

**الإفصاح المحاسبي في ظل معايير التقرير المالي الدولية
وأثره على ملازمة المعلومات المحاسبية
دراسة نظرية تطبيقية**

الدكتور

ياسر أحمد السيد محمد الجرف

الأستاذ المساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة طنطا

مستخلص

يسعى هذا البحث إلى بيان أثر الإفصاح المحاسبي في ظل تطبيق معايير التقرير المالي الدولية في الشركات المساهمة المصرية ذات شهادات الإيداع الدولية، على ملاءمة المعلومات المحاسبية ، حيث يمثل مدخل الملاءمة أحد مداخل البحث المحاسبي في مجال أسواق رأس المال لما له من أهمية في تحديد نوعية المعلومات الملاءمة للقرارات الإستثمارية في سوق المال، كذلك لبيان أثر تطبيق معايير محاسبية معينة على تلك القرارات، ووضع الأسس والقواعد للقياس والإفصاح المحاسبي التي تحدد العلاقة بين الإدارة والأطراف الأخرى ذات المصالح في الشركة بشكل يحقق الأمان والطمأنينة لمصادر التمويل، ولا يجعل مصالحهم عرضة للمخاطر، لأنه قد تكون أهداف تلك الأطراف متعارضة في المدى القصير، إلا أن حسن التعامل معها من شأنه أن يقلل من أثر ذلك التعارض .

وقد إختبر الباحث معنوية الفرق بين متوسطات القيمة السوقية للسهم لبيانات عينة الدراسة قبل / وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، وتبين للباحث وجود فروق معنوية بين تلك المتوسطات، مما يدل على أن هناك أثر لتطبيق تلك المعايير.

وقد قام الباحث بإستخدام معامل التحديد R^2 لقياس مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية والمتمثلة في القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلي للسهم، ربحية السهم، للقيمة السوقية للسهم من خلال ملاحظة مدى التغير في قيمة معامل التحديد لبيانات عينة الدراسة قبل / وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، حيث وجد زيادة في قيمة معامل التحديد بعد تطبيق تلك المعايير، مما يشير إلى زيادة القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية في تفسير التغير في القيمة السوقية للسهم.

كذلك إختبر الباحث معنوية العلاقة بين المتغير التابع (القيمة السوقية للسهم) والمتغيرات المستقلة (القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلي للسهم، ربحية السهم) في علاقة إحدار، وكانت العلاقة معنوية قبل وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية مع كل من القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلي للسهم، ولكن مع ربحية السهم كانت غير معنوية قبل تطبيق تلك المعايير ولكنها أصبحت معنوية بعد تطبيق المعايير. من كل ماسبق يستنتج الباحث أن هناك أثر لتطبيق معايير التقرير المالي الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية ، وهذا يدل على أهمية تطبيقها في الشركات المساهمة في سوق رأس المال المصري للمساعدة على جذب رؤوس الأموال والإستثمارات الأجنبية مما ينعكس إيجاباً على الدخل القومي ومستوى رفاهية الأفراد.

Abstract

The purpose of this research is to demonstrate the effect of accounting disclosure in the adoption of international financial reporting standards in Egyptian corporations with international certificates of deposit, to determine the relevance of accounting information. The quality of the information relevance to the investment decisions in the capital market, as well as to indicate the effect of applying certain accounting standards on those decisions, and establishing the bases and rules for accounting

measurement and disclosure that determine the relationship between management and other parties with interests in the company in a manner that achieves safety and Trust for funding sources, and do not expose their interests at risk, because the objectives of these parties may be conflicted in the short term, good dealing with them would decrease the impact of that conflict. The researcher examined the significance of the difference between the average market value of the shares of the sample of the study before/ and after the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS), the researcher found significant differences between these averages, which indicates that there is an effect to adopt these standards.

The researcher used R^2 to measure the relevance of accounting information, book value per share, operating income per share, earnings per share, market value per share by observing the extent of change in the value of the pre-and post-IFRS study sample data. An increase in the value of the determinative factor was found after the adoption of these standards, which indicates an increase in the explanatory power of the accounting information in the interpretation of the change in the market value of the share.

The relationship between the dependent variable (the market value of the share) and the independent variables (book value per share, operating income per share, earnings per share) was also significant in relation to regression. The relationship was significant before and after the adoption of the International Financial Reporting Standards with the book value per share, but with earnings per share were insignificant before the adoption of those standards but became significant after the adoption of the standards.

The researcher concludes that there is an impact on the adoption of the IFRS standards on the relevance of the accounting information to value, and this indicates the importance of applying them in the companies that listed to the Egyptian capital market to help attract capital and other investments.

المصطلحات المستخدمة . Key Words
الإفصاح المحاسبي - معايير التقرير المالي الدولية - ملاءمة المعلومات
المحاسبية

- International Financial Reporting Standards (IFRS)
- Accounting Disclosure.
- Relevance of Accounting Information

١ - مقدمة

نتيجة للتطورات الإقتصادية الهائلة التي يشهدها العالم أدرك المسؤولون والمهتمون بمهنة المحاسبة أهمية وجود معايير محاسبية لتكون المرشد في تحديد الطرق المناسبة لقياس الأحداث المالية وعرضها، والإفصاح عنها في القوائم المالية، حيث يمكن القول بأنه من الأسباب الهامة لحدوث إنهيار الكثير من الوحدات الإقتصادية هو عدم تطبيق المبادئ والمعايير المحاسبية، ونقص الإفصاح والشفافية وعدم إظهار البيانات والمعلومات الحقيقية التي تعبر عن الأوضاع المالية لهذه الوحدات الإقتصادية. وقد إنعكس ذلك في مجموعة من الآثار السلبية أهمها فقدان الثقة في المعلومات المحاسبية، وبالتالي فقدان هذه المعلومات لأهم عناصرها ألا وهو ملاءمتها للقرارات. ومن الواضح أن أحد أهم أهداف مجلس معايير المحاسبة هو تعزيز وتحسين مستوى الشفافية في عملية الإفصاح حتى تعكس الحقائق الإقتصادية للشركة، مما يجعل الشركات بشتى أنواعها وأنشطتها أكثر فهماً وقرباً من السوق العالمية ويساعدها على دخولها، وتخفيض تكلفة رؤوس الأموال عبر الحدود، لأن طريقة الإفصاح غير الغفومة وغير المقروءة عالمياً ستتأثر سلباً على عملية تجميع الأموال والاستثمارات الخارجية، ومعلوم أن الإتصال عبر نفس اللغة مع ذو المصالح المحليين والعالميين سيعزز الثقة بالشركات أو النظام المالي المتبع في تلك الدولة ويحسن من قدراتها في الحصول على التمويل الخارجي اللازم. وقد ساهمت العولمة في فتح أسواق جديدة أمام منشآت الأعمال ، مما أتاح لها فرصة التوسع وتحقيق أرباح غير مسبوقة، غير أنها من ناحية أخرى خلقت بيئة تنافسية قوية ، جعلت من غير اليسير الحصول على الموارد المالية اللازمة لتنفيذ برامج التوسع ، ما لم تطمئن مصادر التمويل لحسن إدارة المنشأة، فحملة الأسهم يأملون في تحقيق عائد ملائم في ظل مستوى مناسب من المخاطر ، والمقرضون يودون الإطمئنان على سلامة أموالهم، ومن هنا جاءت الحاجة إلى الإلتزام بمعايير التقرير المالي الدولية، التي تستهدف وضع الأسس

والقواعد للقياس والإفصاح المحاسبى التى تحدد العلاقة بين الإدارة والأطراف التى يههما أمر الشركة بشكل يحقق الأمان والطمأنينة لمصادر التمويل ، ولا يجعل مصالحهم عرضة للمخاطر. نعم قد تكون أهداف تلك الأطراف متعارضة فى المدى القصير ، إلا أن حُسن التعامل معها من شأنه أن يقلل من تأثير ذلك التعارض (منيرهندى، ٢٠١١، ص ٥). ونتيجة تحول العديد من الدول إلى إتباع نظم اقتصادية تعمل وفقاً لآليات السوق وقوى العرض والطلب ومنها مصر، وحاجات المستثمرين إلى المعلومات التى تساعدهم فى إتخاذ قراراتهم الإقتصادية المتعلقة بالمفاضلة بين أنواع الإستثمارات المختلفة والعائد والمخاطرة المرتبطة بهم، أصبحت التقارير المالية من حيث إكتمال محتوى المعلومات ومستوى ملاءمتها لا تفي بحاجات المستفيدين من المعلومات المحاسبية، مما ترتب عليه ضرورة تطوير إجراءات الإتصال وإعادة النظر فى طرقها ومدى كفاءتها فى توصيل المعلومات المحاسبية الملاءمة لقرارات المستثمرين.

