها رفع مستوى المقارنة بين القوائم المالية للشركات المختلفة، كما تمثل هذه الخاصية مطلباً ضرورياً لإدارة المحافظ الاستثمارية بفاعلية من خلال الاستثمار في شركات توفر معلومات قابلة للمقارنة بشكل أكبر من الشركات المستثمر بها حالياً، وبذلك فإن تفضيلات المستثمرين تعكس السياسات المحاسبية المتبعة في المنشأة المستثمر بها، وهو ما يزيد من إمكانية المقارنة بين الشركات داخل المحافظ الاستثمارية (رزق والعقيلي، 2024: 735).
3. **أسلوب وحجم لجنة التدقيق وخبرتها المالية:** يؤثر أسلوب وحجم لجنة التدقيق وخبرتها المالية بشكل مباشر على قابلية القوائم المالية للمقارنة، إذ أشارت دراسة (Endrawes et al., 2020: 2390) إلى أن لجان التدقيق التي تضم أعضاء ذوي خبرة مالية ومحاسبية أوسع وحجم أكبر تمتلك قدرة أفضل على الرقابة على القوائم المالية، ويكون تأثير حجم لجنة التدقيق وخبرتها المالية أوضح في الشركات الأصغر حجماً والأقل استقلالية، وكذلك في الشركات التي تخضع لتدقيق من مدققين خارج الشركات الأربع الكبار (Big 4)، وأيضاً في الشركات التي يشغل فيها المدير التنفيذي منصب رئيس مجلس الإدارة، كما إن أسلوب لجنة التدقيق (Audit Style) يؤثر على مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة، إذ أظهرت دراسة (Francis et al., 2014: 628-629) إن الشركات التي يتم تدقيق قوائمها المالية بواسطة المدقق الخارجي نفسه تكون أكثر قابلية للمقارنة مقارنةً بتلك التي يتم تدقيقها بواسطة مدققين مختلفين.

4. **كفاية الإفصاح المحاسبي:** إن تنوع المعلومات والإفصاح عنها قد لا يؤثر بالضرورة على مدى قابلية القوائم المالية للمقارنة، مع ذلك فإن هذه القابلية تتأثر بشكل واضح عندما يكون الإفصاح عن المعلومات غير كافٍ، مما يصعب على المستخدمين معرفة ما إذا كانت المعلومات المالية قابلة للمقارنة دون تكبد تكاليف أو جهد إضافي، وهذا يعني إن نقص الإفصاح (مثل عدم فصل البنود أو عدم تقديم إيضاحات إضافية) قد يجعل من الصعب معرفة ما إذا كانت البنود التي تبدو متشابهة هي فعلاً متطابقة، والبنود التي تبدو مختلفة ليست في الواقع متباينة، الأمر الذي يعيق إمكانية إجراء المقارنات بين الشركات (عبد النبي ومحروس، 2025؛ 409).

2-2. تكلفة رأس المال: تم تناول جوانب مختلفة لتكلفة رأس المال وكالاتي:

2-2-1. **مفهوم تكلفة رأس المال:** تحظى تكلفة رأس المال بأهمية كبيرة في الأدب المحاسبي من الناحية النظرية والعملية، إذ تعد من العناصر الرئيسية لنجاح الشركة واستمراريتها في السوق، فضلاً عن كونها معياراً لتقييم جودة القرارات الاستثمارية في ظل تعدد متغيرات أسواق رأس المال وحدث تطورات سريعة في بيئة الأعمال (علي ويعقوب، 2023: 423). ويشتمل هيكل رأس المال على مصادر تمويل داخلية مثل رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة، فضلاً عن مصادر خارجية تعتمد على الديون والقروض طويلة الأجل (Abate & Kaur, 2023: 958)، لذلك يتعين على الشركة التعامل مع هذه المصادر بدقة عالية والمفاضلة بينها لاختيار التمويل الذي يحقق أعلى عائد بأدنى تكلفة ممكنة، بما يساهم في دعم استقرارها المالي وتعظيم قيمة أعمالها (حميد وآخرون، 2016: 316). وقد اقترح الأكاديميون في الأدبيات تعريفات مختلفة لتكلفة رأس المال ومن ذلك إنها تمثل الحد الأدنى لمعدل العائد المطلوب من قبل مالك رأس المال، أي معدل العائد الذي يجب أن تحققه الشركة لتلبية العائد المتوقع للمساهمين (Yuniarti & Arsyiy, 2021: 1433)، كما عرف (Lambert et al., 2012: 3) تكلفة رأس المال بأنها المقدار الذي يفصل بين السعر الابتدائي للسهم في بداية الفترة والقيمة المتوقعة للتدفق النقدي في نهايتها، أي إنها تمثل الفرق الذي يعكس العائد المطلوب من قبل المستثمرين مقابل المخاطر المرتبطة بتلك التدفقات، ويميز (حسين وحسين، 2019: 68) بين منظورين لتعريف تكلفة رأس المال، الأول يمثل وجهة نظر الشركة، حيث تعرف تكلفة رأس المال بأنها كافة الأعباء المالية التي تتحملها الشركة في سبيل الحصول على الأموال اللازمة لتمويل مشاريعها الاستثمارية، أما الثاني فيمثل وجهة نظر المستثمر، وتعرف بأنها الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المستثمرون لقاء قبول استثمارهم في الشركة.

وفي ضوء ما سبق يرى الباحثان إن التعريفات التي قدمها الأكاديميون لتكلفة رأس المال يمكن حصرها في منظورين مختلفين، المنظور الأول يعكس وجهة نظر الشركة المستثمر فيها، أما المنظور الثاني فيمثل وجهة نظر المستثمرين، ومن ثم يعرف الباحثان تكلفة رأس المال بأنها معدل العائد الواجب على الشركة تحقيقه من استثماراتها في شكل تدفقات نقدية مستقبلية، كما إنها تمثل الحد الأدنى لمعدل العائد الذي يطلبه المستثمرون مقابل استثمار أموالهم في الشركة وتعويضهم عن المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

2-2-2. **فوائد تحديد تكلفة رأس المال:** إن أي استثمار يتطلب معرفة دقيقة لتكلفة تمويله ومقارنتها بمعدل العائد المتوقع تحقيقه، إذ إن الاستثمار الذي لا يحقق عائد يساوي على الأقل تكلفته فيجب عدم قبوله، وبناءً على ذلك فإن تحديد تكلفة رأس المال، سواء على مستوى كل مكون من مكوناته أو على

