

## أثر العلاقة بين تطبيق معيار IFRS16 والحد من الفجوة التمويلية

خميس محمد سعيد خميس العرابيد

### الملخص:

تمثل الهدف الرئيسي للبحث في تحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS16 والحد من الفجوة التمويلية وتعتمد منهجية البحث على المنهج المعاصر القائم على المزج بين المنهجين، المنهج الاستقرائي والاستنباطي وعلى أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) حيث تم فحص وتحليل المعلومات والبيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية وذلك للمنشآت المطبقة لمعيار عقود الإيجار قبل فترة الإلزام على مدار سلسلة زمنية (تمتد إلى أربع سنوات سنتين قبل التطبيق وسنتين بعد التطبيق). وذلك لاختبار فرض البحث الذي يعكس الأثر التفاعلي لتطبيق معيار عقود الإيجار IFRS16 والحد من الفجوة التمويلية من خلال إجراء الدراسة الاختبارية.

وقد أشارت نتائج الدراسة التطبيقية وجود علاقة ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية واستناداً للنتائج السابقة يوصي الباحث بعدة توصيات أهمها: ضرورة قيام المنشآت بدراسة متضمنات تطبيق عقود الإيجار (IFRS16) على مجالات الأعمال، ونظم إدارة البيانات لديها، وذلك لوضع خطة واضحة لتطبيق المعيار الجديد، والتواصل مع أصحاب المصالح بما في ذلك المساهمين والمستثمرين والمحليين الماليين حول تأثير المعيار الجديد على قوائمها المالية والمقاييس والنسب الأساسية لهذه المنشآت

### Abstract:

The key objective of study is to analyze the relationship between the implementation of IFRS 16 and reducing financing gap. the study uses the contemporary methodology which is based on combining two methods, i.e. the deductive and inductive method, and on content analysis. The actual information reported in the financial statements of firms applying IFRS 16 before mandatory

period along a time series (extending to four years; two years before implementation and two years after implementation) was examined and analyzed. The study tested This is to test the main hypothesis of the research the interactive effect of IFRS 16 implementation on reducing the financing gap by doing a test study. The results of the applied study indicated that there is a positive and statistically significant relationship between IFRS 16 implementation and reducing financing gap.

Drawing on the previous results, the researcher presents a number of recommendations and the most important of which are: firms should study the implications of IFRS 16 implementation on business field and data management systems to develop an obvious plan for implementing the new lease standard. They should also communicate with stakeholders including shareholders, investors, and financial analysts regarding the effect of the new standard on their financial statements, measures, and key ratios.

**Keywords:** leases, IFRS 16, financing gap,  
الكلمات الدالة: عقود الإيجار/معييار IFRS16/ الفجوة التمويلية/  
المحور الأول: الإطار العام للبحث والدراسات  
١/١ الإطار العام للبحث:  
١/١/١ المقدمة ومشكلة الدراسة:

يتم التمييز بين العقود الإيجارية إلى عقود إيجار تمويلية وأخرى تشغيلية طبقاً للمعيار المحاسبي الدولي (IAS17) باتباع بعض الشروط وبناء على هذا التصنيف

يتم الاعتراف بالأصول والالتزامات الناتجة عن عمليات التأجير التمويلي في صلب القوائم المالية بينما تم الإفصاح عن عمليات التأجير التشغيلي كملاحظات في الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.

وبناء على ذلك أصدر (IASB) المعيار الدولي للتقارير المالي (IFRS16) الذي بدوره لغى تصنيف عقود الإيجار كإيجار تشغيلي أو عقود إيجار تمويلي بالنسبة للمستأجرين، وبدلاً من ذلك يتم رسملة عقود الإيجار التشغيلي من خلال الاعتراف بالقيمة الحالية لمدفوعات الإيجار وإظهار كأصول حق الاستخدام، والاعتراف بالتزام مالي بمدفوعات الإيجار المستقبلية.

وتواجه معظم المنشآت ندره في التمويل أو ما يسمى بالفجوة التمويلية بين الفرص الاستثمارية أمام المنشأة والأموال المتاحة ويعد قرار التمويل بالنسبة لمنشآت الأعمال من أهم القرارات الاستراتيجية، وتزداد أهميته مع التغيرات المتسارعة في مرحلة ما يسمى بالعولمة ومنظمة التجارة العالمية، فضلاً عن عوامل المنافسة الداخلية بين المنشآت والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعمل ضمن محيط متسم بعدم الاستقرار المتولد عن عملية التحول الاقتصادي وهو ما يتطلب أنماط تمويل أكثر مرونة لكي تتمكن من مواجهة محيط متميز بعدم التأكد، ولذلك سوف يتم قياس تلك الفجوة كمياً بالإضافة إلى تحليل أبعادها المختلفة (Brau, J, 2015).

وفي ضوء ما سبق، تتخلص مشكلة البحث في محاولة الإجابة عن التساؤلات التالية:

- ماهي الأسباب التي أدت إلى إصدار المعيار الدولي للتقرير المالي (IFRS16)؟
  - هل يساهم معيار "عقود الإيجار" IFRS16 من الحد من الفجوة التمويلية؟
- ٢/١/١ أهداف البحث:

يهدف هذا البحث أساساً إلى وضع إطار نظري مدعماً بدليل تطبيقي لتحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS16 والحد من الفجوة التمويلية

٣/١/١ أهمية البحث:

تنطلق أهمية الدراسة على المستوى النظري والمستوى التطبيقي في ضوء تزايد الاهتمام بالمعايير الدولية والتي تتمثل في محاولة تحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية وخاصة تنبع أهمية البحث من الناحية العلمية في النقاط التالية:

#### أ- أهمية البحث من الناحية العلمية:

- اتساق البحث مع المواضيع البحثية المعاصرة، حيث يعتبر البحث في مسائل القياس وجودة الإفصاح ومجال المعايير المحاسبية الدولية من ضمن القضايا البحثية الحساسة التي تشكل حقل بحوث في المحاسبة المعاصرة.
- ب- أهمية البحث من الناحية العملية: تنبع الأهمية العلمية مما يلي:
  - تستمد الأهمية من مجال التطبيق الذي يركز على المنشآت التي طبقت معيار عقود الإيجار لملاحقة التطور الفكري لأحدث الإصدارات المحاسبية حيث يوجد قصور في تصنيف عقود الإيجار والتي لا تتلاءم مع التطور الفكري للإصدارات المحاسبية على المستوى الدولي.
  - تزايد التوجه نحو التعامل بعقود الإيجار على الصعيد الدولي والمحلي، والدور الكبير الذي أضحت تلعبه هذه الأداة كأبرز الوسائل التمويلية للمؤسسات.