ويمثل مدخل ملاءمة القيمة أحد مداخل البحث المحاسبى فى مجال أسواق رأس المال وينال أهمية بالغة فى الوقت الحالى ليس فقط فى عملية الكشف عن وجود أو عدم وجود ملاءمة لقيمة المعلومات المحاسبية فى سوق الأوراق المالية بل أيضاً فى التعرف على مدى ملاءمة المعايير المحاسبية التى تنتج تلك المعلومات، كذلك دراسة ملاءمة القيمة لعملية التقرير المالى ككل، حيث تتوقف فائدة المعلومات فى إتخاذ القرارات على درجة الثقة فى المعلومات، وعلى ملاءمة تلك المعلومات وقابلية تلك المعلومات للمقارنة (مدثر أبو الخير، ٢٠٠٧).

٢ - مشكلة البحث

تستخدم القوائم المالية فى توفير معلومات للعديد من الأطراف ذات المصلحة لتقييم أداء الإدارة وإتخاذ القرارات الإقتصادية. فالعديد من مستخدمي تلك القوائم المالية يفترضوا أن المعلومات المالية المنشورة بالقوائم المالية موثوق بها ومناسبة للغرض والقرار الذى يقومون به، فالجودة المحاسبية تنطوى على خصائص المعلومات المالية التى تتضمنها القوائم المالية (رضا صالح، ٢٠٠٩)، والتنظيمات المحاسبية تحاول التأكيد على ضرورة إنتاج معلومات تتصف بعدة خصائص منها الثبات فى الطريقة المستخدمة لإنتاج المعلومة، وإضفاء الموثوقية لدى مستخدمي تلك المعلومات وفقاً لمجموعة من القواعد والمبادئ والمعايير المحاسبية.

ويستخدم معامل التحديد الإحصائى (R^2) عادة كمقياس لمدى ملاءمة معلومات محاسبية معينة للقيمة Value Relevance. وتشير معظم الدراسات التطبيقية التى

أقدمت على إختبار ملاءمة معلومات الأرباح والتوزيعات النقدية لقيم الأسهم إلى تدنى معامل التحديد الأمر الذى يعنى ضعف ملاءمة تلك المعلومات لقيم الأسهم. بالرغم من ذلك ساد نموذج الأرباح والتوزيعات النقدية البحوث المحاسبية لأكثر من ٤٠ سنة كإطار نظرى يصور العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم. من ناحية أخرى فإنه مع تطوير النموذج المحاسبى بواسطة كلا من (Ohlsen, 1995) ، Feltham and Ohlsen (1995) ، أظهر أول إختبار ميدانى للنموذج ارتفاع هذا المعامل إذا إعتد نموذج التقييم على القيمة الدفترية والأرباح المحاسبية. فالدراسة التطبيقية الأولى وهى دراسة (Bernard, 1989) وجدت أن معامل التحديد R^2 للنموذج القائم على التوزيعات النقدية يصل إلى ٢٩٪ فقط بينما تصل R^2 إلى ٦٩٪ إذا أعتد النموذج على القيمة الدفترية. ويمكن إرجاع ذلك إلي أن نموذج القيمة الدفترية يعتمد على قيم محاسبية أصلية تتأثر بصورة مباشرة بالقياسات المحاسبية وفقاً لمجموعة معايير المحاسبة المطبقة فى بيئة معينة. من ناحية أخرى فإن تحول كثير من دول العالم نحو تبنى معايير التقرير المالى الدولية أو الإسترشاد بها فى تطوير مجموعة وطنية من معايير المحاسبة شجع الباحثين على إختبار النموذج فى بيئات مختلفة ليس لديها أسواق مال على نفس الدرجة من النضج التى تتمتع بها السوق الأمريكية وبعض الأسواق الأوربية. ويرى (محمد طاحون، ٢٠٠٠) أن الأرباح المحققة والقيمة الدفترية للسهم معاً لهما قوة تفسيرية كبيرة فى تفسير التغيرات فى أسعار الأسهم.

فى السنوات الأخيرة أظهرت تعاملات سوق الأسهم المصرية بعض النضج فى تقييم الأسهم المتداولة، وتوضح أهم ملامح هذا النضج فى إستجابة الأسعار لأداء الشركات التى تتداول أسهمها فى السوق بصرف النظر عن التوزيعات النقدية التى تقررها تلك الشركات ، على سبيل المثال ، فى السوق المصرية نجد قطاعات مثل البنوك والإتصالات والأسمت قد أظهرت نمواً ملحوظاً فى القيمة السوقية لها رغم تدنى مستوي التوزيعات النقدية بالنسبة لأسعار أسهم تلك الشركات، بينما قطاعات أخرى كالمطاحن والإسكان والأدوية قد أظهرت ثباتاً أو إنخفاضاً فى القيمة السوقية لها برغم أن شركات هذه القطاعات قد حاولت الحفاظ على التوزيعات النقدية عند مستويات ثابتة تقريباً.

لذلك تسعى هذه الدراسة إلى معرفة أثر الإفصاح المحاسبى فى ظل معايير التقرير المالى الدولية على زيادة ملاءمة المعلومات المعروضة فى القوائم المالية، وذلك من خلال قياس تأثير القيم المحاسبية المختلفة مثل القيمة الدفترية للسهم، الأرباح التشغيلية للسهم، وربحية السهم التى يتم حسابها وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية على القيمة

السوقية للسهم كمقياس لملاءمة المعلومات المحاسبية. فى ضوء ما تقدم فإن مشكلة البحث تكمن فى ضرورة إختيار ملاءمة النموذج المحاسبى بالإعتماد على المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية فى تقييم الأسهم وفى تفسير تباين أسعار أسهم الشركات المتداولة وكذلك تفسير التغيرات التى تطرأ على تلك الأسعار. وفى الحقيقة فإن معظم الدراسات التى أجريت على الأسواق الناشئة بصفة عامة والسوق المصرية بصفة خاصة إما أنها تقتصر إلى نموذج نظرى متكامل يصور العلاقة بين القيم المحاسبية التى خضعت للإختبار الميدانى مع أسعار الأسهم، أو أنها إعتمدت صراحة أو ضمناً على نموذج التوزيعات النقدية الذى أثبتت الدراسات أنه فى أحسن حالاته لا ينتج قيم مقبولة لمعامل التحديد R^2 ، وبالتالي فإن القوة التفسيرية الناتجة عنه تعد متدنية. لذلك تتبلور مشكلة البحث التى سنحاول الإجابة عليها من خلال الدراسة فى الآتى:

"إلى أى مدى يساهم الإفصاح المحاسبى وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية فى تحسين ملاءمة المعلومات المعروضة فى القوائم المالية عند إتخاذ القرارات الإستثمارية".