- مستوى الهيكل التمويلي ككل، يمكن أن يحقق للشركة مجموعة من الفوائد الجوهرية (حسين وحسين، 2019: 69). ويمكن توضيحها على النحو الآتي:
1. **قرارات الموازنات الرأسمالية:** تستخدم تكلفة رأس المال في خصم التدفقات النقدية المستقبلية ضمن إطار صافي القيمة الحالية للاستثمارات المقترحة، لذلك فإن إعداد الموازنات الرأسمالية يتطلب تقديراً دقيقاً لهذه التكلفة (علي ويعقوب، 2023: 425).
 2. **قرارات هيكل رأس المال:** يتكون الهيكل الرأسمالي للشركة من مجموعة متنوعة من مصادر التمويل، والتي يمكن أن تؤثر بشكل مباشر في نسب المخاطرة والربحية، لذلك فإن تكلفة رأس المال تعتبر دعامة مفاهيمية في صياغة الهيكل التمويلي الأمثل (إسماعيل، 2022: 31).
 3. **تقييم البدائل الاستثمارية:** يساهم تحديد تكلفة رأس المال في المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة، فإذا كان العائد المتوقع من البديل الاستثماري يفوق تكلفة رأس المال يقبل المشروع، أما إذا كان العكس يصبح المشروع عبئاً على الشركة، الأمر الذي يساعد إدارة الشركة في تجنب تكلفة القرار الاستثماري العكسي⁽²⁾ (حسين وحسين، 2019: 69).
 4. **القرارات المالية:** تعد تكلفة رأس المال عاملاً مؤثراً في اتخاذ القرارات المالية المختلفة، مثل قرارات الاستئجار، استرداد السندات، توزيع الأرباح، وسياسة رأس المال العامل (عبد الله، 2022: 47). ومن ثم فإن تحديدها بدقة يدعم عملية صنع القرار المالي.
 5. **تقييم الأداء المالي:** تستخدم تكلفة رأس المال كمؤشر لتقييم الأداء المالي للإدارة العليا، حيث تتم مقارنة الربح الفعلي بالتكلفة المتوقعة لرأس المال، فإذا كان الربح المحقق أكبر من التكلفة فإن الأداء يكون مقبولاً (علي ويعقوب، 2023: 425).
 6. **تعظيم قيمة الشركة:** يتمثل الهدف الاستراتيجي للإدارة في تعظيم قيمة الشركة، ويتحقق هذا الهدف من خلال اختيار مصادر التمويل الأقل تكلفة، مما يترتب عليه تخفيض تكلفة رأس المال وتعظيم قيمة الشركة (حسين وحسين، 2019: 69). وكذلك تعظيم ثروة المساهمين من خلال قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية (Brigham, 2011: 12).
- 2-2-3. العوامل المحاسبية المؤثرة على تكلفة رأس المال:** نظراً لاختلاف تكلفة رأس المال باختلاف درجة المخاطرة فإنه من الطبيعي أن تأخذ الشركة في الاعتبار مجموعة الظروف والعوامل التي تؤثر على تكلفة رأس المال (رشوان وأبو رحمة، 2017: 159). وفيما يلي مجموعة العوامل المحاسبية التي حددها (Elshafie, 2025: 193): والتي لها تأثير على تكلفة رأس المال:
1. **المعلومات المحاسبية:** تؤثر المعلومات المحاسبية على تكلفة رأس المال من خلال طريقتين، مباشرة وغير مباشرة، وتتمثل الطريقة المباشرة في أن ارتفاع مستوى المعلومات المحاسبية يعزز من دقة التقييمات التي يقوم بها المشاركون في السوق بشأن التدفقات النقدية للشركة، أما الطريقة غير المباشرة فتحدث عندما تؤثر درجة المعلومات المحاسبية على طبيعة القرارات المالية التي تتخذها الشركة.
 2. **مستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية:** تتأثر تكلفة رأس المال بشكل مباشر بمستوى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية، إذ تؤدي الإفصاحات الكافية إلى توطيد العلاقات مع المستثمرين والتي

(2) تكلفة القرار الاستثماري العكسي تشير إلى إدراك العاملين في الأسواق المالية للميزة المعلوماتية التي تمتلكها الإدارة العليا في الشركة، لذا فهي تؤثر في تكلفة قرار إصدار الأوراق المالية (حسين وحسين، 2019: 69).

تعتمد بالدرجة الأساس على مدى ملائمة المعلومات المحاسبية لاحتياجاتهم. في المقابل، يؤدي ارتفاع مستويات الإفصاح إلى تقليل عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، ومن ثم يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال.

3. **مستوى التحفظ المحاسبي:** تميل الإدارة في كثير من الأحيان إلى عدم المبالغة في تقييم الأرباح أو الأصول وتسجيل الخسائر في وقت مبكر، وإن التعمق في ممارسة هذا التوجه ضمن إطار التحفظ المحاسبي لأبد أن يكون له تأثيرات واضحة في تخفيض تكلفة رأس المال.

2-2-4. النظريات المفسرة لتكلفة رأس المال:

1. **نظرية التوقيت Timing Theory:** تستند هذه النظرية إلى فرضية مفادها أن التوقيت يعد من العوامل الأساسية المؤثرة في تكلفة رأس المال والهيكل المالي بشكل عام، إذ يؤكد المديرون أن توقيت السوق عند إصدار أو إعادة شراء أسهم الشركة يمثل عاملاً محورياً في قرارات رأس المال، وتفترض النظرية أن المستثمرين يتمتعون بخبرات ومؤهلات وقدرات تنبؤية عالية تمكنهم من تنفيذ الصفقات في الوقت المناسب، ويتطلب ذلك امتلاك دراية ومعرفة شبه تامة بأحوال السوق اليومية لتحقيق توقيت السوق، والذي يعد من أهم العوامل المؤثرة على قرارات هيكل رأس المال ولاسيما على المدى الطويل (El manakhly et al., 2018: 34). وهو ما يتجلى عملياً في السياق العراقي حيث توصلت دراسة (الربيعي والعطوي، 2018: 102) إلى أن الشركات العراقية في القطاعين المالي والصناعي التي تراعي توقيت سوق أسهمها وتطبق استراتيجيات إدارة رأس المال تستطيع تحسين العائد على الاستثمار واستغلال الفرص المتاحة في الأسواق المحلية.

2. **نظرية الإفلاس Bankruptcy Theory:** تشير هذه النظرية إلى أن الشركة قد تتعرض إلى حالة من العسر المالي أو الإفلاس نتيجة لزيادة الأموال المقترضة في هيكلها المالي، وما يترتب على ذلك من زيادة في تكلفة رأس المال، ويؤدي تراكم الالتزامات المتمثلة في مدفوعات الفوائد إلى تقليص العوائد بحيث تصبح غير كافية لتغطية الأموال المقترضة، ففي هذه الحالة تلجأ الشركة إلى توليد تدفقات نقدية من خلال بيع أصولها الثابتة بقيمة تقل عن قيمتها الدفترية لتمويل نفقاتها التشغيلية، ومع استمرار ضعف قدرة رأس المال على الوفاء بالالتزامات المالية تتراجع قيمة الشركة في سعيها لتجنب إعلان الإفلاس نتيجة لمضاعفة الفوائد بسبب مخاطر عدم السداد، مما يؤدي إلى انخفاض رأس المال إلى أدنى مستوياته، وهنا تتساوى الوفورات الضريبية مع تكاليف الإفلاس وتكون العلاقة عكسية بين تكلفة الاقتراض والقيمة السوقية للشركة (خليفة والحسيني، 2022: 732). وانسجاماً مع افتراضات هذه النظرية فإن الشركات العراقية وبالأخص المالية منها كالمصارف تواجه حالات متزايدة من العسر المالي التي تمثل مرحلة تمهيدية تسبق الفشل المالي بالكامل نتيجة الاعتماد المرتفع على التمويل المقترض وارتفاع أعباء الفوائد والتي تؤدي بالنتيجة إلى زيادة تكلفة رأس مال (أحمد وسعد، 2023: 455).

3. **نظرية التدرج في مصادر التمويل The Theory of Gradualness in Sources of Financing:** يعد Majluf & Myers أول من قدم سياسة التمويل داخل الشركة عبر التدرج في مصادر التمويل المتاحة من خلال تطوير نموذج (Donaldson)⁽³⁾ الذي قدم عام 1961، وتفترض

(3) يفسر نموذج Donaldson سلوك الشركات عند تمويل مشاريعها الاستثمارية، ويستند إلى فكرة الترتيب الهرمي لمصادر التمويل، ويبدأ هذا الترتيب بالمصادر المالية الأقل تأثراً بتكاليف المعلومات والتي توفر في الوقت نفسه أقل

هذه النظرية إنه في حالة إصدار الشركة لأسهم جديدة لتمويل مشروع معين في ظل مستويات مرتفعة من عدم تماثل المعلومات فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض قيمة الأسهم، ويرجع ذلك إلى عدم قدرة المساهمين الجدد على تقدير العوائد الفعلية للمشروع بدقة في ظل عدم التماثل المعلوماتي، ومن ثم فإن المساهمين لا يقدمون على شراء أسهم جديدة إلا في حالة حصولهم على تخفيضات في سعرها (قريفة، 2015: 55).