#### ٤/١/١ فروض البحث:

اعتماداً على مشكلة البحث واتساقاً مع الأهداف، فإن هذا البحث يسعى لإثبات أو نفي الفرض الرئيسي التالي وهو:

**الفرض الرئيس:** لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية.

#### ٥/١/١ منهج البحث:

تم الاعتماد في إعداد البحث على الأسلوبين التاليين:

#### أولاً: أسلوب الدراسة النظرية:

يقصد بالمنهج الخطوات المنهجية التي يسلكها الباحث للوصول إلى حل المشكلة موضوع الدراسة أو تفسير منطقي للظاهرة محل الدراسة أو توضيح العلاقات السببية

للمشكلة ولذلك سوف يستخدم الباحث المنهج المعاصر القائم على المزج بين المنهج الاستقرائي والاستنباطي حيث الدراسات التي تبدأ استقرائياً تنهي إلى صياغة قوانين جزئية ثم يتم تعميمها من خلال المنهج الاستنباطي، أما من حيث المنهج المتبع: سوف يعتمد الباحث على المنهج المعاصر القائم على المزج بين المنهجين، المنهج الاستقرائي والاستنباطي

**ثانياً: أسلوب الدراسة التطبيقية:**

استهدف البحث (تحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية وذلك بالتطبيق على المنشآت المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية والمطبقة لمعيار عقود الإيجار من بداية فترة السماح بالتطبيق ولتحقيق هذا الهدف اعتمد الباحث على أسلوب تحليل المحتوى (Content Analysis) حيث تم فحص وتحليل المعلومات والبيانات الفعلية الواردة بالقوائم المالية وذلك للمنشآت المطبقة لمعيار عقود الإيجار قبل فترة الإلزام على مدار سلسلة زمنية (تمتد إلى أربع سنوات سنتين قبل التطبيق وستين بعد التطبيق).

٦/١/١ حدود البحث:

#### ■ من حيث نطاق الدراسة الزمني:

تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين كالتالي:

- الفترة الأولى والممتدة من عام 2015 حتى 2016 وذلك قبل تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16.
- والفترة الثانية من عام 2017 حتى 2018 بعد تطبيق المعيار، IFRS 16 وذلك كون هذه الفترة شهدت تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 اختياري لعمل مقارنة قبل وبعد تطبيق معيار IFRS 16.

#### ■ أما نطاق الدراسة المكاني:

فيكون من المنشآت المساهمة العامة المدرجة في سوق السعودية للأوراق المالية واقتصرت الدراسة على المنشآت التي طبقت المعيار الخاص بعقود الإيجار قبل الموعد المحدد الإلزامي من قبل الجهة التي أصدرت المعيار FASB.

## ٧/١/١ هيكل البحث: -

تقسيمات البحث: في ضوء مشكلة البحث وأهميته وتحقيقاً لأهداف البحث وفي نطاق حدوده ومراعاة المنهج المتبع لتكوين إطار علمي من خلال الدراسة النظرية، تم تقسيم الدراسة إلى المحاور التالية:

### ■ المحور الأول: الإطار العام للبحث والدراسات السابقة:

١/١ وتناول المقدمة ومشكلة وأهمية وأهداف الدراسة وفروضها وبالإضافة لحدود الدراسة ومنهج الدراسة.

٢/١ تحليل وتقييم الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث

■ المحور الثاني: التأصيل العلمي للإطار المفاهيمي لمعيار عقود الإيجار IFRS 16 وعلاقته بالفجوة التمويلية:

■ المحور الثالث: مفهوم التمويل والفجوة التمويلية.

■ المحور الرابع: تحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية

■ المحور الخامس: الدراسة التطبيقية والنتائج

■ قائمة المراجع والملاحق.

٢/١ تحليل وتقييم الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع البحث:  
١/٢/١ مقدمة:

انطلاقاً من أهمية البحث يعرض الباحث الدراسات المرتبطة بموضوع البحث، وذلك للوقوف على ما توصلت إليه من نتائج، والاستفادة منها في استكمال جوانب الدراسة في هذا الموضوع، بما يحقق التواصل والتكامل بين الدراسات البحثية في هذا المجال، حيث تم تصنيف الدراسات ذات الصلة بموضوع البحث إلى مجموعتين كما يلي:

٢/٢/١ الدراسات السابقة:

١. استهدفت دراسة (Levanti 2019) إلى استكشاف والتعرف على معيار التقارير المالية الدولية رقم ١٦: عقود الإيجار وأهم التأثيرات التي يتسبب فيها على القوائم المالية لمنشآت التأمين، وتقدم الدراسة أهم التغييرات التي طرأت بسبب الـ IFRS 16 في محاسبة عقود الإيجار مع التركيز على الإفصاح في القوائم المالية، وتحليل الإفصاحات الـ IFRS 16 في القوائم المالية لأفضل خمس منشآت تأمين تعمل في القطاع المصرفي في رومانيا. حيث استخدمت الدراسة البيانات من القوائم المالية للمنشآت الخمسة محل الدراسة. وتوصلت الدراسة إلى أن غالبية المنشآت التأمين محل الدراسة قد امتثلت إلى حد كبير لمتطلبات الإفصاح في القوائم المالية وفقاً لمعيار التقارير المالية رقم ١٦ وذلك في تاريخ التحول إلى تطبيق المعيار الجديد للمحاسبة عن عقود الإيجار. وتبين نتائج الدراسة أن أحد أهم التغييرات التي جلبها الـ IFRS 16 هي التخلص من التمويل خارج الميزانية بالنسبة لكل المنشآت المستأجرة وتحسين المقاييس المالية المستخدمة بصورة شائعة، مما سيؤدي إلى رفع مستويات مقارنة القوائم المالية، مع التأثيرات على الاتفاقيات الدينية والتصنيفات الائتمانية وتكاليف الاقتراض. وتمتد تأثيرات المعيار لتطول عمليات أعمال المنشآت المستأجرة ونظمها وأجهزة الرقابة بها.