وإمعاناً فى العرض الواضح لمشكلة البحث تم تجزئة المشكلة الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- أ- كيف تطور الفكر المحاسبى فى النظر إلى مفهوم ملاءمة المعلومات المحاسبية وما هى نماذج قياس الملاءمة للقيمة ؟
- ب- هل الإفصاح وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية يقلل من التحديات المعاصرة لنقص ملاءمة المعلومات المحاسبية ؟
- ج- هل هناك جهود لتكييف النظام المحاسبى فى الشركات المصرية مع متطلبات الإفصاح الدولي؟
- د- هل تبني النظام المحاسبى المالى المستمد من معايير التقرير المالى الدولية يضمن مستوى كافي من الإفصاح لمختلف الأطراف المستفيدة وهل هو جدير بتوفير معلومة ذات قيمة عالية تساعد فى ترشيد القرارات؟

٣- هدف البحث

يتمثل الهدف الأساسى للبحث فى دراسة أثر الإفصاح المحاسبى فى ظل معايير التقرير المالى الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية ، وذلك من خلال تناول الأهداف الفرعية الآتية:

- التطرق إلى معايير التقرير المالى الدولية والأسباب الرئيسية التى أدت إلى وجود تأييد عالمى لها .

- دراسة أهمية ودور مدخل ملاءمة القيمة في ترشيد القرارات الإستثمارية.
- التطرق لمتطلبات الإفصاح وفق معايير التقرير المالى الدولية وأثرها على ملاءمة المعلومات الواردة في القوائم المالية.
- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة المصرية لإستقرار واقع العلاقة بين تطبيق معايير التقرير المالى الدولية وملاءمة المعلومات المحاسبية عند إتخاذ القرارات الإستثمارية، وأثر ذلك على أسعار الأسهم فى سوق المال .

٤ - أهمية البحث

١/٤ الأهمية العلمية

تمثل أهمية البحث في أنه يقدم للبحوث العربية تحليلاً نظرياً لنموذج التقييم المحاسبى الذى يعتمد على المعلومات المحاسبية بدلاً من التوزيعات النقدية التي لا تخضع للقياس المحاسبى. فلقد رأى كثيراً من باحثي النظرية الإيجابية وباحثي سوق رأس المال فى هذا النموذج إيجابيات عديدة تساهم في تحديد الدور المباشر للقيم المحاسبية في تحديد قيمة السهم، وذلك بدلاً من الدور غير المباشر الذي كان مفترضاً في علاقة الارتباط بين التوزيعات والأرباح المحاسبية.

كما يتفق هذا البحث مع الإتجاهات البحثية القوية فى الفكر المحاسبى المعاصر فيما يتعلق بدراسات ملاءمة القيمة، نظراً لتعاظم دور إقتصاد السوق فى الإقتصاد المعاصر وأهمية المحاسبة كمصدر للمعلومات، ويسهم في محاولة تقديم حلول لمشكلة نقص الثقة فى الإفصاح المحاسبى وهو ما يؤثر على جودة المعلومات التي ينتجها النظام المحاسبى.

كذلك يقدم البحث تحليلاً نظرياً ودليلاً تطبيقياً لأهمية الإفصاح المحاسبى في ظل معايير التقرير المالى الدولية في ظل الإتجاه المتزايد نحو إنسجام وتوافق الممارسات المحاسبية على الصعيد الدولي، الأمر الذي يحتم على كل دولة ومن بينها مصر - الراغبة في الإندماج في الإقتصاد العالمي - أن تتكيف ومتطلبات معايير التقرير المالى الدولية، وذلك في ظل التحولات التي يعرفها الإقتصاد المصرى بالانتقال إلى نظام إقتصاد السوق، والدخول في شراكة مع الاتحاد الأوربي والمنظمة العربية للتجارة الحرة والدخول المرتقب للمنظمة العالمية للتجارة، كلها عوامل تستدعي القيام بإصلاحات بما فيها الإصلاح للنظام المحاسبى.

٢/٤ الأهمية العملية

- أهمية البحث العملية تنشأ من تزايد استخدام المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الإستثمارية من قبل المستثمرين في ظل الإقتصاد الحر الذى تلعب فيه أسواق المال دور محورى فى دفع عملية التنمية من خلال توجيه الإستثمارات والإستفادة من المدخرات، بما يساهم فى إمكانية معرفة تأثير هذه المعلومات على القرارات الإستثمارية ومدى ملاءمتها بالنسبة للمتعاملين فى سوق الأوراق المالية.
- الأزمات المالية وما تبعه من حديث حول مدى جودة المعلومات المحاسبية والمالية الناتجة عن الأنظمة المحاسبية المطبقة. لذلك فالأهمية العملية تتمثل في بيان قدرة النموذج على تفسير أسعار أسهم الشركات المقيدة فى الأسواق العربية الناشئة وفى مقدمتها السوق المصرية ، وذلك في ضوء القيم المحاسبية المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية والمنشورة عن تلك الشركات. هذه العلاقة إذا ما تم تحديدها بشكل واضح فإنها تسهم بشكل فعال في التنبؤ بأسعار الأسهم، الأمر الذي يساعد صناع ومحلي المعايير والسياسات المحاسبية فى توقع الآثار المحتملة للسياسات المحاسبية على أسعار الأسهم. فالسياسات المحاسبية فى مجملها هي مجموعة من البدائل الممكنة ، وتغيير هذه البدائل سوف يؤثر في النهاية علي صافي الربح وعلى القيمة الدفترية لحق الملكية. فإذا كان دور هذه القيم واضحاً في تحديد سعر السهم ، فإنه يمكن توقع الآثار المحتملة للسياسات المحاسبية.
- من ناحية أخرى ، إذا ثبتت قدرة النموذج على تفسير أسعار الأسهم بشكل أفضل فى تلك الأسواق فإنه يمكن إستخدامه من جانب المحللين. المالىين والمقيمين لتحديد القيمة العادلة للسهم عند طرح أسهم الشركات لأول مرة للتداول.
- كما تكمن أهمية البحث من خلال تطبيق النظام المحاسبي الذي يوافق في محتواه مع ما جاءت به معايير التقرير المالى الدولية، وما سيحققه من إفصاح وشفافية سعياً لتحقيق التنمية وجلب الإستثمارات الأجنبية منها والعربية، كما تكمن في مدى تفسير المعلومات المحاسبية لأسعار. أسهم الوحدات الإقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية في مصر كمؤشر لملاءمة القيمة، إذا أن تفسير الجزء الأكبر من سعر السهم من خلال المعلومات المحاسبية أمر ضرورى ومهم جداً للمستثمرين فضلاً عن صانعي المعايير والسياسات المحاسبية من مؤسسات أكاديمية أو مهنية، لذلك يتم إختبار العلاقة بين الأرقام المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، والذي بدوره يسارع من تنمية سوق الأوراق المالية وينعكس إيجابياً على واقع الإستثمار في مصر.

٥ - فروض البحث

فى ظل أهداف البحث يمكن صياغة الفروض التي يحاول البحث إختبارها كما يلي:

الفرض الأول

هناك فروق معنوية بين متوسطات القيمة السوقية للسهم قبل/وبعد تطبيق معايير التقرير المالى الدولية.

الفرض الثانى

تختلف القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية قبل/ وبعد تطبيق معايير التقرير المالى الدولية.

الفرض الثالث

هناك علاقة معنوية بين القيمة الدفترية للسهم المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية والقيمة السوقية لأسهم الشركة.

الفرض الرابع

هناك علاقة معنوية بين الأرباح التشغيلية للسهم المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية والقيمة السوقية لأسهم الشركة.

الفرض الخامس

هناك علاقة معنوية بين ربحية السهم المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية والقيمة السوقية لأسهم الشركة.