2-3. العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة رأس المال: يتمثل الهدف الرئيس لغالبية الشركات في تعظيم قيمتها السوقية بما يخدم مصالح الأطراف الخارجية ذات العلاقة بها، وخاصة حملة الأسهم، ويمكن تحقيق هذا التعظيم من خلال عدد من الأدوات من أبرزها تخفيض تكلفة رأس المال، وقد ركز الباحثون في الدراسات المحاسبية السابقة حول تكلفة رأس المال على وضع أسس تمكن الشركة من إعداد الميزج التمويلي الأمثل الذي يعزز قدرتها على تمويل أنشطتها بأقل تكلفة وأعلى كفاءة (سليمان، 2024: 2). وتمثل تكلفة رأس المال معدل العائد الذي يجب أن تحققه الشركة من استخدام الأصول المملوكة لها والممولة عن طريق المساهمين أو الدائنين (Brealey et al., 2014: 258). وبالمقابل فإن هذه التكلفة وجميع القرارات الاستثمارية الأخرى المتعلقة بالحصول على مصادر التمويل الخارجية تتأثر بمشكلة عدم تماثل المعلومات والتي تنعكس آثارها على قرارات المستثمرين، إذ يلجأ المستثمرون إلى المطالبة بعوائد أعلى لتعويضهم عن الخسائر المتوقعة نتيجة عدم حصولهم على المعلومات الكافية (إسماعيل، 2022: 54). ومن هنا يبرز الدور المحوري للقابلية للمقارنة كأحد الحلول الفعالة لمشكلة عدم تماثل المعلومات، حيث أوضحت دراسة (Chen et al., 2018) أن الشركات التي تتمتع قوائمها المالية بمستويات أعلى من القابلية للمقارنة تحقق كفاءة أكبر في استثماراتها من خلال تقليل عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين (Chen et al., 2018: 165). ورفع جودة بيئة المعلومات عبر زيادة دقة التنبؤات (Horton et al., 2013: 410). وبذلك فإن زيادة القابلية للمقارنة في القوائم المالية تعمل على تحسين بيئة المعلومات المتاحة للمستثمرين من خلال زيادة دقة ومستوى الإفصاح المالي، وزيادة سيولة الأسهم، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال. وبعبارة أخرى، كلما كانت القوائم المالية أكثر قابلية للمقارنة أصبح تمويل الشركة أقل تكلفة (Park, 2016: 8).

على الرغم من أن الفهم التقليدي يتوقع أن تؤدي المعلومات المحاسبية عالية الجودة إلى خفض تكلفة رأس المال عن طريق تقليل مخاطر التقدير أو الحد من عدم تماثل المعلومات بين المستثمرين، وجدت دراسة (Park, 2016: 42) أن زيادة القابلية للمقارنة في القوائم المالية ترتبط إيجابياً بتكلفة رأس المال، ويمكن تبرير ذلك بأن ارتفاع القابلية للمقارنة قد يؤثر على تقييم المستثمرين للتقلبات في التدفقات النقدية للشركة مقارنة بالشركات الأخرى، ومن ثم بتقلبات التدفقات النقدية الإجمالية في السوق وذلك بصرف النظر عن التباين الفعلي في هذه التدفقات، ومن ثم يمكن أن تؤدي القابلية للمقارنة إلى ارتفاع تكلفة رأس المال بشكل إجمالي من خلال جعل التدفقات النقدية المستقبلية لشركة معينة تبدو أكثر ارتباطاً بالسوق (الحوشي، 2020: 186).

قدر من المخاطر، وتعد الاموال الداخلية أكثر مصادر التمويل تفضيلاً، يليها الديون قصيرة الأجل والديون طويلة الأجل، وأخيراً إصدار الأسهم الجديدة لكونها مصدر التمويل الأكثر تكلفة من حيث المعلومات (Mabrouk & Boubaker, 2019: 20).

وفي إطار السعي نحو تعزيز التقارب بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يرى المنظّمون أن تحسين القابلية للمقارنة يعد أحد الأهداف الرئيسية لاعتماد هذه المعايير، إذ توصلت دراسة (Huang & Yan, 2020) إلى أن المستثمرين الحاليين والمحتملين يتفاعلون مع القابلية للمقارنة بطرق مختلفة، إذ تنخفض تكلفة رأس المال مع زيادة القابلية للمقارنة عند وجود معايير محاسبية عالية الجودة تضمن الاتساق في العرض والإفصاح عن المعلومات الواردة في القوائم المالية، وعند افتراض أعلى جودة للمعايير المحاسبية يفضل المساهمون الإفصاح الأكثر قابلية للمقارنة، لما له من أثر في تحسين رفايتهم وتمكينهم من المفاضلة بين البدائل الاستثمارية الأقل تكلفة (Huang & Yan, 2020: 311). وتدعم دراسة (Yip & Young, 2012: 1780) هذا الاتجاه، إذ تشير نتائجها إلى أن التطبيق الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) يسهم في تحسين القابلية للمقارنة بين الشركات، وينعكس ذلك بشكل واضح في تخفيض تكلفة رأس المال.

وبناءً على ما سبق يرى الباحثان أن الدعوة إلى تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) يعد أحد الأسباب الرئيسية لتعزيز القابلية للمقارنة بين الشركات، ونظراً لأن تطبيق هذه الخاصية يتطلب الثبات في تطبيق السياسات والممارسات المحاسبية والاتساق في العرض والإفصاح عن البنود المدرجة في قوائمها المالية عبر الفترات الزمنية المختلفة، فأنها تسهم في تحسين جودة بيئة المعلومات المالية المتاحة لجميع الأطراف المستفيدة، وهذا الارتقاء في بيئة المعلومات يعمل على تقليل عدم التماثل بين الإدارة والمساهمين، مما يعزز قدرة المستثمرين على تقييم الفرص المتاحة واقتناص البدائل الاستثمارية الأفضل، ونتيجة لذلك تنخفض المخاطر التي يواجهها المستثمرون، وهو ما ينعكس في تخفيض تكلفة رأس المال.

المبحث الثالث: التحليل العملي للبحث

يتناول هذا المبحث العينة والمقاييس المعتمدة والنتائج المتحققة من استخدام التحليل الاحصائي للمتغيرات محل البحث فضلاً عن أهم النتائج التي استخلصها الباحثين في الجانب العملي.

3-1. طريقة البحث: اعتمد الباحثان أسلوب التحليل الوثائقي للقوائم المالية لغرض جمع البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة وحسب المقاييس المنطقية والمعتمدة لتلك المتغيرات، كما استخدم الباحثان الاحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات البحث ومعامل ارتباط بيرسون لغرض تحديد قوة ومعنوية واتجاه العلاقة بين المتغيرات، والانحدار الخطي البسيط وفق طريقة المربعات الصغرى (OLS) في اختبار الفرضيات من خلال برنامج (STATA 18).

3-2. مجتمع وعينة البحث: تمتد فترة هذه الدراسة من عام 2010 إلى عام 2024، وتتكون عينة الدراسة من 24 شركة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية موزعة على أربعة قطاعات رئيسية (المصارف، الصناعة، الاتصالات، الفنادق والسياحة) بنسبة (32.6%، 20%، 100%، 20%) على التوالي من إجمالي شركات كل قطاع في مجتمع الدراسة، مما نتج عنه عدد إجمالي للمشاهدات بلغ 360 مشاهدة (شركة/سنة)، وقد تم اختيار عينة حكمية باعتماد شرطين الأول استمرار إفصاح الشركات محل البحث عن قوائمها المالية خلال فترة الدراسة، والشرط الثاني هو توافر البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة، وقد استخدم الباحثان البيانات المستقاة من التقارير المالية السنوية.

3-3. طرق قياس متغيرات البحث: تضمن هذا البحث متغيرين فضلاً عن المتغيرات الضابطة وتم قياسها كالآتي:

أولاً. المتغير المستقل (قابلية القوائم المالية للمقارنة): تعد دراسة (De Franco et al., 2011) من أوائل الدراسات التي قدمت مقياساً تجريبياً للقابلية للمقارنة، ووفقاً لهذه الدراسة يتم قياس قابلية القوائم المالية للمقارنة عن طريق إجراء انحدار للأرباح على عوائد الأسهم كمؤشر بديل للأثر الصافي للأحداث الاقتصادية على القوائم المالية للشركة. واستناداً لهذا النموذج يتم قياس قابلية القوائم المالية للمقارنة وفقاً للخطوات الآتية:

1. تقدير معاملات النظام المحاسبي الخاص بالشركة وذلك عن طريق إجراء تحليل انحدار للأرباح على عوائد الأسهم لكل شركة على مدار فترة أربع سنوات أو 16 ربعاً، وعلى النحو الآتي:

$$Earnings_{i,t} = \alpha_i + \beta_i Return_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

إذ إن:

$Earnings_{i,t}$: نسبة صافي الربح قبل الضريبة للشركة i عن الفترة t إلى القيمة السوقية لحقوق الملكية في بداية الفترة t .

$Return_{i,t}$: عائد السهم⁽⁴⁾ للشركة i عن الفترة t .