٢. قامت دراسة (Stancheva-Todorova et al 2019) إلى اختبار تأثيرات معيار التقارير المالية رقم ١٦ (IFRS 16) على التقارير المالية للمنشآت والنسب المالية ومقاييس الأداء، وتناقش الدراسة تأثيرات الـ IFRS 16 على اتفاقيات الدين بالمنشآت وعلى مقارنة القوائم المالية للمنشآت المدرجة. وتستخدم الدراسة البيانات الثانوية من خلال مراجعة وتحليل الدراسات التجريبية التي أجريت حول معيار التقارير المالية الدولية رقم ١٦. وتوصلت الدراسة إلى أن معيار التقارير المالية رقم ١٦ سيؤدي إلى إعادة التفاوض حول عقود الإيجار الحالية لخفض التأثيرات الناتجة عن تنفيذ هذا المعيار، حيث أن التخلص من

التمويل خارج الميزانية ورفع العبء الإداري لعقود الإيجار قد يقلل من جاذبية الإيجار، وتبين نتائج الدراسة أن تحسين الشفافية الخارجية والشفافية الداخلية بالمنشآت قد يؤدي إلى تحقيق قرارات الإيجار الإقتصادية ويمكن من تحسين محفظة الإيجارات أو يحقق وفورات تكلفة محتملة. وأوضحت النتائج أن المعيار للإيجار سوف يكون تأثيرات ذات دلالة إحصائية على التقارير المالية للمنشآت والنسب المالية ومقاييس الأداء.

٣. استهدفت هذه الدراسة (Urban and Wojcik, 2019) إلى التعرف على استكشاف الفجوة الموجودة في التمويل المستدام، حيث وصلت أصول الاستثمارات المستدامة في الولايات المتحدة الأمريكية في عام ٢٠١٦، وفقاً لاتحاد الاستثمار المستدام العالمي (GSIA)، إلى ٢٢.٨٩ تريليون دولار أمريكي من الأصول محل الإدارة، إلا أن هذا النوع من الاستثمار الأخضر يعاني من فجوة تمويلية نظراً لعدم الاهتمام المرتفع به. وتستخدم الدراسة البيانات من عينة تتكون من ١٥٣ منشأة من المنشآت بالنرويج خلال الفترة من ٢٠٠٥ إلى ٢٠١٦ وذلك للتعرف على الفجوة التي يعاني منها الاستثمار المستدام، وتوصلت الدراسة إلى أن تعريف التمويل كنظام فني اجتماعي يساعد في فهم الديناميكيات التي تعوق أو تدعم التحول نحو التمويل المستدام بما يساهم بصورة مباشرة في سد الفجوة التمويلية في هذا النوع من الاستثمار. وتوضح نتائج الدراسة أن قيام بنوك الاستثمار بعمل تكامل للاستدامة في خدمات الاكتتاب بها له دور محوري في معالجة فجوة التمويل المستدام. ولكن، تبين نتائج الدراسة أن البنوك الاستثمارية لا تزال تقدم الدعم لشركات الاكتتاب العام التي تبين سوء سلوكها البيئي والاجتماعي وتدني مستويات الحوكمة بها، ولا تمتنع البنوك عن تمويل شركات الاكتتاب التي تقدم منتجات مضرّة بالبيئة مثل التبغ والفحم والأسلحة النووية.

**المحور الثاني: التأسيس العلمي للإطار المفاهيمي لمعيار عقود الإيجار IFRS16 وعلاقته بالفجوة التمويلية**

## ١/٢ الإطار المفاهيمي لمعيار عقود الإيجار IFRS 16

١/١/٢ مقدمة:

أحد المصادر الشائعة لتمويل منشآت الأعمال هو عقود الإيجار التمويلية وعقود الإيجار التشغيلية ويعد التأجير التمويلي وسيلة تمويل تتم بموجب اتفاق تعاقدى ما بين المؤجر والمستأجر للطرف الآخر يخول أحدهما حق الانتفاع بأصل مملوك للطرف الآخر مقابل دفعات دورية لمدة زمنية محددة وعلى أن تنتقل ملكية المال المؤجر في نهاية فترة العقد إلى المستأجر تلقائياً أو مقابل مبلغ متفق عليه مع إمكانية شراء المال المؤجر خلال فترة العقد. (سليم ٢٠١٦، ص ٧٧).

٢/١/٢ مفهوم عقود الإيجار وفقاً للمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (IFRS 16):

ركز مفهوم العقود الإيجارية وفقاً للمعيار IFRS 16 على مفهوم السيطرة من خلال توفر عنصرين أساسيين عنصر الانتفاع وعنصر السلطة والتحكم ( Deloitte, 2016).

كما عرفت دراسة (Nyalle, et, el 2018) أن التأجير ببساطة هو معاملة تعاقدية بين مالك العقار (المؤجر)، الذي يمنح استخدام تلك الخاصية لطرف ثاني (مستأجر)، لفترة زمنية محددة في العقد، مع وجود خيار للمستأجر للحصول على السلعة أو إعادته أو تمديد العقد.

وعرفه (Arbidane, I., & Puzule 2019, P. 12): على أنه العقد أو جزء من العقد الذي يمنح حق استخدام الأصل لفترة محددة في مقابل المدفوعات المتفق عليها، مما يوجب على المنشأة عند توقيع عقد ما أن تنظر فيما إذا كانت هذا العقد يمثل عقد إيجار أو عقد يشتمل على إيجار أم لا.

وقد أوجب المعيار IFRS 16 المتعلق بالإيجارات التمييز ما بين عقود الإيجار وعقود الخدمات، فإذا ما احتوى العقد على جزء يمثل خدمة ذات سعر قابل للتحديد فيجب الفصل بين مكونات العقد.

ومما سبق يعقب الباحث على هذه التعاريف بأنها تركز على محور أساسي وهو اتفاق يعطي فيه المؤجر للمستأجر حق استخدام أصل معين لفترة زمنية متفق عليها مقابل أن يقوم المستأجر بسداد دفعة أو سلسلة دفعات كإيجار.  
٣/١/٢: دوافع إصدار معيار عقود الإيجار (IFRS 16):

واتفقت دراسة كل من ( SLIWOSKI 2017, Zhang 2019, Weidner ) على مجموعة من الأسباب التي تدفع بالمنشآت لتطبيق معيار عقود الإيجار (2016) أظهرت الأسباب التي أدت إلى إعادة النظر في المعالجة المحاسبية لعقود الإيجار التشغيلي والتي من أهمها استخدام هذا النوع من الإيجارات كوسيلة للتمويل من خارج قائمة المركز المالي.

ويرى الباحث أن النموذج المحاسبي السابق لعقود الإيجار IAS17 لم يقدم الإفصاح الكافي والعرض الصادق لمعاملات الإيجار ولم يطالب المنشآت المستأجرة بالاعتراف بالخصوم والالتزامات الناشئة من عقود الإيجار التشغيلية. مما دفع مجلس معايير المحاسبية الدولية لإصدار معيار موحد لمعالجة قضايا عقود الإيجار.