٦ - منهج البحث

يعتمد البحث على المنهج الإستنباطي **Deductive Approach** للوصول إلى ما يجب أن يكون عليه الإفصاح المحاسبى الموثوق فيه فى ضوء تطبيق معايير التقرير المالى الدولية. كما يستخدم البحث المدخل الايجابى **Positive Approach** لتحليل وتفسير أثر تطبيق معايير التقرير المالى الدولية فى الشركات المصرية باستخدام مدخل ملاءمة القيمة، وإختبار أثر تطبيق تلك المعايير على ملاءمة معلومات التقارير المالية.

كذلك يعتمد البحث على التحليلات الإحصائية الملائمة لإختبار فروض البحث بالتطبيق على سوق الأسهم المصرية ، وخصوصاً بعد وجود مؤشرات على نضج السوق ، أهم هذه المؤشرات الاستقرار النسبى للسوق على حالة من الصعود التدريجي طوال أكثر من أربعة أعوام، تخلل تلك الفترة بعض الإنخفاضات الوقتية التي تمثل ظاهرة صحية ، كما أن الصعود التدريجي يحدث عادة لبعض الشركات التي يتوافر عنها مؤشرات إيجابية

عن أداء تلك الشركات ، ويتزامن مع الإعلان أو الإفصاح عن معلومات عن الأداء الجيد لهذه الشركات بصرف النظر عن سياسات التوزيع النقدي. هذه التطورات في سوق المال شكلت بيئة ملائمة تماما لإختبار النموذج المحاسبي ، وولدت دافعا قويا لدي الباحث لإجراء واحدة من الدراسات التطبيقية التي تعرف حاليا بدراسات ملائمة القيمة Value Relevance.

٧- خطة البحث

في إطار محاولة البحث للإجابة عن مجموعة الأسئلة البحثية، ولتحقيق هدف البحث، قام الباحث بتنظيم الجزء المتبقى من البحث على النحو الآتي:

- الدراسات السابقة.
- ماهية ملائمة القيمة للمعلومات عند اتخاذ القرارات.
- الإقبال الدولي المتزايد لتطبيق معايير التقرير المالي الدولية.
- دور معايير التقرير المالي الدولية في تحقيق ملائمة القيمة للمعلومات .
- الدراسة التطبيقية لإختبار مدى تحقق فروض البحث.
- نتائج وتوصيات البحث

٨- الدراسات السابقة

أولا: دراسات تناولت آثار تطبيق معايير المحاسبة الدولية وتوقعات

المستثمرون

حيث يهتم المستثمرون بالعائد على إستثماراتهم وتعظيم ربحيتهم والتعرف على درجة المخاطر التي تتعرض لها محافظ الإستثمار الخاصة بهم ومن هذه الدراسات:

(١) دراسة (Ashbaugh and Olsson,2002)

إختبرت هذه الدراسة قدرة المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية على مساعده المستثمرين في تحديد القيمة الحقيقية للسهم. استخدمت الدراسة القوة التفسيرية (R^2) لعلاقة المعلومات المحاسبية بالأسعار لمجموعة من الشركات غير الأمريكية ، المقيدة في أسواق الولايات المتحدة الأمريكية ، وتعد قوائمها المالية وفق معايير المحاسبة الدولية، مقارنة بمجموعة أخرى من الشركات غير الأمريكية المقيدة في نفس الأسواق و لكنها تعد قوائمها المالية وفق معايير المحاسبة الأمريكية .

وقد أوضحت نتائج الدراسة أن نموذج رسملة الأرباح ينسجم مع المعلومات المحاسبية التي أعدت وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، وهذا يعني أن القوة التفسيرية للأرباح

المحاسبية التي تم إنتاجها وفقاً لمعايير المحاسبية الدولية تفوق مثيلاتها بالنسبة للمعلومات التي تم إنتاجها باستخدام معايير المحاسبة الأمريكية. من ناحية أخرى وجدت الدراسة أن نموذج الربح الباقي ينسجم مع المعلومات المحاسبية التي تم إنتاجها باستخدام معايير المحاسبة الأمريكية أكثر من تلك التي يتم إنتاجها باستخدام معايير المحاسبة الدولية .

(٢) دراسة (Luez, et. al., 2003)

ركزت هذه الدراسة على الإجراءات القانونية التي تكفل حماية المستثمرين و حملة الأسهم الخارجيين (من غير المديرين)، وأثر هذه الإجراءات على جودة المعلومات المالية التي يتضمنها التقرير المالي المعروض على المستثمرين و حملة الأسهم الخارجيين. إعتمدت الدراسة على مؤشر تطبيق معايير المحاسبة المنطوية على الإستحقاق المحاسبى (١١ معيار) للرقابة على أثر اختلافات معايير المحاسبة على جودة التقرير المالية . تم تطبيق الدراسة فى ٣١ دولة ، وتم تصنيف الدول من حيث درجة حماية المستثمرين إلى ٣ مجموعات : (١) دول لديها حماية قوية للمستثمرين ولديها قوة قانونية إلزامية قوية ، (٢) دول لديها حماية ضعيفة ولديها قوى قانونية إلزامية وقوية، (٣) دول تتصف بإجراءات الحماية والإلزام القانونى فيها بالضعف . وقد إستخدمت الدراسة إدارة الربح كؤشر على جودة المعلومات المالية، وتم قياس إدارة الربح باستخدام مقياس يعتمد على تمهيد الربح باستخدام الإستحقاق الإختيارى، والعلاقة بين الربح والتدفقات النقدية ، وأثبتت الدراسة أن جودة المعلومات المالية فى الدول التى تتصف بالقوة فى حماية المستثمرين تكون أعلى، وأن معايير المحاسبة لها نفس الأثر على جودة المعلومات المالية، ومع هذا فإن الدراسة أوضحت بأن قوة إجراءات حماية المستثمرين يمكن أن تعوض مرونة معايير المحاسبة.

(٣) دراسة (Barth, 2005)

فى هذه الدراسة تم إختبار خصائص الأرقام المحاسبية للشركات التى تطبق معايير المحاسبة الدولية مقارنة بخصائص الأرقام المحاسبية للشركات التى لا تطبق معايير المحاسبة الدولية، وذلك للتحقق من جودة التقارير المالية التى تم إعدادها وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية. كما تطرقت الدراسة إلى أثر إختلافات جودة التقارير المالية على تكلفة رأس المال. وإعتمدت الدراسة على عدة مقاييس لخصائص الأرقام المحاسبية هى : درجة إدارة الربح فى القوائم المالية، الإعتراف الفورى بالخسائر، وملاءمة الأرقام المحاسبية لتحديد قيمة السهم (تم قياسها بمقياس R^2) . وتوقعت الدراسة أن يصاحب تطبيق معايير المحاسبة الدولية مقدار أقل من الإستحقاق الإختيارى المؤثر فى صافى الربح و

إعتراف فوري بالخسائر غير المحققة، وأخيراً زيادة القوة التفسيرية للعلاقة بين الأرقام المحاسبية (الربح وحق الملكية) وأسعار الأسهم. كما توقعت الدراسة أن الآثار الإيجابية للأرقام المحاسبية يصاحبها أيضاً إنخفاض في تكلفة رأس المال بالنسبة لعينة الشركات التي تطبق معايير المحاسبة الدولية. وأوضحت النتائج الإحصائية للدراسة أن معايير المحاسبة الدولية حسنت جودة التقارير المالية وخفضت تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات المطبقة لها. و بالتحديد فإن تطبيق معايير المحاسبة الدولية أوضح إنخفاضا في ممارسات إدارة الربح وإعتراف فوري بالخسائر غير المحققة وعلاقة أقوى للأرقام المحاسبية بأسعار الأسهم. و قد حذرت الدراسة من الإفراط في الاعتماد على النتائج الإحصائية لها، لأن هذه النتائج محدودة بمعايير المحاسبة الدولية دون أن تنطبق إلى الاختلافات النظامية بين الدول التي شملتها الدراسة.