α_i, β_i : المعاملات المقدرة للنظام المحاسبي للشركة i خلال الأربع سنوات أو الـ 16 ربعاً المدرجة في كل انحدار، والتي تشير إلى كيف تنعكس الأحداث الاقتصادية (العائد) في الدخل المحاسبي (الربح).

$\varepsilon_{i,t}$: حد الخطأ العشوائي.

2. يتم استخدام المعاملات المقدرة (α, β) للنظام المحاسبي الخاص بكل شركة في عينة الدراسة (معامل الحد الثابت α ومعامل الانحدار β) لتقدير الأرباح للشركتين i, j كما في المعادلتين الآتيتين:

$$\text{Firm } i: E(Earnings)_{iit} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i Return_{i,t}$$

$$\text{Firm } j: E(Earnings)_{ijt} = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j Return_{i,t}$$

حيث إن:

$E(Earnings)_{iit}$: الأرباح المقدرة للشركة (i) عن الفترة (t) باستخدام النظام المحاسبي للشركة (i) وعائد السهم $(Return_{i,t})$ للشركة (i) عن الفترة (t) .

$E(Earnings)_{ijt}$: الأرباح المقدرة للشركة (j) عن الفترة (t) باستخدام النظام المحاسبي للشركة (j) وعائد السهم $(Return_{i,t})$ للشركة (j) عن الفترة (t) .

$\hat{\alpha}_i, \hat{\beta}_i$: معاملات النظام المحاسبي للشركة (i) .

$\hat{\alpha}_j, \hat{\beta}_j$: معاملات النظام المحاسبي للشركة (j) .

3. حساب مقياس قابلية القوائم المالية للمقارنة للشركة i مع الشركة j ، وذلك من خلال احتساب الفرق المطلق للأربع سنوات ثم إيجاد مجموع الفروق وقسمتها على الفترة وضرب الناتج في (-1) ، وذلك على النحو الآتي:

$$Comp_{ijt} = -\frac{1}{4} \times \sum_{t=4}^t |E(Earnings)_{iit} - E(Earnings)_{ijt}|$$

(4) عائد السهم = (سعر السهم في نهاية الفترة t - سعر السهم في بداية الفترة t + توزيعات الأرباح للسهم خلال الفترة t) ÷ سعر السهم في بداية الفترة t .

وتشير القيم المرتفعة (الأقل سلبية) للمؤشر $Comp_{ijt}$ إلى ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة، ويعود ذلك إلى انخفاض متوسط القيمة المطلقة للفروق بين الأرباح المقدرة للشركتين (i,j) خلال فترة التقرير.

4. يتم تطبيق الخطوتين الثانية والثالثة على جميع الشركات في القطاع المبحوث نفسه.

ثانياً. المتغير التابع (تكلفة رأس المال): يعد نموذج المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC) أحد المقاييس المالية الأساسية المستخدمة لتقدير تكلفة رأس المال الكلية للشركة، وذلك من خلال ترجيح تكلفة كل مصدر تمويلي بنسبة مساهمته في هيكل التمويل، سواء كان المصدر داخلياً أو خارجياً (عازر، 2022؛ 46). ووفقاً لهذا النموذج تحتسب تكلفة رأس المال عبر تحديد تكلفة كل عنصر من عناصره على حدة، ثم ترجيحها تبعاً لنسبتها في إجمالي مكونات رأس المال (الدوسقي، 2022؛ 421) وكالاتي:

الخطوة الأولى: تحديد تكلفة رأس المال المملوك: اقترح (Omran & Pointon 2004) نموذجاً يعتمد على مضاعف السعر إلى الربحية (P/E) لاحتساب تكلفة رأس المال المملوك في الأسواق الناشئة (Obeidallah, 2021: 59). ويعد هذا النموذج من النماذج الملائمة للتطبيق لكونه يستند على المعلومات المحاسبية الفعلية المتاحة في القوائم المالية للشركات المختلفة (العجمي وآخرون، 2025؛ 287). وتحدد تكلفة رأس المال المملوك استناداً إلى مقلوب نسبة مضاعف الربحية وفقاً للمعادلة الآتية: (Omran & Pointon, 2004: 244)

$$COE = \frac{1}{PE \text{ ratio} - (e_0 - d_0)/e_0}$$

إذ إن:

COE: تكلفة رأس المال المملوك.

PE ratio: مضاعف الربحية (نسبة سعر السهم في نهاية السنة إلى ربحية السهم).

e_0 : ربحية السهم للسنة الحالية (صافي أرباح العام / المتوسط المرجح لعدد الأسهم المصدرة والمتداولة).

d_0 : نصيب السهم من الأرباح الموزعة للسنة الحالية.

الخطوة الثانية: تحديد تكلفة الدين: يتم احتساب تكلفة الدين من خلال المعدل الفعلي للفائدة على الأموال المقترضة بعد تعديلها بالأثر الضريبي وذلك وفق المعادلة الآتية: (Coffie et al., 2018: 648)

$$COD = Km(1 - T)$$

حيث إن:

COD: تكلفة التمويل بالديون.

Km: معدل الفائدة على الدين قبل الضريبة ويحسب من خلال قسمة مصروف الفوائد للسنة (t) على إجمالي الالتزامات التي تحمل فائدة في السنة نفسها.

t: معدل الضريبة.

الخطوة الثالثة: تحديد متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال: يتم قياس المتوسط وفقاً للمعادلة الآتية: (Frank & Shen, 2016: 12)

$$WACC = \left[\frac{EQ}{V} \times CO - EQ \right] + \left[\frac{DE}{V} \times CO - DE \right]$$

إذ إن:

WACC: المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال. EQ: إجمالي رأس المال المملوك. DE: إجمالي الدين. CO-EQ: معدل تكلفة رأس المال المملوك. CO-DE: معدل تكلفة الدين. EQ/V: نسبة رأس المال المملوك إلى إجمالي مكونات رأس المال. DE/V: نسبة الدين إلى إجمالي مكونات رأس المال. V: إجمالي مكونات رأس المال (EQ+DE).

ثالثاً. المتغيرات الضابطة: أشارت العديد من الدراسات (Jang et al., 2024; Francis et al., 2004;) إلى وجود بعض العوامل التي قد يكون لها تأثير على تكلفة رأس المال، وقد تمثلت هذه المتغيرات بالآتي:

1. **حجم الشركة (Firm Size):** يعد حجم الشركة أحد المتغيرات الضابطة المهمة ويعبر عنه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة، وأشار (Hazaea et al., 2025: 1091) إلى وجود علاقة سلبية بين حجم الشركة وتكلفة رأس المال، فكلما كان حجم الشركة متزايداً ازدادت قدرتها على إدارة الأزمات المحتملة الناتجة عن التقلبات في السوق.
2. **الرافعة المالية (Financial Leverage):** وتقاس بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول (الحوشي، 2020).
3. **معدل العائد على الأصول (ROA):** مقياس العائد على الأصول يمثل كفاءة الشركة في توليد الأرباح نسبةً لإجمالي أصولها، ويقاس بقسمة صافي الدخل على إجمالي الأصول (Wang & Pirouz, 2025)، ووفقاً لدراسة (Ge & Liu, 2015) فإن علاقة العائد على الأصول مع تكلفة رأس المال سالبة.
- 3-4. **التحليل الوصفي:** يظهر الجدول رقم (1) مستويات متغيرات الدراسة (قابلية القوائم المالية للمقارنة، تكلفة رأس المال) وفق كل شركة باعتماد الوسط الحسابي لفترة الدراسة الممتدة لـ 15 سنة لكل شركة.