### المحور الثالث: مفهوم التمويل والفجوة التمويلية:

#### ١/٣ مقدمة:

تواجه معظم المنشآت ندرة في التمويل أو ما يسمى بالفجوة التمويلية بين الفرص الاستثمارية أمام المنشأة والأموال المتاحة ويعد قرار التمويل بالنسبة لمنشآت الأعمال من أهم القرارات الاستراتيجية، وتزداد أهمية مع التغيرات المتسارعة في مرحلة ما يسمى بالعولمة ومنظمة التجارة العالمية، وما ينتج عن ذلك من فتح الأسواق العالمية أمام السلع والمنتجات، فضلاً عن عوامل المنافسة الداخلية بين المنشآت والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعمل ضمن محيط متسم بعدم الاستقرار المتولد عن عملية التحول الاقتصادي وهو ما يتطلب أنماط تمويل أكثر مرونة لكي تتمكن من مواجهة محيط متميز بعدم التأكد.

٢/٣ مفهوم التمويل: عرفت دراسة (URBAN & WOJCIK 2019) أن التمويل كنظام فني اجتماعي يساعد في فهم الديناميكيات التي تعوق أو تدعم التحول نحو التمويل

المستدام بما يساهم بصورة مباشرة في سد الفجوة التمويلية واستكشاف الفجوة الموجودة في التمويل المستدام.

وعلى هذا الأساس فإن تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر

- المتاحة في الأسواق والنسبة المالية التي يقع فيها.
- كلفة المصدر المقترح مقارنة بالمصادر البديلة.
- العائد على الاستثمار ومدى ملائمة مصادر التمويل للاستثمارات.
- فترة التسديد وعلاقتها بالتدفقات النقدية المستقبلية.

### ٣/٣ المصادر التمويلية وكيفية محددات الاختيار بين مصادر التمويل

#### ١/٣/٣ القرارات التمويلية: القرارات التمويلية FINANCING DECISIONS

هي القرارات المتعلقة بتحديد طريقة الحصول على الأموال سواء كانت من مصادر تمويل داخلية (حقوق الملكية) أو مصادر تمويل خارجية (التمويل بالديون قصيرة وطويلة الأجل) من أجل دعم الأنشطة الاستثمارية للمنشأة أو تمويل أصولها، ويعتبر القرارات التمويلي على قدر كبير من الأهمية، فالقرارات التمويلية الجيدة تؤدي إلى مزيج أمثل للهيكل التمويلي بينما القرارات التمويلية السيئة يمكن أن تسبب التعسر المالي للمنشأة وإفلاسها. (ZHANG & CHEN, 2017, P 5).

٤/٣ مفهوم وماهية الفجوة التمويلية: ظهر مفهوم الفجوة التمويلية على أنها القيود التمويلية التي تواجه المنظمات وعلى أنها الظاهرة التي فيها تكون تكلفة التمويل الخارجية أعلى من التمويل الداخلي بالمنشأة وعلى أنها الحالة التي في ظلها لا تستطيع الشركات الحصول على التمويل الخارجي التمويل، حيث تقوم نظرية القيود التمويلية على السوق الغير تامة حيثما يكون هناك فرق بين تكلفة التمويل الخارجي والتمويل الداخلي وتتخطى تكلفة التمويل الخارجية تكلفة التمويل الداخلي في معظم الأحيان، فعندما تعجز المنشأة عن الحصول على الأموال الكافية من التمويل الداخلي تتوجه إلى المؤسسات التمويلية الخارجية للحصول على المساعدة (YU, 2020, P. 2).

كما جاء تعريف الفجوة في دراسة (QUAYE, 2014) بأن الفجوة التمويلية هي عبارة عن مصطلح يُقصد به عادةً أن تتضمن نسبة كبيرة من المنشآت الصغيرة

والمتوسطة ذات الصلة اقتصادياً والتي لا يمكنها الحصول على تمويل. من البنوك أو أسواق رأس المال أو غيرهم من موردي التمويل "لمشاريعهم القابلة للحياة" لأن تدفق الائتمان سوف يتأثر بالتغيرات التي تطرأ إما على الطلب أو العرض. وكما عرفت دراسة (حسين، ١٩٩٨، ص ٥). الفجوة التمويلية بأنها "عدم كفاية التمويل طويل الأجل لتغطية الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل.

### ٥/٣ الفجوة التمويلية وكيفية قياسها:

هناك الكثير من الجدل على المستوى النظري حول الفجوة التمويلية، حيث يرى البعض أن الفجوة التمويلية تظهر عندما تتدخل السلطات في السوق وتبقي معدلات الفائدة أدنى من معدل التوازن، والذي حتماً سيؤدي إلى الطلب المفرط على أرصدة القروض، وفي الماضي أكد بعض المحللين على أنه ليس من المجدي التحدث عن الفجوة التمويلية ما لم تحاول السلطات فعلياً إبقاء معدلات الفائدة أقل من مستويات السوق، وكان هناك اعتقاد بأنه مع ارتفاع المخاطر، يقوم مزودين الموارد المالية برفع معدلات الفائدة المحسوبة على كل المقترضين بصورة كافية لإعادة الطلب على الائتمان وعرض الائتمان إلى مستوى التوازن مرة أخرى (OECD, 2006, P. 17).

وتقيس الفجوة التمويلية حاجة قطاع الشركات إلى الأرصدة الخارجية على اعتبار أنها الفرق بين "التكوين الرسمالي الكلي والوفورات"، وتُعرف الفجوة التمويلية بصورة عامة على أنها الفرق بين التكوين الرأسمالي والوفورات لقطاع الشركات خلال فترة زمنية محددة وتقيس الحاجة إلى الأرصدة الخارجية (Galizia, 2003, P. 3).

وتعبر الفجوة التمويلية أيضاً عن المقياس المركب للتغيير المدرك في الفجوة بين العرض والطلب على التمويل الخارجي عبر الأدوات المرتبطة بالشركات المعني مثل القروض المصرفية والائتمان التجاري وحقوق المساهمين وسندات الدين والسحب على المكشوف من البنوك، ويتراوح المؤشر من ١- (خفض الفجوة على كلى الجانبين فيما يتعلق بكل الأدوات المالية المرتبطة) إلى ١ (زيادة الفجوة على كلى الجانبين فيما يتعلق بالأدوات المرتبطة)، ويمثل مؤشر الفجوة التمويلية جزءاً من قاعدة بيانات SAFE حيث يتم حسابه من الإجابات على التساؤلات حول مدى الحاجة إلى وتوافر القروض

المصرفية والسحب على المكشوف من البنوك والائتمان التجاري وحقوق المساهمين وسندات الدين في آخر ستة أشهر) (PYTKOWSKA AND KORYNSKI, 2016, P. 3).