ثانياً: دراسات تناوأت آثار تطبيق معايير المحاسبة الدولية على أسواق رأس المال

(١) دراسة (Daske, et al., 2008)

رأت الدراسة أن تطبيق مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية عالية الجودة في معظم الدول يلقي دعماً كبيراً من قبل الهيئات واللجان المتخصصة بإعتبار أن استخدام مجموعة واحدة من معايير المحاسبة من شأنه أن يعزز من إمكانية المقارنة والشفافية في المعلومات المالية، كما يحقق لمتخذي القرارات في سوق رأس المال معلومات مالية عالية الجودة إذا تم تطبيق هذه المعايير بطريقة دقيقة ومتناسقة، وهذا من شأنه التأثير الإيجابي على أسواق رأس المال والذي من شأنه أن يؤدي إلى كفاءة تخصيص الأموال وتخفيض تدفق رأس المال وتدفق الإستثمارات الأجنبية. وإعتبرت الدراسة أن هناك نوعين من الشركات، النوع الأول يضم الشركات التي تطبق معايير المحاسبة الدولية بشكل ظاهري فقط دون أن تدخل تغيرات جذرية علي النظم المحاسبية وسياسات التقرير المحاسبي لديها ، والثاني شركات أخرى تطبق هذه المعايير كجزء من إلزامها بتحسين الشفافية وجودة التقارير المالية .

وتفترض الدراسة أن السوق يمكنه، حتى لو بعد فترة معينة، أن يفاضل في قرارات الإستثمار بين نوعي الشركات ويستطيع أن يثمن تطبيق الشركة لمعايير المحاسبة الدولية بشكل جاد، وبعد أن فصلت الدراسة بين مجموعتي الشركات، علي أساس حجم الإيضاحات المتممة في التقرير المالي، وجدت الدراسة نتائج مشجعة حول إدراك السوق لجودة التقارير المالية، وأن درجة سيولة الأسهم لمجموعة الشركات الجادة تفوق معنوياً

درجة السيولة لأسهم مجموعة الشركات الأخرى، كما أوضحت أن تكلفة رأس المال بالنسبة لمجموعة الشركات الجادة في تطبيق معايير المحاسبة الدولية أقل بصورة معنوية عن تكلفة رأس المال لمجموعة الشركات الأخرى .

(٢) دراسة (Schleicher, et al., 2010)

تناولت الدراسة تأثير تبني معايير التقرير المالي الدولية علي الكفاءة الإستثمارية من خلال قياس كفاءة الإستثمار في الشركات بإستخدام حساسية الإستثمار إلي التدفقات النقدية، حيث تظهر مشاكل في الإقتصاديات الضعيفة (أسواق أسهم صغيرة، وملكية عالية التركيز، وضعف حقوق المستثمر الخارجي، ومستويات إفصاح ضعيفة، وضعف التنظيم القانوني) أكثر من الإقتصاديات القوية، وإستناداً لإفتراض أن تبني ال IFRS يحسن جودة التقارير المالية فإن تلك التحسينات التي تؤثر علي كفاءة الإستثمار ينبغي أن تكون أكثر وضوحاً في الإقتصاديات الضعيفة عن الإقتصاديات القوية، كما أن هذه الآثار ينبغي أن تكون أكثر وضوحاً بالنسبة للشركات الصغيرة ذات القيود المالية .

(٣) دراسة (Sharma, 2011)

قامت بدراسة تجريبية لدراسة العلاقة بين أسعار الأسهم وألتمغيرات التفسيرية مثل: القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم، نسبة سعر السهم، مستوى العائد وتوزيعات الأرباح، في السوق الهندي. وأشارت النتائج إلى أن ربحية السهم، وتوزيعات أرباح السهم والقيمة الدفترية للسهم تؤثر بشكل كبير على السعر السوقي للسهم. وعلاوة على ذلك، أشارت النتائج إلى أن ربحية السهم يعتبر العامل الأقوى لتحديد السعر السوقي للسهم.

(٤) دراسة (Dhaliwal, et al., 2013)

قدمت الدراسة بعض الأدلة على تأثير تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على تكامل الأسواق المالية وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين تطبيق تلك المعايير والتكامل المالي، كما توصلت إلى أن تطبيق معايير التقرير المالي الدولية سوف يقلل من تكلفة رأس المال ويحسن عوائد الإستثمار وتعزيز شفافية القوائم المالية.

(٥) دراسة (Shroff, 2014)

قامت الدراسة بقياس تحسين جودة التقارير المالية ووجدت أن تطبيق معايير المحاسبة الدولية تضع آليات للإدارة للحد من الإختيارات مما يؤثر على إتخاذ القرارات الإدارية، حيث تتطلب من المديرين جمع معلومات إضافية مما يؤثر إيجابياً علي كفاءة الإستثمار، كما أن تحسين إعداد التقارير المالية يؤدي إلي النمو الإقتصادي من خلال

تحسين المناخ أمام مختلف المستثمرين، كما يمكن للشركات متعددة الجنسيات تقييم أداء الشركات التابعة الأجنبية .

ثالثاً: دراسات تتعلق بملاءمة المعلومات المحاسبية

(١) دراسة (Abayadeera, 2010)

تم إختبار ملاءمة قيمة المعلومات المالية وغير المالية في الصناعات ذات التكنولوجيا الفائقة في أستراليا وأظهرت نتائج الدراسة إلى إنخفاض ملاءمة قيمة الأرباح ولكن كان هناك زيادة في الملاءمة للقيمة الدفترية. وأشارت النتائج أيضاً بشكل عام، أن القيمة الدفترية هي أهم عامل في تحديد أسعار الأسهم، والأرباح هي أقل عامل في تحديد أسعار الأسهم في صناعات التكنولوجيا الفائقة في أستراليا.

(٢) دراسة (Habib, 2010)

إختبرت الدراسة ملاءمة القيمة لمقاييس الأداء المحاسبية البديلة في أستراليا، بالإضافة إلى تحديد ملاءمة القيمة الإضافية والنسبية للإيرادات مقارنة بالأرباح والتغيرات طويلة الأجل لمثل هذه القيمة، كذلك تأثير بعض الخصائص المتعلقة بالمنشآت والتي تتضمن دورة حياة المنشأة على ملاءمة المعلومات المتعلقة بالإيرادات والأرباح، وتوصلت الدراسة إلى وجود إرتفاع في تقديرات معاملات كل مقاييس الأداء في المنشآت كبيرة الحجم مقارنة بنظيراتها في المنشآت صغيرة الحجم، بالإضافة إلى أن القوة التفسيرية للإيرادات الإضافية في تفسير إيرادات الأسهم إنخفضت بشكل كبير خلال فترة الدراسة.

(٣) دراسة (Perera & Thrikawala, 2010)

تناولت ملاءمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين بالبورصة في البنوك التجارية المسجلة في بورصة سيرلانكا. وقد تم قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية من خلال معامل الإرتباط بين سعر السهم السوقي والمعلومات المحاسبية المختارة مثل ربحية السهم، العائد على حقوق المساهمين ومستوى العائد وأستند التحليل على المعلومات المالية المنشورة للبنوك التجارية، وأشارت إلى أن العائد على حقوق المساهمين يرتبط بشكل كبير مع سعر السهم، كما أوضحت الدراسة إن المستثمرين يتصرفون في ضوء المعلومات المحاسبية التي نشرت في القوائم المالية، فالمعلومات المحاسبية لديها القدرة على شرح أسعار الأسهم في البنوك التجارية المسجلة في بورصة سيرلانكا.