جدول (1): مستوى متغيرات الدراسة لكل شركة

ت	رمز الشركة	القابلية للمقارنة	تكلفة رأس المال	تكلفة رأس المال المملوك	تكلفة الدين
1	BNOI	0.166	0.115	0.234	0.066
2	BIIB	0.149	0.044	0.130	0.003
3	BASH	0.128	0.091	0.152	0.014
4	BCOI	0.112	0.070	0.118	0.005
5	BIME	0.190	0.011	0.034	0.017
6	BMFI	0.112	0.053	0.113	0.007
7	BMNS	0.113	0.028	0.079	0.008
8	BIBI	0.135	0.050	0.102	0.018
9	BBOB	0.139	0.026	0.109	0.006
10	BGUC	0.125	0.033	0.065	0.021
11	BKUI	0.111	0.026	0.046	0.009
12	BROI	0.150	0.026	0.046	0.003
13	BELF	0.609	0.037	0.073	0.004

ت	رمز الشركة	القابلية للمقارنة	تكلفة رأس المال	تكلفة رأس المال المملوك	تكلفة الدين
14	BBAY	0.135	0.017	0.009	0.031
15	BUND	0.148	0.007	0.019	0.005
16	IBSD	0.367	0.081	0.088	0.024
17	IKLV	0.430	0.031	0.033	0.000
18	IMAP	0.376	0.007	0.003	0.021
19	IITC	0.337	0.049	0.072	0.000
20	IRMC	0.471	0.007	0.034	0.000
21	HMAN	0.441	0.001	0.000	0.000
22	HBAY	0.368	0.011	0.017	0.000
23	TASC	0.315	0.004	0.006	0.014
24	TZNI	0.317	0.047	0.085	0.031

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

وفقاً للخطوة الثالثة في نموذج De Franco يتم احتساب الفرق المطلق بين الأرباح المتوقعة لشركتين في القطاع نفسه عبر الفترات الزمنية محل الدراسة، ثم يؤخذ الوسط الحسابي لهذه الفروق ويضرب الناتج في (-1) وذلك لجعل القيم الأعلى (الأقل سلبية) دلالة على مستوى أعلى من قابلية المقارنة المحاسبية، وعليه كلما اقتربت قيمة قابلية المقارنة من الصفر دل ذلك على ارتفاع مستوى قابلية المقارنة المحاسبية بين الشركات، وكلما ابتعدت عن الصفر ضعفت خاصية المقارنة في القوائم المالية، وكما نلاحظ في الجدول رقم (1) أن هناك قابلية للمقارنة في أغلب الشركات، إذ إنه حسب الوسط الحسابي المحتسب لكل شركة من الشركات عينة الدراسة فأن مصرف كردستان (BKUI) سجل أعلى قيمة لقابلية المقارنة بلغت (0.111)، في حين سجل مصرف إيلاف الإسلامي (BELF) أدنى مستوى لقابلية المقارنة في القطاع المصرفي وعلى مستوى القطاعات الإجمالية ككل بقيمة (0.609). كما يلاحظ وجود مستويات متباينة من تكلفة رأس المال بين الشركات على اختلاف القطاعات، إذ لاحظنا أن أعلى مستوى لتكلفة رأس المال في المصرف الأهلي العراقي (BNOI) وتقدر ب (0.115)، وقد يرجع السبب في ذلك إلى سياسية المديرين التنفيذيين في إدارة مصادر تمويل الشركة، في حين سجل فندق المنصور (HMAN) ضمن قطاع الفنادق والسياحة أدنى قيمة لتكلفة رأس المال وتقدر ب (0.001).

ويظهر الجدول رقم (2) التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة من خلال الاعتماد على عدد من الأساليب الإحصائية التي تم قياسها على مستوى العينة ككل.

جدول (2): التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

المتغيرات والأبعاد	الملاحظات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة
قابلية القوائم المالية للمقارنة	360	0.010	1.154	-3.258	3.069
تكلفة رأس المال	360	0.210	0.864	-2.013	2.502
تكلفة رأس المال المملوك	360	0.065	0.138	-0.282	0.466
تكلفة الدين	360	0.136	0.273	-0.064	0.101

المتغيرات والأبعاد	الملاحظات	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أدنى قيمة	أعلى قيمة
حجم الشركة	360	26.092	2.179	19.218	32.669
الرافعة المالية	360	0.469	0.242	0.120	1.091
العائد على الأصول	360	0.031	0.069	-0.165	0.253

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

ويلاحظ من الجدول رقم (2) أن متوسط قابلية القوائم المالية للمقارنة على مدى الفترة المدروسة قد بلغ (0.010)، وهي قيمة قريبة من الصفر ويدل ذلك على وجود قابلية للمقارنة بين الشركات المبحوثة، إلا أن الانحراف المعياري كان عالياً حيث سجل (1.154). أما فيما يخص التكاليف التمويلية فقد سجل متوسط تكلفة رأس المال (WACC) قيمة قدرها (0.210) وهذه القيمة تعبر عن المحصلة النهائية لتكاليف مصادر التمويل المختلفة في الشركات المبحوثة، ويتبع ذلك تكلفة رأس المال المملوك التي بلغت (0.065)، وهو معدل قريب من معدل العائد الخالي من المخاطرة الذي يمنحه البنك المركزي العراقي ويتسق منطقياً مع متوسط العائد على الأصول البالغ (0.031)، حيث يعكس هذا التقارب كفاءة الإدارة في توليد أرباح تساهم في تغطية العائد المطلوب من قبل المساهمين. وفيما يخص التمويل الخارجي فقد سجلت تكلفة الدين متوسطاً قدره (0.136)، ويعزى ارتفاعها النسبي إلى طبيعة المخاطر الائتمانية في البيئة العراقية، كما أظهرت النتائج أن متوسط الرافعة المالية بلغ حوالي (0.469)، مما يعني أن حوالي 46% من أصول الشركات ممولة بالديون ويرجع ذلك إلى أن غالبية عينة الدراسة كانت من المصارف.

3-5. اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات: تم الاعتماد في هذا البحث على كل من معامل الالتواء (Skewness) ومعامل التفرطح (Kurtosis) لاختبار التوزيع الطبيعي للبيانات والتحقق من مدى توافر شرط الاعتدالية في تلك البيانات، إذ يتم الحكم على أن بيانات متغيرات الدراسة موزعة توزيع طبيعي في حال كانت قيمة معامل الالتواء ضمن المدى ما بين (+1 إلى -1) وقيمة معامل التفرطح ضمن المدى ما بين (+3 إلى -3)، وبالإطلاع على الجدول رقم (3) يلاحظ أن قيمة معامل الالتواء ومعامل التفرطح تقع ضمن هذه المديات مما يؤكد أن بيانات الدراسة تقترب من التوزيع الطبيعي، ومن ثم يمكن للباحثين اعتماد الأساليب الإحصائية المعملية في إجراء الاختبارات الإحصائية.

جدول (3): قيم معامل الالتواء ومعامل التفرطح

المتغيرات والأبعاد	معامل الالتواء	معامل التفرطح
قابلية القوائم المالية للمقارنة	-0.09889	2.834935
تكلفة رأس المال	0.830882	2.790243
تكلفة رأس المال المملوك	0.166384	2.804733
تكلفة الدين	-0.436533	3.104459
حجم الشركة	0.631882	2.026011
الرافعة المالية	-0.740046	2.611623
العائد على الأصول	0.296765	2.066426

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

3-6. الارتباط بين متغيرات الدراسة: تستخدم هذه الدراسة طريقة المربعات الصغرى (OLS) في اختبار الفرضيات، وقبل إجراء تحليل الانحدار تم إجراء الاختبارات الأولية منها اختبار الارتباط بين المتغيرات، ويوضح الجدول رقم (4) نتائج مصفوفة ارتباط بيرسون والتي تشير إلى أن العلاقة بين المتغيرات التفسيرية (المستقلة والضابطة) صغيرة نسبياً وهي أقل من مستوى الارتباط (0.80) الذي يتوقع أن تظهر عنده مشكلة التعدد الخطي (Multicollinearity)، فعلى سبيل المثال بلغ ارتباط القابلية للمقارنة مع الحجم (0.411) ومع الرافعة المالية (-0.009) وهي قيم تبعد كثيراً عن حد الخطر الاحصائي، كما أن مستوى الارتباط بين المتغيرات غير معنوية، وهذا يشير إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد.

جدول (4): الارتباط بين متغيرات الدراسة

العائد على الأصول	الرافعة المالية	حجم الشركة	تكلفة الدين	تكلفة رأس المال المملوك	تكلفة رأس المال	القابلية للمقارنة	
						1.000	القابلية للمقارنة
					1.000	-0.891	تكلفة رأس المال
				1.000	0.627	-0.737	تكلفة رأس المال المملوك
			1.000	0.005	0.669	-0.653	تكلفة الدين
		1.000	-0.315	-0.321	-0.516	0.411	حجم الشركة
	1.000	0.036	0.019	-0.009	0.027	-0.009	الرافعة المالية
1.000	-0.033	0.333	-0.535	-0.517	-0.660	0.758	العائد على الأصول

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

3-7. اختبار فرضيات الدراسة: تتضمن هذه الفقرة فرضية رئيسية واحدة وفرضيات فرعية كما يأتي:

3-7-1. (H1). الفرضية الرئيسية: هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال للشركات عينة الدراسة.