**وعرفها (حسين، ١٩٩٨ ص ٤٩٩):** أن تحليل الفجوة (هي الأداة التي تساعد المنشآت على مقارنة الأداء الفعلي مع الأداء المحتمل. إذا كانت المنشأة لا يتحقق فيها الاستخدام الأمثل للموارد الحالية، أو تستغني عن الاستثمار في رأس المال أو التكنولوجيا، فإنه قد يصبح أداؤها دون إمكاناتها. ويمكن احتسابها:

❖ الفجوة التمويلية = الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل - التمويل طويل الأجل  
❖ احتياجات التمويل طويلة الأجل = صافي الأصول الثابتة + المشروعات تحت التنفيذ + (الأصول المتداولة \* ٥)

❖ التمويل طويل الأجل = صافي حقوق الملكية + القروض طويلة الأجل

❖ صافي حقوق الملكية = رأس المال + الاحتياطات ± العجز المؤجل

❖ نسبة الفجوة التمويلية =  $1 - \frac{\text{التمويل طويل الأجل}}{\text{الاحتياجات التمويلية طويلة الأجل}}$

**٦/٣ أسباب الفجوة التمويلية: (QUAYE, 2014. p342):**

هناك عائق رئيسي أمام التطور السريع لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهو النقص في كل من الديون وتمويل أسهم رأس المال. وفيما يلي بعض أسباب الفجوة المالية في الشركات الصغيرة والمتوسطة:

**أولاً: توقعات مرتفعة للمخاطر:**

البنوك التجارية عادة ما تكون حذرة من المنشآت الصغيرة بسبب التصور بأن المنشآت الصغيرة والمتوسطة المقترضة عالية المخاطر. هذا التحيز المنهجي ضد الشركات الصغيرة والمتوسطة يمكن تفسيره من خلال نظرية أكيلوف "نظرًا لأن الشركات الصغيرة تعتبر عالية المخاطر، فإن مستوى المخاطرة المرتبط بأخطر الأعمال التجارية الصغيرة تميل إلى أن تطبق على جميع الشركات. وبالتالي تميل الأعمال السيئة إلى دفع أعمال جيدة للخروج من الأسواق المالية، حيث يتعين على

هذه الأخيرة رفع شروط الأسهم أو الدين بدلاً من المبالغة في المخاطرة. يمكن أن توصف الفجوة بين الخطر الحقيقي والمخاطر المتصورة بأنها فجوة الليمون **ثانياً: عدم وجود ضمانات:**

عدم وجود ضمانات يعوق الوصول إلى الائتمان وعادة ما يكون مرتبطاً بسوء الملكية، وحقوق استخدام الأراضي، والعقارات. **ثالثاً: آثار السمعة:**

أنها تنطبق نظرياً حيث يتم منع أصحاب المنشآت الصغيرة والمتوسطة من خلال تجاربهم الخاصة أو غيرها من التقدم بطلب للحصول تمويل الديون. يوفر هذا تأثيراً محبطاً للمقترض

**رابعاً: عدم وجود تباين في المعلومات بين مقدمي الخدمات المالية والمقترضين:** يشير عدم تناسق المعلومات إلى التباينات بين المعلومات المتاحة للمنشآت التي تبحث عن رأس مال وموردي رأس المال الذين يفترض عادة أن يكونوا في وضع غير مواتٍ فيما يتعلق بالمعلومات من الداخل للمنشآت الصغيرة والمتوسطة لا تنشر نفس كمية أو جودة المعلومات المالية مثل المنشآت القابضة. نتيجة لذلك، قد تكون المعلومات حول حالتها المالية والأرباح وأفاق الأرباح غير كاملة أو غير دقيقة. في مواجهة هذا النوع من عدم اليقين، يجوز للمقرض رفض الائتمان، وأحياناً للشركات التي هي الائتمان

يلاحظ الباحث مما سبق أن ندرة المعلومات الائتمانية في سوق الائتمان تؤدي إلى وجود خلل بين جانبي السوق الائتماني العرض والطلب، ويظهر ذلك من خلال الفجوة التمويلية بين طرفي السوق. وعليه يمكن تحديد شكل العلاقة بين الفجوة التمويلية ومحدداتها وإمكانية استخدامها في تحديد العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16، وانعكاسها على جودة التدفقات النقدية المستقبلية وذلك بتطبيق المعادلات على القوائم المالية المجمعة للمنشآت السعودية المدرجة في البورصة السعودية

## المحور الرابع:

### ١/٤ تحليل العلاقة بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS 16 والحد من الفجوة التمويلية:

ويمثل الإيجار أحد أنشطة التمويل الهامة للمنشآت الضخمة والمؤسسات المالية والتي لا يظهر أغلبيتها في قائمة المركز المالي في ظل معيار الإيجار الدولي IAS 17، حيث كانت عقود الإيجار تصنف إما على أنها عقود إيجار تشغيلية أو عقود إيجار تمويلية، وكانت عقود الإيجار التمويلية تظهر في قائمة المركز المالي، في حين أن عقود الإيجار التشغيلية لم يكن يتم الإفصاح عنها في قائمة المركز المالي ولكن يتم الإفصاح عنها فقط في قائمة الدخل والملاحظات المرفقة مع القوائم المالية. ولا شك أن هذا التصنيف كان تصنيفاً غير موضوعي إلى حد ما والذي صعب على المستثمرين مقارنة المنشآت، كما انتقد المستثمرين هذا التصنيف نظراً لأن قوائم المركز المالي تقدم صورة مضللة حول الرفع المالي والأصول المؤجرة المستخدمة، والذي يعني أنه كان لزاماً على المستثمرين أن يقيموا تأثيرات التزامات الإيجار خارج ميزانية المنشأة، وهذا ينتج عنه المبالغة في تقييم الخصوم الناتجة عن تلك الالتزامات. ومع صدور معيار التقارير المالية الدولية رقم ١٦ (IFRS 16): عقود الإيجار، والذي يحل محل المعيار IAS 17، ألغى المعيار الجديد التمييز بين عقود الإيجار التمويلية والتشغيلية بالنسبة للمنشآت المستأجرة، وكان لذلك تأثيرات وانعكاسات جوهرية على الفجوة التمويلية التي تعاني منها الكثير من المنشآت، حيث ساهم بصورة كبيرة في إزالة القيود المالية التي تعاني منها هذه المنشآت وأثر مباشرة على

اتفاقيات وتعاقبات الدين (Deloitte, 2017, PP. 1-9)

ويتم استخدام التمويل من خلال الإيجار عادة في تمويل المشروعات الجديدة ومشروعات التحول والتطويرات الصناعية والتجارية وشراء الأراضي أو العقارات لأغراض الاستثمار. وتاريخياً، كانت البنوك تقرض حوالي ٧٠% من سعر الشراء و٧٠% من تكاليف البناء ولكنها في الغالب تحتفظ بهذه القروض للأفراد الخبراء أو المشروعات الخبيرة ذات صافي الأرباح المرتفع لضمان استرداد أموالها، وفي ظل

التمويل من خلال الإيجار يمكن أن يصل التمويل إلى نسبة ١٠٠% من تكلفة المشروع الكلية بما في ذلك شراء الموقع والتطوير والمصروفات المختلفة (Deloitte, 2019, 1-15).