(٤) دراسة (Vafaei, et al., 2011)

تناولت الدراسة بشكل أساسي إيضاح ما إذا كان الإفصاح عن رأس المال الفكري للشركات المسجلة في سوق المال يمثل قيمة ملاءمة، بالإضافة إلى دوره المحدود على ملاءمة

الأرباح وحقوق الملكية بعد إقرار معايير التقرير المالي الدولية، وشملت عينة الدراسة عدد من الشركات المسجلة في بورصات كلا من بريطانيا وأستراليا وهونج كونج وسنغافورة، وتوصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي للإفصاح عن رأس المال الفكري بسعر السهم (أى أن له قيمة ملاءمة) وذلك فى كلا من بريطانيا وأستراليا وعلى وجه التحديد فى قطاع الصناعات غير التقليدية مثل الصناعات التكنولوجية، ففى سنة إقرار معايير التقرير المالي الدولية وجد أن حجم التغيرات المحاسبية التى حدثت بسبب الشهرة وغيرها من الأصول غير الملموسة تأثرت بتاريخ التوافق بين المبادئ المحاسبية المتعارف عليها مع معايير التقرير المالي الدولية وحدثت تعديلات كبيرة على الأصول بدلاً من الأرباح بالشركات.

(٥) دراسة (Sievers, et al., 2013)

أوضحت الدراسة مدى تأثير ملاءمة المعلومات المالية وغير المالية فى تقييم المشروعات الإستثمارية، وإستناداً إلى بيانات تم تجميعها عن المشروعات الناشئة فى ألمانيا عن بنود قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، كذلك بيانات غير مالية مثل خبرة الفريق القائم بالتقييم، عدد براءات الإختراع مع الأخذ فى الإعتبار المتغيرات الرقابية مثل نوع الصناعة، دورة الإستثمار، التدفقات النقدية السنوية. توصلت الدراسة إلى أن التقييم الذى يعتمد على المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية ينتج عنه مستوى عالى من الدقة والذى يكون قابل للمقارنة بالشركات الأخرى التى تتداول أسهمها فى السوق.

(٦) دراسة (Gamerschleg, 2013)

كان التساؤل الأساسى للدراسة " ما إذا كان الإفصاح الإختياري عن المعلومات المتعلقة برأس المال البشرى للشركات الألمانية يمثل قيمة ملاءمة أم لا؟" وتوصلت الدراسة إلى وجود قيمة ملاءمة للمعلومات المتعلقة برأس المال البشرى، وعلى وجه الخصوص يوجد ارتباط إيجابي بين الجوانب المتعلقة بالكفاءة والتأهيل وقيمة المنشأة، وكذلك فإن المعلومات التى سبق الإفصاح عنها لا تؤدي إلى تغيرات سريعة (قصيرة الأجل) فى القيمة السوقية للأسهم، وبالتالي فإن المعلومات المتعلقة برأس المال البشرى تمثل قيمة ملاءمة إلا أنها قد تستغرق فترة من الزمن.

(٧) دراسة (Vijitha & Nimalathasn, 2014)

قدمت الدراسة أدلة تطبيقية تتعلق بملاءمة المعلومات المحاسبية مثل ربحية السهم وصافي قيمة الأصول للسهم والعائد على حقوق المساهمين ومعدل أرباح الأسهم إلى أسعار الأسهم للشركات الصناعية المسجلة بسوق كولومبو المالي بسريلانكا من خلال

إستخدام المداخال الكمية على عينة من بيانات التقارير المالية للشركات التي تم اختيارها والمنشورة بسوق كولومبو المالى وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير هام للمعلومات المحاسبية على سعر السهم .

(٨) دراسة (Ji & Lu, 2014)

هدفت الدراسة إلى إختبار ملاءمة معلومات الأصول غير الملموسة والتي تتضمن الشهرة بالإضافة إلى الأنواع الأخرى من هذه الأصول في الفترات ما قبل وبعد إقرار معايير التقارير المالية الدولية IFRS ، كما تحدثت الدراسة ما إذا كانت ملاءمة التقرير عن الأصول غير الملموسة يرتبط بموثوقية قيمته، بالإضافة إلى ذلك أوضحت الدراسة ما إذا كان إقرار التقارير المالي الدولية IFRS يؤدي إلى تحسين ملاءمة القيمة لتلك الأصول وتغيير في العلاقة ما بين الملاءمة والموثوقية وتوصلت الدراسة إلى أن الأصول غير الملموسة تمثل قيمة ملاءمة في استراليا سواء قبل أو بعد إقرار IFRS، وتكون الملاءمة أعلى في الشركات التي ترتفع فيها الموثوقية بالمعلومات التي تتعلق بالأصول غير الملموسة، كما تشير النتائج أيضاً إلى أن ملاءمة القيمة للأصول غير الملموسة قد إنخفضت في فترة ما بعد إقرار IFRS، إلا أن العلاقة الإيجابية ما بين الملاءمة والموثوقية لم تتغير بعد فترة إقرار IFRS.

(٩) دراسة (Shehzad & Ismail, 2014)

هدفت الدراسة بشكل رئيسى إلى التحقق من ملاءمة المعلومات المحاسبية في قطاع البنوك في باكستان، حيث توصلت الدراسة إلى أن ربحية السهم تمثل قيمة ملاءمة أعلى من القيمة الدفترية للسهم. وفى نفس السياق قامت دراسة (Charumathi, B. and Suraj, 2014) بدراسة لمقارنة ملاءمة المعلومات المحاسبية في قطاعى المصارف العامة والخاصة، ومن خلال دراسة أثر ملاءمة قيمة ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم على سعر السهم وتأتى هذه الدراسة لسد الفجوة في الأدبيات التي تدرس ملاءمة قيمة الأرباح المحاسبية للسهم، القيمة الدفترية للسهم والمعلومات المحاسبية الأخرى بما في ذلك العائد على حقوق المساهمين ونسبة دوران الموجودات على سعر السهم.

وتركز ملاءمة القيمة للأرباح المحاسبية على طبيعة الربط بين المحتوى المعلوماتى للمتغيرات السوقية المدروسة في إطار نماذج قياس ملاءمة القيمة في البحث المحاسبى التطبيقي، حيث يتم الربط بين الأرباح المحاسبية والمتغيرات السوقية من خلال عدة نماذج، أبرزها نموذجى العائد والسعر، فوفقاً لنموذج العائد Return Model يتم دراسة

إنحدار العائدات السوقية للأسهم على التغيرات في الأرباح المحاسبية، ووفقاً لنموذج السعر Price Model يتم إنحدار السعر السوقى للسهم على الأرباح المحاسبية.

(١٠) دراسة (Moumen et al, 2015)

تناولت الدراسة اختبار ما إذا كان الإفصاح الإختياري عن المخاطر فى التقارير السنوية يمثل قيمة ملاءمة للمعلومات للمستثمرين فى التنبؤ بالأرباح المستقبلية، وتم إستخدام عينة من الشركات فى الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وتضمنت العينة عدد ٨٠٩ مشاهدة لفترة ٣ سنوات من (٢٠٠٧-٢٠٠٩) وانتهت إلى وجود علاقة موجبة بين المعلومات الإختيارية عن المخاطر وقدرة السوق فى التنبؤ بالتغير فى الأرباح المستقبلية ويمثل الإرتباط الإيجابى دليلاً على مزايا الإفصاح عن المخاطر فى التقارير السنوية.

(١١) دراسة (Mwila, 2015)

إختبرت الدراسة مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية فى قطاع البنوك العامة والدرجة فى بورصة بومباى من خلال توفير الأدلة التجريبية المتعلقة بملاءمة قيمة ربحية السهم، القيمة الدفترية للسهم والعائد على حقوق المساهمين ونسبة دوران الموجودات إلى سعر السهم، واستخدمت الدراسة البيانات الثانوية ونوعين من أساليب تحليل البيانات (نموذج الأثر الثابت، نموذج الأثر العشوائى) المستخدمة فى دراسة ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية على أسهم بنوك القطاع العام، وتوصلت الدراسة إلى أن ربحية السهم ترتبط بعلاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية مع سعر السهم، بينما القيمة الدفترية للسهم، العائد على حقوق المساهمين ونسبة دوران الموجودات ترتبط بعلاقة سلبية وذات دلالة إحصائية مع سعر السهم.