تم توظيف أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لتقدير تكلفة رأس المال في الشركات عينة البحث اعتماداً على مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة، مع السيطرة على أثر كل من حجم الشركة والرافعة المالية والعائد على الأصول، وذلك لمعرفة مدى تأثير الأخير في مستوى تكلفة رأس المال للشركات، وقد أظهرت نتائج الاختبار الواردة في الجدول رقم (5) مستوى هذا الأثر ودلالته الإحصائية.

جدول (5): نتائج تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال

المتغيرات	(R ²)	(Adjusted R ²)	(F)	(Sig.)
قابلية القوائم المالية للمقارنة	0.8223	0.8203	410.75	0.0000
	(β ₀)	(β)	(t-Statistic)	(.Sig)
	0.9944	-0.6373	-23.98	0.0000

0.000	-7.45	-0.0423	حجم الشركة
0.220	1.23	0.0984	الرافعة المالية
0.171	1.37	0.1285	العائد على الأصول

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).
 يلاحظ من الجدول رقم (5) ثبات صحة نموذج معادلة الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (410.75) عند مستوى معنوية أقل من (0.05)، مما يدل على إمكانية تقدير تكلفة رأس المال بدلالة قابلية القوائم المالية للمقارنة مع السيطرة على أثر المتغيرات الضابطة المتمثلة في حجم الشركة والرافعة المالية والعائد على الأصول، وتشير قيمة (t-Statistic) المعنوية عند مستوى دلالة أقل من (0.05) إلى أن قابلية القوائم المالية للمقارنة ذات تأثير معنوي في تكلفة رأس المال، كما تدل قيمة معامل الانحدار (β) السالبة والبالغة (-0.6373) على أن التأثير سلبي، أي أن ارتفاع قابلية القوائم المالية للمقارنة يرافقه انخفاض في تكلفة رأس المال، في حين تشير قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة (0.8223) إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (82.23%) من التغيرات الحاصلة في تكلفة رأس المال، أما فيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة فقد أظهرت النتائج أن حجم الشركة هو المتغير الوحيد ذو التأثير المعنوي بدلالة قيمة (t-Statistic) البالغة (-7.45) ومعنوية (0.000)، وهذا يعني أن تكلفة رأس المال تنخفض بشكل أكبر كلما كان حجم الشركة متزايداً، في المقابل كان تأثير كل من الرافعة المالية والعائد على الأصول غير معنوي احصائياً، مما يشير إلى أن تكلفة رأس المال في الشركات محل الدراسة تتأثر بجودة الإفصاح (قابليته للمقارنة) وحجم الشركة أكثر من تأثرها بهيكل الديون أو معدلات الربحية المالية، وبناءً على ذلك نستدل بقبول الفرضية الرئيسية (H1) التي تنص على " هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال للشركات عينة الدراسة ".

وينبثق عن الفرضية الرئيسية اثنتين من الفرضيات الفرعية وكما يأتي:

(H1.1). الفرضية الفرعية الأولى: هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك للشركات عينة الدراسة.

تشير نتائج الجدول رقم (6) إلى أن نموذج الانحدار بشكل عام يعد ذو دلالة معنوية بناءً على قيمة (F) والتي تبلغ (107.69) عند مستوى معنوي أقل من المستوى المرجعي (0.05) وهذه النتيجة مدعومة بقيمة (R^2) والتي تبلغ (0.5482)، مما يعني أن هناك تأثيرات للمتغيرات المستقلة في المتغير التابع.

جدول (6): نتائج تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك

(Sig.)	(F)	(Adjusted R^2)	(R^2)	المتغيرات
0.0000	107.69	0.5431	0.5482	قابلية القوائم المالية للمقارنة
(.Sig)	(t-Statistic)	(β)	(β_0)	
0.0000	-14.17	-0.0959	0.8638	
0.558	-0.59	-0.0008		حجم الشركة
0.736	-0.34	0.0069		الرافعة المالية
0.077	1.77	0.0424		العائد على الأصول

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

وبالنظر لبقية اختبارات تحليل الانحدار يتضح أن معامل الانحدار المقدر للقابلية للمقارنة قد بلغ (-0.0959) عند مستوى معنوية مقبول وأقل من القيمة المرجعية (0.05) وبدلالة قيمة (t-Statistic) البالغة (-14.17)، أي أن هناك تأثير للقابلية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك، وهذا يعني أن المستثمرين يعتمدون على القابلية للمقارنة لأغراض تقييم الشركة وتحديد العائد على استثماراتهم، أما معاملات الانحدار المقدرة للمتغيرات الضابطة وهي حجم الشركة (SIZE) الرافعة المالية (LEV) والعائد على الأصول (ROA) كانت ضئيلة جداً وغير معنوية، وهذا يدل على أن المستثمرين يعتمدون بشكل ضعيف على حجم الشركة والرافعة المالية في تحديد العائد على استثماراتهم أي تكلفة رأس المال المملوك. مما سبق نستدل بذلك على قبول الفرضية الفرعية الأولى (H1.1) التي تنص على " هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة رأس المال المملوك للشركات عينة الدراسة ".

(H1.2). الفرضية الفرعية الثانية: هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين للشركات عينة الدراسة.

يلاحظ من نتائج الجدول رقم (7) أن نموذج الانحدار بشكل عام يعد ذو دلالة معنوية استناداً إلى قيمة (F) البالغة (67.78) عند مستوى معنوية أقل من المستوى المرجعي (0.05)، وهذه النتيجة مدعومة بقيمة (R^2) والتي تبلغ (0.4330) مما يعني أن هناك تأثير للمتغيرات المستقلة في المتغير التابع.

جدول (7): نتائج تأثير قابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين

المتغيرات	(R^2)	(Adjusted R^2)	(F)	(Sig.)
قابلية القوائم المالية للمقارنة	0.4330	0.4266	67.78	0.0000
	(β_0)	(β)	(t-Statistic)	(Sig.)
حجم الشركة	0.0234	-0.0133	-8.86	0.0000
الرافعة المالية		-0.00040	-1.42	0.214
العائد على الأصول		0.00142	0.31	0.753
		-0.00789	-1.49	0.137

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات برنامج (STATA 18).

وبالنظر إلى بقية الاختبارات الواردة في الجدول رقم (7) يتضح وجود تأثير سلبي معنوي لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين، إذ بلغت قيمة معامل الانحدار (-0.0133) عند مستوى معنوية (0.0000) بما يدل على أن ارتفاع مستوى القابلية للمقارنة يؤدي إلى انخفاض تكلفة الدين لدى الشركات عينة الدراسة. وعند استقراء دور المتغيرات الضابطة في النموذج يتضح أنها لم تمارس تأثيراً معنوياً على تكلفة الدين للشركات محل الدراسة، إذ أشارت النتائج إلى أن حجم الشركة لم يكن له دور معنوي في خفض تكلفة الدين بدلالة قيمة (t-Statistic) التي سجلت (-1.42) ومستوى معنوية (0.214) وهو ما يتجاوز الحد المسموح به احصائياً، وفي السياق ذاته أظهرت الرافعة المالية ضعفاً في تأثيرها التفسيري بقيمة ($t = 0.31$) ومعنوية مرتفعة بلغت (0.753)، مما يعني أن هيكل المديونية لم يكن محدداً رئيسياً لتكلفة الاقتراض في ظل جودة المعلومات المحاسبية، كما سجل العائد على الأصول أثراً غير معنوي بقيمة ($t = -1.49$) ومعنوية (0.137)، وهذه النتائج تؤكد أن المقرضين يولون اهتماماً أكبر لقابلية القوائم المالية للمقارنة كأداة لتقليل مخاطر المعلومات.

وبناءً على ما سبق نستدل بذلك على قبول الفرضية الفرعية الثانية (H1.2) التي تنص على " هناك تأثير ذو دلالة احصائية لقابلية القوائم المالية للمقارنة في تكلفة الدين للشركات عينة الدراسة ".