وقد لقي نقص خيارات التمويل الممكنة والمتوافرة للعديد من المنشآت، ولاسيما المنشآت الصغيرة والمتوسطة، اهتماما كبيرا في مختلف دول العالم، ولكن هناك أحد الحلول الملائمة والمتوافرة بسهولة والذي يمكن أن يلعب دورا فعالا في سد الفجوة التمويلية التي تعاني منها الكثير من المنشآت، وهو التمويل القائم على الأصول أو من خلال عقود الإيجار، حيث لقيت نماذج التمويل القائم على الأصول المؤجرة اهتماما واسعا في الآونة الأخيرة نظرا للتسهيلات التي يوفرها الإيجار في الحد من الفجوة المالية التي تواجه المنشآت المتعسرة، حيث يساهم التمويل المرتكز على الأصول بصورة مباشرة في سد الفجوة التمويلية خصيصا في المنشآت الصغيرة والمتوسطة. وقد بدأت المؤسسات المالية والمقرضين في تقديم عروض التمويل الإيجاري ارتكازا على قيمة الأصل بدلا من صور الائتمان الحالية، ويمثل التمويل بالإيجار خيارا جيدا للمنشآت التي تعاني من القيود المالية أو الفجوة المالية الكبيرة بين احتياجاتها التمويلية والموارد المالية المتوافرة لها، خصيصا تلك المنشآت التي لا تحصل على التمويل الذي تحتاج إليها من المصادر التقليدية وجدير بالملاحظة أن الكثير من المنشآت تستخدم التمويل المرتكز على الأصول لهيكل المدفوعات بالطريقة التي تتوافق مع الارتفاعات والانخفاضات في التدفقات النقدية الدورية (Mittal, 2019).

وتناولت دراسة (Kraemer-Eis and Lang, 2012, PP. 2-35) القيود والمشكلات المالية التي تعاني منها المنشآت الصغيرة والمتوسطة في الاتحاد الأوروبي وحاولت استكشاف بعض الحلول الجوهرية التي يمكنها أن تساهم في التخلص من القيود المالية التي تواجه هذه المنشآت وتحد من حدة الفجوة المالية التي تواجهها، وتبين من خلال الدراسة أنه من أهم المصادر البديلة للتمويل هو الإيجار، حيث يمثل الإيجار جزءا ممتما ولا يتجزأ من مجموعة أدوات تمويل المنشآت الصغيرة والمتوسطة ويساهم بصورة مباشرة في الحد من الفجوة المالية التي تعاني

من هذه المنشآت من خلال توفير الأصول والمعدات والعقارات التي تحتاج إليها المنشآت لأداء أعمالها في مقابل مدفوعات أو أقساط الإيجار التي تدفع بصورة منتظمة بناء على اتفاق الإيجار الذي تعقده المنشآت المؤجرة والمستأجرة. وأوضحت الدراسة أن المنشآت الصغيرة والمتوسطة تمول نفسها إلى حد كبير من خلال المصادر الداخلية، كلاهما من خلال ملاك المنشأة ومن خلال الأرباح المحتجزة، ولكن تستخدم الكثير منها أيضا المصادر الخارجية للتمويل والمصادر الغير رسمية مثل العائلة والأصدقاء وبعض المصادر الرسمية مثل القروض المصرفية والإيجار والائتمان التجاري، وفي ضوء ذلك، يمثل الإيجار مصدراً جوهرياً لتوفير التمويل للمنشآت الصغيرة والمتوسطة والحد من أو سد الفجوة التمويلية التي تعاني منها هذه المنشآت ووفقا للمسح الذي أجري في الاتحاد الأوروبي (Oxford Economics, 2011)، تبين أن الإيجار يمثل ثاني أكبر مجموعة بعد القروض المصرفية في سد الفجوة التمويلية وتوفير الاحتياجات المالية للكثير من المنشآت العاملة في الاتحاد الأوروبي، وكان الإيجار هو المصدر الأكثر استخداما وبصورة متكررة ضمن مصادر التمويل الخارجي في كلا من إستونيا والسويد وألمانيا ولاتفيا وأستراليا والتشيك وسلوفانيا وليتوانيا والمجر.

ووفقا للمسح، في المتوسط تلجأ المنشآت إلى اتخاذ قرار تأجير الأصول لسد الفجوة التمويلية ولك نظرا لاعتبارات التكلفة المرتبطة بالإيجار نسبة إلى صور التمويل الأخرى، علاوة على أنه بعد صدور المعايير الدولية التي تنظم عملية الإيجار، فقد أصبح الإيجار أكثر وضوحا، كما يرتبط الإيجار بتحسين إدارة التدفقات النقدية بالمنشآت وغياب الحاجة إلى الضمانات.

واختبرت دراسة (Magli et al, 2018, PP. 76-89) انعكاسات وتأثيرات تطبيق معيار الإيجار رقم ١٦ (IFRS 16) على الرفع المالي والأداء وعلاقته بالصعوبات والقيود المالية والمعوقات التي تواجه المنشآت في الحصول على الموارد المالية المطلوبة حتى تتمكن من سد الفجوة التمويلية التي تواجهها، وتبين من خلال الدراسة أن تطبيق معيار الإيجار رقم ١٦ سوف يكون له تأثير كبير على الرفع المالي

وأداء المنشآت، خصيصا المنشآت المستأجرة والتي تستخدم عقود الإيجار التشغيلية بصورة كبيرة، وتبين أن تطبيق المعيار سوف يساهم في جعل القوائم المالية وخصيصا قائمة المركز المالي أكثر شفافية ومصداقية بما يدعم قدرة المستثمرين في الحصول على صورة واضحة حول الوضع المالي للمنشآت، ويكون لذلك بدوره انعكاسات جوهرية على قدرة المنشآت على مواجهة القيود والعقبات المالية التي تواجهها ودعم قدرتها على الحصول على الموارد المالية المطلوبة والحد من الفجوة المالية بالمنشآت.