(١٢) دراسة (Ashraf E.,at.al,2017)

إختبرت الدراسة ملاءمة المعلومات المحاسبية قبل/ وبعد تطبيق معايير التقرير المالى الدولية فى ألمانيا والمملكة المتحدة UK بإستخدام ثلاثة نماذج:

- أولاً: نموذج Ohlson وأشارت النتائج إلى أن إتباع معايير التقرير المالى الدولية يقلل من القيمة الملاءمة للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، ولكن على العكس زادت القيمة للأرباح وذلك فى كلا من ألمانيا والمملكة المتحدة.
- ثانياً: عند إتباع النموذج المعدل الذى يستخدم كلا من القيمة الدفترية والأرباح معاً، تم إكتشاف ارتفاع القيمة الملاءمة لهما فى المدى الطويل فى شركات المملكة المتحدة عنها فى الشركات الألمانية.

- ثالثاً: عند إضافة متغيرات محاسبية، إقتصادية أخرى للنموذج، أظهرت النتائج زيادة فى القيمة التنبؤية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية فى المملكة المتحدة مقارنة بالقيمة الملاءمة للأرباح فى ألمانيا.

لذلك يمكن التوصل من النتائج السابقة لتلك الدراسة إلى الحقائق التالية:

١- زيادة القيمة التفسيرية للنماذج التى تعتمد على القيمة الدفترية فى المملكة المتحدة عنها فى ألمانيا.

٢- على المدى الطويل وجد ارتباط بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الأسهم فى المملكة المتحدة فى ظل القانون العرفى.

كل هذه الحقائق تشير إلى أن التكاليف المتوقعة للتحويل إلى معايير التقرير المالى الدولية يمكن أن تتلاشى خلال ثلاث سنوات أمام المنافع المتوقعة من ذلك التحويل، والمتمثلة فى تخفيض عدم التماثل فى المعلومات، وإدارة الأرباح وذلك فى الشركات المدرجة فى الأسواق المالية المشتركة لدول الإتحاد الأوروبى.

التعليق على الدراسات السابقة: يرى الباحث أن كل المجموعات تناولت العلاقة بين معايير التقرير المالى الدولية وملاءمة القيمة للمعلومات من خلال دراسة ملاءمة قيمة ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم على سعر السهم لإختبار ما إذا كانت آليات معايير التقرير المالى الدولية ستساهم فى تحقيق الملاءمة للمعلومات، كما يتضح أن الدراسات المحاسبية التى تمت فى مجال تحديد ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة، تعتمد على استخدام أرقام محاسبية مثل الأرباح أو القيمة الدفترية لحقوق الملكية، حيث يتم تقدير ملاءمة القيمة لهذه الأرقام من خلال نتائج الإختبارات التطبيقية التى تتم عند دراسة العلاقة ما بين هذه الأرقام والقيمة السوقية لحقوق الملكية أو تغيراتها، وسوف يقوم الباحث فى هذه الدراسة بإجراء دراسة تطبيقية على الشركات المصرية التى تطبق معايير التقرير المالى الدولية لتوضيح مدى ملاءمة المعلومات التى توفرها التقارير والقوائم المالية المعدة وفقاً لتلك المعايير للقيمة من خلال تأثيرها على أسعار الأسهم فى تلك الشركات فى البيئة المصرية. كذلك يرى الباحث أن بعض الدراسات أثبتت أنه توجد قوة تفسيرية لنموذج السوق وهى أكبر من القوة التفسيرية لنموذج العائد، ويرجع السبب فى ذلك إلى الإعتماد على الأرباح فقط لإختبار ملاءمة المعلومات المحاسبية غير كاف، وإن إدخال متغير القيمة الدفترية، وربحية السهم يودى دوراً مهماً فى زيادة القيمة التفسيرية وهذا ما سوف يحاول البحث إثباته من خلال الدراسة التطبيقية.

٩- الإطار النظري للبحث

يمكن توضيح العلاقة بين معايير التقرير المالي الدولية وملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة من خلال العناصر التالية:

١/٩ أهمية الحاجة إلى معايير التقرير المالي الدولية وأسباب الانتشار الدولي لها: هناك إهتمام بمعايير التقرير المالي الدولية وأثارها الإقتصادية يتزايد يوم بعد يوم، ويرجع تزايد الإهتمام بسبب أن المعلومات المحاسبية أصبحت أداة تستخدم لإتخاذ القرارات الإقتصادية المختلفة وما لهذه القرارات من آثار على المنشآت ومن ثم على الإقتصاد القومى ككل. فالمعايير تحدد قواعد القياس والإثبات والعرض والإفصاح للعمليات والأحداث المالية المؤثرة فى أداء المنشأة ومركزها المالى وتدفعاتها النقدية. وفيما يتعلق بإدارة المخاطر فإن لمعايير المحاسبة الدولية دوراً بارزاً في وضع نظام لإدارة المخاطر والإفصاح وتوصيل النتائج إلى مستخدمي المعلومات وأصحاب المصلحة [طارق حماد ، ٢٠٠٥]. وهناك عدة أسباب ساعدت على الإنتشار الكبير لمعايير التقرير المالي الدولية وهى:

(مدثر أبو الخير، ٢٠٠٧ ص ٨)

(أ) تكلفة إعداد المعايير

عملية إعداد معايير المحاسبة هي عملية مركبة ومنظمة وتساهم فيها أطراف وجهات عديدة. فهي عملية منظمة لأنه لا يترك للشركات إعداد معاييرها المحاسبية الخاصة، وإنما شرط تحقيق المصلحة العامة يجعل منها عملية منظمة علي مستوى الدولة كما أنها عملية مركبة حيث تعتبر بمثابة قرار إجتماعى تساهم فيها، وتتأثر بها، جهات وأطراف عديدة بحيث تسفر عن معايير يمكن أن تحقق مصالح كافة الأطراف المعنية وعلى الأخص حماية المستثمرين في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات (Holthausen&Watts,2001) وحتى تفرز هذه العملية معايير عالية الجودة، لا بد من وجود هيئات أو كيانات قوية معنية بتنظيم إصدار المعايير المحاسبية مثل هيئات تداول الأوراق المالية والمؤسسات المالية كذلك وجود مجلس مستقل مثل مجلس معايير المحاسبة الدولية يعمل على إعداد وإصدار المعايير يساعده فى هذه العملية مجالس ولجان إستشارية وفنية، ووجود ممارسة مهنية قوية، وأخيراً وجود مجتمع محاسبى مهتم بالتطوير المستمر للمعايير المحاسبية كالجامعات ومراكز البحث العلمى وممارسى مهنة المحاسبة. إشتراك كل هذه الأطراف وغيرها فى إعداد المعايير يجعل هذه العملية طويلة ومكلفة، وعامل التكلفة يجعل كثير من الدول وخصوصا النامية، لا تقوى على إصدار معايير وطنية بالجودة المطلوبة، من هنا جاء سبب تدافع العديد من الدول لتبنى معايير

التقرير المالى الدولية أو ترجمتها كما حدث فى مصر لتصبح هى الأساس عند إعداد القوائم والتقارير المالية للشركات بها.