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

تضمن هذا المبحث عرضاً موجزاً لأهم الاستنتاجات التي توصل إليها الباحثان سواء في الجانب النظري أو التطبيقي للبحث، ومن ثم تناول المبحث أهم التوصيات المستخلصة في ضوء تلك الاستنتاجات.

4-1. الاستنتاجات: بناءً على ما تم مناقشته في الجانب النظري والعملي توصل الباحثان إلى الاستنتاجات الآتية:

1. إن انخفاض قابلية مقارنة القوائم المالية بين الشركات يجبر المستثمرين على تحمل تكاليف إضافية لجمع المعلومات وتحليلها، وهذا العبء المعلوماتي يترجم عملياً إلى زيادة في معدل العائد المطلوب على الشركات التي تعاني قوائمها المالية من ضعف المقارنة.
 2. تبين أن التزام الشركات بالاتساق في تطبيق السياسات المحاسبية عبر السنوات يقلل من حالة عدم اليقين لدى الممولين، فالتغيير غير المبرر في المعالجات المحاسبية يربك التحليل المالي ويعطي إشارات سلبية للسوق تؤدي بالتبعية إلى رفع تكلفة التمويل بالدين والملكية.
 3. إن جودة الإفصاح المحاسبي والوضوح في عرض البنود المالية يعملان كخط دفاع أول للشركة، حيث أن الإفصاحات الضبابية تزيد من فجوة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمساهمين، مما يدفع الأخيرين للمطالبة بخصم أكبر على أسعار الأسهم لتعويض مخاطر المعلومات.
 4. يستدل من الدراسة أن تفعيل آليات الرقابة الداخلية وخاصة لجان التدقيق ذات الخبرة المحاسبية والمالية يساهم بشكل كبير في الحد من التقديرات الشخصية والممارسات الانتهازية للإدارة، وهو ما يعزز من موثوقية الأرقام المحاسبية ويجعلها أكثر قابلية للمقارنة مع المنافسين في نفس القطاع.
 5. يتضح من واقع البيئة الاستثمارية العراقية أن هناك علاقة عكسية بين سهولة مقارنة البيانات المالية وبين تكلفة الحصول على التمويل، إذ إن الشركات التي نجحت في تقليل الفوارق المحاسبية مع أقرانها استطاعت جذب رؤوس أموال بتكلفة أقل، وهذا يثبت أن تحسين جودة القوائم المالية يمثل استراتيجية مالية فعالة لخفض الأعباء التمويلية وتحقيق الاستقرار المالي.
- 4-2. التوصيات:** وفقاً للاستنتاجات النظرية والعملية يقترح الباحثان مجموعة من التوصيات كما يأتي:

1. توصي الدراسة إدارات الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بضرورة الاهتمام بتعزيز خاصية المقارنة في القوائم المالية من خلال الالتزام بالمعايير المحاسبية المعتمدة وتوحيد السياسات والطرق المستخدمة في قياس عناصر القوائم المالية والإفصاح عنها.
2. ينبغي على هيئة الأوراق المالية العراقية ومهنة مراقبة وتدقيق الحسابات تفعيل معيار موحد لإعداد القوائم المالية يركز على الإفصاح المتسق والشفاف، ويشمل ذلك اعتماد قالب إفصاح قياسي وإلزام الشركات بالكشف عن السياسات المحاسبية وأي تغييرات جوهرية، بالإضافة إلى تدريب المراجعين على تطبيق المعايير بشكل موحد لرفع مستوى قابلية القوائم المالية للمقارنة بشكل ملموس.
3. في ضوء ثبوت الأثر المعنوي لحجم الشركة في تخفيض تكلفة رأس المال توصي الدراسة الشركات العراقية الصغيرة والمتوسطة بالسعي إلى تحسين هيكلها التنظيمي والمالي ورفع مستوى الشفافية المحاسبية لتعويض أثر الحجم من خلال تحسين جودة القوائم المالية.

4. ضرورة قيام المستثمرين والمحللين الماليين بإدراج قابلية القوائم المالية للمقارنة ضمن معايير التقييم والتحليل المالي للشركات، لما لها من دور فاعل في تقدير المخاطر وتقليل العوائد المطلوبة على الاستثمار.

5. توصي الدراسة الباحثين المستقبليين بتوسيع نطاق البحث من خلال دراسة متغيرات محاسبية ومؤسسية ومتغيرات ضابطة أخرى قد يكون لها تأثير في تكلفة رأس المال، أو تطبيق النموذج على قطاعات مختلفة أو فترات زمنية أخرى بشكل يساهم في تدعيم الفهم العلمي للعلاقة بين جودة القوائم المالية وتكلفة رأس المال.

المصادر

أولاً. المصادر العربية:

1. ابو العلا، محمد عبدالعزيز محمد، (2024)، أثر القدرة الإدارية على العلاقة بين كفاءة رأس المال الفكري وقابلية التقارير المالية للقراءة دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد (11)، العدد (1)، 1279-1335.

2. إسماعيل، شيماء أحمد، (2022)، تأثير الإفصاح السري في تكلفة رأس المال في ظل تبني معيار (Ifrs9): دراسة تطبيقية على المصارف العراقية، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.

3. الجبوري، مزبان محمد فرهان عيسى، (2022)، تأثير تبني الإطار المفاهيمي لـ (IASB) على الممارسات المحاسبية في العراق – دراسة تحليلية، اطروحة دكتوراه في المحاسبة غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق.

4. حسين، سطم صالح، حسين، مصطفى محمد، (2019)، تأثير الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المستقبلية في تكلفة رأس المال – دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد (15)، العدد (47)، 61-78.

5. حميد، أحمد جاسم، فارس، أشرف هاشم، سعيد، حسين غانم، (2016)، تحديد أثر الإفصاح الاختياري على تكلفة رأس المال دراسة تطبيقية على سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد (12)، العدد (34)، 308-334.

6. الحوشي، محمد محمود، (2020)، العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وتكلفة التمويل بالملكية، والاثـر المعدل لتفعيل مدخل المراجعة المشتركة على هذه العلاقة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (4)، العدد (2)، 173-232.

7. خليفة، وداد سليمان، الحسيني، دعاء نعمان، (2022)، عدم تماثل المعلومات وأثره في تكلفة رأس المال: دراسة على عينة من سوق الاردن للأوراق المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد (18)، العدد (60)، 727-744.

8. الدوسقي، فاطمة محمود إبراهيم، (2022)، أثر أليات التحصين الإداري على تكلفة رأس المال دراسة إختبارية على الشركات المساهمة المدرجة بالبورصة المصرية، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، المجلد (4)، العدد (4)، 470-401.
9. رزق، علاء أحمد إبراهيم، عقيلي، خالد إسماعيل عبد الرحيم، (2024)، القابلية للمقارنة كأساس لتقييم وتطوير إطار إعداد وعرض القوائم المالية المصري – دراسة نظرية وتطبيقية مقارنة، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، المجلد (5)، العدد (2)، 766-719.
10. رشوان، عبدالرحمن محمد، أبو رحمة، محمد عبدالله، (2017)، دور الإفصاح الاختياري في الحد من حجب المعلومات الخاصة بتكلفة رأس المال: دراسة ميدانية على قطاع البنوك ومؤسسات الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جديد الاقتصاد، الجمعية الوطنية للاقتصاديين الجزائريين، المجلد (12)، العدد (1)، 181-143.
11. سليمان، وليد شحاته محمد قاسم، (٢٠٢٤)، تأثير ميول المستثمرين على جودة التقارير المالية وانعكاسهما في تكلفة رأس المال، مجلة المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعة العربية، إتحاد الجامعات العربية، المجلد (13)، العدد (3)، 40-1.
12. الصاوي، عفت أبو بكر محمد، (2019)، أثر قابلية القوائم المالية للمقارنة على ممارسات إدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المسجلة في بورصة الأوراق المالية في الفترة من 2018-2016، مجلة المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعات العربية، إتحاد الجامعات العربية، المجلد (8)، العدد (1)، 285-206.
13. عازر، رانيا هاني رمزي، (2022)، قياس أثر الإفصاح المحاسبي عن خسارة إضمحلال الشهرة على تكلفة رأس المال وقيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة لإتحاد الجامعات العربية، إتحاد الجامعات العربية، المجلد (11)، العدد (3)، 71-33.
14. عبد النبي، محمود تغيان حسانين، محروس، رمضان عارف رمضان، (2025)، العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة والملائمة القيمية للمعلومات المحاسبية: الدور المعدل لإدارة الأرباح (دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية)، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد (9)، العدد (2)، 486-381.
15. عبدالله، محمد عواد، (2022)، العلاقة بين جودة الأرباح والإفصاح الاختياري وأثرها على تكلفة رأس المال (دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.
16. علي، عباس فاضل، يعقوب، ابتهاج اسماعيل، (2023)، انعكاس الإفصاح الاختياري في التقارير المالية على تكلفة رأس المال – دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الكلية الإسلامية الجامعة، الجامعة الإسلامية، المجلد (1)، العدد (71)، 456-407.
17. قريفة، مسعود علي، (2015)، تقييم أثر مستوى الإفصاح الاختياري في تخفيض عدم تماثل المعلومات مع دراسة ميدانية على شركات قطاع المعادن والمواد الكيماوية في ليبيا، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، المجلد (1)، العدد (1)، 74-47.