ومن خلال استعراض هذه الدراسات، يرى الباحث أن الإيجار عموما، وفي ظل تطبيق معيار الإيجار رقم ١٦ على وجه التحديد، له علاقة قوية بالحد من الفجوة التمويلية التي تعاني منها الكثير من المنشآت على مستوى العالم، حيث يعتبر الإيجار أحد أهم مصادر التمويل الخارجي، بل ويأتي في المرتبة الثانية بعد القروض المصرفية من حيث مساهمته في توفير الاحتياجات المالية للمنشآت وسد العجز أو الفجوة التمويلية التي تعاني منها وتمكينها من الوصول إلى والحصول على الموارد المالية التي تحتاج إليها وبتكلفة ملائمة، بما يساعد بصورة ملموسة في تحسين التدفقات النقدية والوضع المالي لها.

المحور الخامس: الدراسة التطبيقية والنتائج والتوصيات:

١/٥ اختبار فروض الدراسة:

١/١/٥ نتائج اختبار الفرض الرئيس:

ينص الفرض الرئيس: H1: "لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين تطبيق معيار عقود الإيجار IFRS16 والحد من الفجوة التمويلية.

كما يشير الجدول رقم (٢) حول نتائج اختبار الفرض الرئيسي، حيث اختبر الفرض أثر تطبيق المعيار عقود الإيجار IFRS16 على محاور الفجوة التمويلية، حيث تضمنت نتائج اختبار Wilcoxon Signed Ranks Test بأن مستوى الدلالة تتراوح من (0.023- 0.049) لجميع سنوات الدراسة إلى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05) لتطبيق المعيار IFRS16.

جدول رقم (1): نتائج اختبار نتائج اختبار ويلكسن لمحاو الفجوة التمويلية

المؤشرات (الفجوة التمويلية)	اختبار Z	مستوى المعنوية p- value	نتيجة الدلالة
نسبة الفجوة التمويلية	- 2.325	0.041	توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة الرفع التمويلي	- 0.279	0.786	لا توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة صافي حقوق الملكية	0.013	0.990	لا توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة العائد على حقوق الملكية	2.280	0.039	توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة العائد على الأصول	2.684	0.023	توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة العائد على المبيعات	2.493	0.038	توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16
نسبة الدين إلى حقوق الملكية	0.071	0.944	لا توجد فروق معنوية لصالح تطبيق معيار IFRS 16

عند إجراء اختبار ويلكسن (Wilcoxon) من الجدول السابق (1) يتضح الآتي:

- يتضح عند إجراء اختبار ويلكسن Wilcoxon لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود فرق معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $z=-2.335$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value}=0.041$ ) والتي تشير إلى وجود فرق المعيار، والذي أدى لحدوث انخفاض نسبة الفجوة التمويلية بعد تطبيق معيار IFRS16.
- يتضح عند إجراء اختبار (ويلكسن Wilcoxon) لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود فرق معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $z=-0.2792$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value}=0.786$ ) والتي تشير إلى عدم

وجود فرق بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (2015-2016) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث زيادة كبيرة في نسبة الرفع التمويلي بعد تطبيق معيار IFRS16.

• يتضح عند إجراء اختبار (ويلكسون Wilcoxon) لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $Z=0.013$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value} = 0.990$ ) والتي تشير الى عدم وجود اختلاف بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (2015-2016) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث زيادة في نسبة صافي حقوق الملكية بعد تطبيق معيار IFRS16.

• يتضح عند إجراء اختبار ويلكسون Wilcoxon لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود فرق معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $z=-2.280$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value} = 0.039$ ) والتي تشير الى وجود فرق بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (2015-2016) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث انخفاض نسبة ربحية حقوق الملكية بعد تطبيق معيار IFRS16.

• يتضح عند إجراء اختبار (ويلكسون Wilcoxon) لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $Z=2.684$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value} = 0.023$ ) والتي تشير الى وجود فرق بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (-2016-2015) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث زيادة كبيرة نسبة ربحية الأصول بعد تطبيق معيار IFRS16.

• يتضح عند إجراء اختبار (ويلكسون Wilcoxon) لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS16 وجود اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $z=2.493$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value}=0.038$ ) والتي تشير الى عدم وجود فرق بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (-2016-2015).

2015) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث زيادة كبيرة في نسبة ربحية المبيعات التمويلي بعد تطبيق معيار IFRS 16).

- يتضح عند إجراء اختبار (ويلكسون Wilcoxon) لدراسة التغير قبل وبعد تطبيق المعيار IFRS 16 وجود اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية حيث بلغت قيمة الاختبار ( $Z=0.071$ ) وبلغت قيمة المعنوية ( $P\text{-value} = 0.944$ ) والتي تشير الى عدم وجود فرق بعد تطبيق المعيار عامي (2017-2018) عن عامي (-2016 2015) قبل تطبيق المعيار، والذي أدى لحدوث زيادة في نسبة الدين إلى حقوق الملكية صافي حقوق الملكية بعد تطبيق معيار IFRS 16.

#### ٢/٥ نتائج البحث:

في ضوء الدراسة النظرية وما انتهت إليه الدراسة التطبيقية يمكن تقسيم النتائج الى:

#### ١/٢/٥ النتائج على المستوى النظري:

يمكن بلورة أهم نتائج البحث بشقه النظري على النحو التالي:

- وفقا لمعيار عقود الإيجار IFRS 16 تم الانتقال من مفهوم الملكية الى مفهوم حق الاستخدام أي تم رسملة جميع عقود الإيجار لدى المستأجرين، إذ يتم الاعتراف بأصول والتزامات الإيجار ضمن قائمة المركز المالي، ويقضى على ظاهرة التمويل خارج الميزانية.

#### ٢/٢/٥ النتائج على المستوى التطبيقي:

هدفت الدراسة الحالية إلى بيان أثر تطبيق المعيار عقود الإيجار IFRS 16 على المنشآت المساهمة العامة السعودية خلال الفترة الممتدة ما بين (2015-2018)، من خلال تحديد مدى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية لكل من مؤشرات الفجوة التمويلية (نسبة الفجوة التمويلية، للفجوة التمويلية، نسبة الرفع التمويلي، نسبة صافي حقوق الملكية، نسبة ربحية حقوق الملكية، نسبة ربحية الأصول، نسبة ربحية المبيعات، نسبة الدين إلى حقوق الملكية)

#### وقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- بينت نتائج التحليل الإحصائي إلى وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية عند مستوى

دلالة (0.05) لتطبيق المعيار عقود الإيجار IFRS16 على مؤشرات الفجوة التمويلية (نسبة الفجوة التمويلية، للفجوة التمويلية، نسبة الرفع التمويلي، نسبة صافي حقوق الملكية، نسبة ربحية حقوق الملكية، نسبة ربحية الأصول، نسبة ربحية المبيعات، نسبة الدين إلى حقوق ال--ملكية).

• كما بينت نتائج التحليل الإحصائي إلى عدم وجود اختلافات ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة (0.05) لتطبيق المعيار عقود الإيجار IFRS16 على المؤشرات (نسبة الرفع التمويلي، نسبة صافي حقوق الملكية، نسبة الدين إلى حقوق الملكية).

٣/٥ توصيات البحث: استنادا إلى ما توصلت إليه الدراسة يوصى الباحث بالآتي:

• ضرورة قيام المنشآت بدراسة تطبيق عقود الإيجار (IFRS16) على مجالات الأعمال، ونظم إدارة البيانات لديها، وذلك لوضع خطة واضحة لتطبيق المعيار، والتواصل مع أصحاب المصالح حول تأثير المعيار على قوائمها المالية والمقاييس والنسب الأساسية لهذه المنشآت.

**المراجع العربية:**

**أولاً: الكتب:**

١. سليم، احمد قضايا محاسبية معاصرة، (٢٠١٦)، "الأصول الغير الملموسة- التأجير التمويلي" بدون ذكر الناشر، ص ١-١٠٦.

**ثانياً: الدوريات العلمية:**

١. إبراهيم، نبيل عبد الرؤوف، (٢٠١٨)، متطلبات تطوير معيار المحاسبة المصري رقم (٢٠) في ضوء معيار الفيرير المالي الدولي ١٦ (الإيجار)، دراسة نظرية تطبيقية مجلة الدراسات والدراسات التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، المجلد الرابع، العدد الرابع، ص ص ٣٤-١.

٢. حسين، محروس احمد، (١٩٩٨)، أبعاد الفجوة التمويلية في شركات قطاع الأعمال دراسة تطبيقية على شركات قطاع الأعمال العام والصناعات الهندسية. [www.kotobarabia.com](http://www.kotobarabia.com)، المجلة العلمية الاقتصادية، كلية التجارة، عين شمس، العدد الثاني، ص ص ٢١٣١-٢١٨٠.

ثالثاً: المراجع الأجنبية:

**A.Periodicals:**

1. Arbidane, I., & Puzule, A. (2019). Problems and Solutions for Lease Valuation and Accounting In Latvia. **Scientific Journal of Polonia University**, Vol. 33, No. (2), PP. 11-18.
2. Čevizović,I., & Mijoč,I. (2019), Implications of The New Accounting Model for Leases., **Ekonomski Vjesnik**, Vol. 32, No. (1), 195-207.
3. Esho, E., & Verhoef, G. (2018), The Funding Gap and the Financing of Small and Medium Businesses: An Integrated Literature Review and an Agenda, **Munich Personal RePEc Archive**, PP. 1-39.
4. Galizia, F. (2003), Measuring the 'financing gap' of European corporations. An update (No. 2003/02). Economic and Financial Report, P. 3.
5. Kraemer-Eis, H., & Lang, F. (2012), The importance of leasing for SME finance (No. 2012/15), **EIF Working Paper**.
6. Levanti, D. A. (2019), IFRS 16 “Leases”–financial statements disclosures for credit institutions. **Eco forum Journal**, Vol. 8, No. (3/20), PP. 51-56.
7. OECD (2006), The SME Financing Gap, OECD Publishing, Vol. 1, P. 17.
8. Pytkowska, Justyna and Korynski, Piotr (2016) Financing Gap and SME Employment Growth: Beyond Access to Finance, European Microfinance, P. 3

9. Quaye, I., Abrokwah, E., Sarbah, A., & Osei, J. Y. (2014), Bridging the SME financing Gap in Ghana: The role of microfinance institutions, **Open Journal of Business and Management**, Vol. 2, No. (04), P. 339.
10. Stancheva- Todorova, E., & Velinova - Sokolova, N. (2019), IFRS 16 Leases and Its Impact on Company's Financial Reporting, Financial Ratios and Performance Metrics, **Economic Alternatives**, Vol. (1), No. 2019, PP. 44-62.
11. Sliwoski, L. J. (2017), Understanding the New Lease Accounting Guidance, **Journal of Corporate Accounting & Finance**, Vol. 28, No. (4), PP. 48-52.
12. Weidner, D. J. (2016), New FASB rules on accounting for leases: a Sarbanes-Oxley promise delivered, **Business Law**, Vol. 72, pp.367-404.
13. Urban, M. A., & Wójcik, D. (2019). Dirty banking: Probing the gap in sustainable finance, **Sustainability**, Vol. 11, No. (6), PP. 1745.
14. Yu, Y. (2020). The Analysis of Cash Flow Sensitivity of Cash among Chinese Listed Firms: Under the Perspective of Financial Constraint, **Journal of Applied Finance and Banking**, Vol. 10, No. (1), PP. 1-24.
15. Zhang, K. Q., & Chen, H. H. (2017), Environmental performance and financing decisions impact on sustainable financial development of Chinese environmental protection enterprises, **Sustainability**, Vol. 9, No. (12), P. 22-60.

## **B. Reports & Internet:**

1. Deloitte (2016), **New IFRS16 Leases standard: The Impact on business Valuation**, Available at: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/nl/Documents/mergers-acquisition/deloitte-nl-ma-ifrs16-impactonbusinessvaluation1.pdf>.
2. Deloitte (2017), **Deloitte Insights: IFRS 16 – Leasing**, available at: [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cy/Documents/financial-services/CY\\_FinancialServices\\_IFRS\\_16\\_Leasing\\_Noexp.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cy/Documents/financial-services/CY_FinancialServices_IFRS_16_Leasing_Noexp.pdf).
3. Mittal, Mukul (2019), **Asset-Based Financing Models Can Narrow Funding Gap for UK SMEs**, Cloud Lending, available at: <https://www.cloudlendinginc.com/blog/asset-based-financing-models-can-narrow-funding/>.
4. Oxford Economics (2011), **The use of leasing amongst European SMEs**, A report prepared for Leaseurope and Linedata, available at: <http://www.leaseurope.org/Leaseurope%20SME%20Report%20Key%20Findings.pdf>.