18. أحمد، غفور أحمد، سعد، عبدالسلام لفته، (2023)، استخدام نموذج Sherrod في التنبؤ بالفشل المالي في المصارف الخاصة العراقية: دراسة تطبيقية في مصرفي التجاري العراقي والعراقي الاسلامي، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد (18)، العدد (65)، 464-454.
19. الربيعي، حاكم محسن محمد، العطوي، مهند حميد ياسر، (2018)، نظرية توقيت السوق وتأثيرها في القرار الاستثماري دراسة تطبيقية لعينة من الشركات الصناعية العراقية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (15)، العدد (1)، 105-83.
- ثانياً. المصادر الأجنبية:**

1. Abate, M. T., & Kaur, R. (2023). The evolution of modern capital structure theory: A review Evolution, 31(2), 958-974.
2. Barlev, B., & Haddad, J. R. (2007). Harmonization, comparability, and fair value accounting. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 22(3), 493-509.
3. Barth, M. E. (2013). Global comparability in financial reporting: What, why, how, and when?. China Journal of Accounting Studies, 1(1), 2-12.
4. Beerbaum, D., Piechocki, M., & Weber, C. (2017). Is there a conflict between principles-based standard setting and structured electronic reporting with XBRL?. European Financial and Accounting Journal, 12(3), 33-52.
5. Brealey, R., S. Myers and F. Allen. (2014). Principles of Corporate Finance, 11ed. McGraw Hill Education.
6. Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). Financial management: theory and practice (13th ed). South-Western Cengage Learning.
7. Caylor, M., J. Chambers, D., & Mutlu, S. (2022). Financial reporting uniformity: Its relation to comparability and its impact on financial statement users. Journal of Business Finance & Accounting, 49(9-10), 1457-1488.
8. Chen, C. W., Collins, D. W., Kravet, T. D., & Mergenthaler, R. D. (2018). Financial statement comparability and the efficiency of acquisition decisions. Contemporary Accounting Research, 35(1), 164-202.
9. Coffie, W., Bedi, I., & Amidu, M. (2018). The effects of audit quality on the costs of capital of firms in Ghana. Journal of Financial Reporting and Accounting, 16(4), 639-659.
10. Colas, B., & Osma, B. G. A. (2022). new measure of reporting consistency and comparability: The information costs of inconsistency and incomparability for users. https://www.bayes.citystgeorges.ac.uk/__data/assets/pdf_file/0005/702581/CG_Comparability_v23_wo_comments.pdf
11. Corona, C., Huang, Z., & Hwang, H. (2024). Accounting uniformity, comparability, and resource allocation efficiency. The Accounting Review, 99(1), 139-161.
12. De Franco, G., S.P. Kothari, and R. Verdi. (2011). The benefits of financial statement comparability. Journal of Accounting Research (49): 895-931.
13. Elhoshy, M. M., & Zaytoun, M. K. (2025). The effect of industry concentration on financial statement comparability. Edelweiss Applied Science and Technology, 9(5), 1143-1156.

- 14.El-manakhly & Fattah&, El-Hennawi Fatma, Mohamed, El-Sayeda Abdel, Mohamed,)2018), Testing Pecking Order Theory and Market Timing Theory in the Egyptian Stock Exchange, *Journal of the Faculty of Commerce*, 55(2), 29-50.
- 15.Elshafie, N. Y. M. (2025). The Impact of Financial Statement Comparability on Financial Reporting Quality and Cost of Capital: An Empirical Study on Egyptian Firms Listed in the Egyptian Stock Market. *Journal of Administrative and Commercial Studies*, 6(1), 175-234.
- 16.Endrawes, M., Feng, Z., Lu, M., & Shan, Y. (2020). Audit committee characteristics and financial statement comparability. *Accounting & Finance*, 60(3), 2361-2395.
- 17.Financial Accounting Standards Board (FASB). (1980). Qualitative characteristics of accounting information. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2. Available at: www.fasb.org.
- 18.Financial Accounting Standards Board (FASB). (2010). Conceptual Framework for Financial Reporting. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. Available at: www.fasb.org.
- 19.Francis, J. R., M. L. Pinnuck, and O. Watanabe, (2014). Auditor style and financial statement comparability, *The Accounting Review*, 89(2), 605–633.
- 20.Frank, M. Z., & Shen, T. (2016). Investment and the weighted average cost of capital. *Journal of Financial Economics*, 119(2), 1-50.
- 21.Ge, W., & Liu, M. (2015). Corporate social responsibility and the cost of corporate bonds. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(6), 597-624.
- 22.Ghasemi, P., & Asadnia, J. (2020). Analysis of financial statements comparability of keeping operational cash. *Revista Gestão & Tecnologia*, 20, 126-146.
- 23.Hazaea, S. A., Cai, C., Khatib, S. F., & Hael, M. (2025). The moderating role of audit quality in the relationship between ESG practices and the cost of capital: Evidence from the United Kingdom. *Borsa Istanbul Review*, 25(5), 1085-1099.
- 24.Horton, J., Serafeim, G., & Serafeim, I. (2013). Does mandatory IFRS adoption improve the information environment?. *Contemporary accounting research*, 30(1), 388-423.
- 25.Huang, Y., & Yan, C. (2020). Global accounting standards, financial statement comparability, and the cost of capital. *International Review of Economics & Finance*, 69, 301-318.
- 26.International Accounting Standards Board (IASB). (2010). The Conceptual Framework For Financial Reporting. Available at: www.ifrs.com.
- 27.International Accounting Standards Board (IASB). (2010). The Conceptual Framework For Financial Reporting. Available at: www.ifrs.com.
- 28.International Accounting Standards Committee (IASC). (1989). Framework of The Preparation and Presentation of Financial Statements. Available at: www.iasplus.org.
- 29.Jang, S., Choi, H., & Kim, H. (2024). Managerial ability and cost of equity capital. *Advances in accounting*, 65, 1-18.
- 30.Kim, J. B., Li, L., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2021). Financial statement comparability and managers' use of corporate resources. *Accounting & Finance*, 61, 1697-1742.

31. Kim, Y. S. (2020). The effect of consistency in accounting choices on financial statement comparability: Evidence from South Korea. *Global Business & Finance Review (GBFR)*, 25(3), 19-33.
32. Lambert, R. A., Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2012). Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of finance*, 16(1), 1-29.
33. Mabrouk, L., & Boubaker, A. (2019). The pecking order theory and life cycle: Evidence from French firms. *Corporate Ownership & Control*, 16(3), 20-30.
34. Neel, M., & Safdar, I. (2024). Financial statement relevance, representational faithfulness, and comparability. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 62(1), 309-339.
35. Obeidallah, Y. R. (2021). Empirical measures of the firm cost of equity capital: A critical review. *Journal of Financial and Commercial Studies*, 31(2), 53-61.
36. 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*, 9(3), 237-258.
37. Park, S. J. (2016). Accounting comparability and the cost of capital (Doctoral dissertation, University of Texas at San Antonio).
38. Wang, C., & Pirouz, F. (2025). Accounting Information Quality and Cost of Capital: The Moderating Role of Ownership Structure. *Accounting and Auditing with Applications*, 2(1), 11-22.
39. Yip, R. W., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. *The accounting review*, 87(5), 1767-1789.
40. Yuniarti, R., & Arsyiy, L. (2021). The effect of information asymmetry to cost of equity capital (study on manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange for the year 2017-2019). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(11), 1433-1441.