(ب) تكلفة إعداد ومراجعة القوائم المالية

الشركات الدولية المعنية بإعداد قوائم مالية موحدة كان عليها أن تعيد إعداد القوائم المالية أو تعديلها للشركات التابعة لها فى دول مختلفة، حيث أعدت القوائم المالية لكل شركة تابعة وفقاً لمعايير المحاسبة الوطنية لدولة موطن الشركة. من ناحية أخرى فإن مكاتب المراجعة كان عليها أن تراجع القوائم المالية الجديدة أو المعدلة قبل إصدار تقارير عن القوائم المالية المجمعة. هذا يعنى أنه على الأقل جزء كبير من العمل الذى تم القيام به فى الشركة التابعة سوف يعاد إعداده فى الشركة القابضة، هذه العملية تعتبر مكلفة جدا فى الشركات العالمية (Grsen and Sellhorn, 2006) هذه التكلفة دفعت العديد من الشركات العالمية إلى تشجيع الشركات التابعة لإعداد قوائمها المالية وفقاً لمعايير التقرير المالى الدولية، كما سعت شركات عديدة فى بعض الدول مثل ألمانيا إلى ممارسة ضغوط كبيرة لإلغاء النظم التى تلزم الشركات باتباع معايير المحاسبة الوطنية (Sellhorn and Gronik, 2006)، وأخيراً فإن مكاتب المحاسبة الكبرى عملت بجهد كبير على دفع الشركات لتبني معايير المحاسبة الدولية لأنها توفر أساس مشترك للقياس المحاسبى وبالتالي تقلل من تكاليف المراجعة (Street, 2002).

(ج) تكلفة رأس المال

تبحث معظم الشركات العالمية عن مصادر تمويل لمشروعاتها وخطتها التوسعية، وأحد المصادر الهامة للتمويل الذى تحصل عليه الشركات هو أسواق المال العالمية، سواء أسواق الأسهم أو السندات أو أسواق الدين الخاصة كالبنوك العالمية، وأحد الشروط الهامة لدخول الشركات إلى الأسواق العالمية هو إعداد قوائم مالية عالية الجودة وقابلة للمقارنة مع القوائم المالية لشركات أخرى مع دول أخرى. على هذا الأساس فإن إعداد الشركات للقوائم المالية طبقاً لمعايير المحاسبة الوطنية سوف يترتب عليه قيام متخذى القرارات بتعديل أرقام القوائم المالية طبقاً لمعايير المحاسبة التى يفهمونها أو يرغبونها، وهذه العملية تعتبر مكلفة وتنعكس تكلفتها على تكلفة الحصول على رأس المال بالنسبة للشركات. وساعدت معايير التقرير المالى الدولية على خلق لغة محاسبية مشتركة بين متخذى القرارات والشركات، وأصبحت تلك المعايير أحد الشروط للدخول إلى الأسواق العالمية، وأن تكلفة رأس المال بالنسبة للشركات التى تلتزم بتلك المعايير أقل بالنسبة للشركات التى لا تلتزم بتلك المعايير (Barth, 2005).

(د) تكلفة الإستثمار الخارجى

الملاحظ فى الفترة الأخيرة أنه تكونت صناديق إستثمار عالمية، كما خرج العديد من كبار المستثمرين العالميين من أسواق المال المحلية بحثاً عن فرص إستثمارية فى أسواق المال عبر الحدود Cross-Border، حيث أن رؤوس الأموال التى توفرها الإستثمارات الخارجية تعتبر سلعة نادرة تسعى العديد من الدول النامية لجذبها بتحسين مناخ الإستثمار لديها ومنها إعداد القوائم المالية للشركات المقيدة فى أسواق المال الوطنية طبقاً لمعايير التقرير المالى الدولية لأنها تعتبر لغة مشتركة يفهما المستثمرون الخارجيين (Armstrong et al, 2007)، كما يترتب عليه درجة أعلى من الجودة والشفافية ويقلل ذلك من احتمالات فشل الإستثمارات الخارجية (Grssen and Sellhorn, 2006).

من كل ما سبق يرى الباحث أن هناك عدة عوامل تبين مدى الحاجة لمعايير التقرير المالى الدولية وهى :

- تضييق الاختلاف و التنوع فى المعالجة المحاسبية المتبعة فى الشركات .
 - المساهمة فى تحقيق المقارنة بين البيانات المالية للشركات المحلية و الدولية وبالتالي زيادة الثقة فى مصداقيتها وزيادة ملاءمتها لقرارات المستثمرين .
 - حماية الأموال المستثمرة فى الأسواق المالية الخارجية .
 - خلق بيئة أعمال تنافسية و تسهيل التجارة الدولية و الإستثمار الدولي .
- لهذه الأسباب السابقة، تحقق معايير التقرير المالى الدولية الإنتشار العالمى وأصبحت أهم نموذج لمعايير المحاسبة وأكثرها قبولاً فى العالم، هذا الإنتشار العالمى يفترض أن معايير التقرير المالى الدولية هى الأجود وينتج عن تطبيقها تقارير مالية توفر معلومات محاسبية ملاءمة تساعد فى ترشيد القرارات الإستثمارية.

٢/٩ ضوابط التطبيق الجيد لمعايير التقرير المالى الدولية

يتفق الممارسون والأكاديميون على السواء، أن التطبيق الجيد لمعايير التقرير المالى الدولية يتوقف على توافر مجموعتين من الضوابط: ضوابط خارجية، وضوابط داخلية

الضوابط الخارجية:

لسلامة القواعد والأسس الموضوعية لمعايير التقرير المالى الدولية، لا بد و أن تتوافر بيئة تشريعية مساندة، سواء فيما يتعلق بالشركات ذاتها، أو بالقطاع المالى الذى تعتمد عليه فى تمويل احتياجاتها، فضلاً عن ضرورة توافر التشريعات الأكثر عمومية المتعلقة بتنظيم المنافسة ومنع الإحتكار والتعامل مع حالات الإفلاس والإستحواذ. فعلى مستوى الشركة،

بصرف النظر عن القطاع الذي تنتمي إليه، لابد من وجود تشريعات تؤكد على مسئولية الإدارة في العمل على تعظيم قيمة الشركة، والبعد عن الإستفادة من المعلومات الداخلية Insider Dealing أى الإتجار فى أسهم الشركة بناء على معلومات غير متاحة للجمهور. إضافة إلى إعطاء الإهتمام المناسب للإفصاح والشفافية، بما يتطلبه ذلك من إتاحة التقارير المالية السنوية المدققة من مراقب مالى خارجى معتمد، وتحديد دور ومسئولية الجهات المختلفة القائمة على شئون الشركة من جمعية عمومية، ومجلس إدارة، والمدير التنفيذى وضرورة أن يتضمن التشريع نصوص عن العقاب الرادع فى حالة عدم الإلتزام. كما ينبغى أن تمتد مسئولية وضع الضوابط المنظمة إلى الجهات المهنية ذاتية التنظيم Self-regulated مثل جمعية المراجعين والمحاسبين، وجمعية مكاتب الإستشارات المالية والإستثمارية، وإتحاد السماسرة أو جمعية الأوراق المالية. وقد تأخذ تلك الضوابط صورة ميثاق شرف للمهنة، يحدد القواعد العامة للمنظمة لقيام الأعضاء بنشاطهم، وإتخاذ الإجراءات العقابية اللازمة فى حالة المخالفة. وبالنسبة للمحاسبين والمراجعين، ينبغى أن يكون أدائهم لعملهم محكوم ب معايير محاسبية فى إطار المعايير الدولية.

الضوابط الداخلية:

يقصد بالضوابط الداخلية القواعد والأسس التى تحدد الكيفية التى تتخذ بها القرارات، مع تحديد واضح للدور المنوط بكل من الجمعية العمومية، بإعتبارها التنظيم الذى يضم حملة الأسهم، ومجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية. كما ينبغى أن تمتد القواعد لكيفية تشكيل وإختيار أعضاء مجلس الإدارة وإحلال الأعضاء بآخرين جدد، وعلاقة المجلس بكل من الجمعية العمومية والإدارة العليا المسئولة عن التنفيذ مع إعطاء إهتمام كاف لربط المكافآت لأعضاء مجلس الإدارة التنفيذية بمستوى أداء الشركة.

كل هذه الضوابط تساعد على التطبيق الجيد لمعايير التقرير المالى الدولية وزيادة قدرتها على توفير معلومات ملائمة لقرارات المستثمرين.

٣/٩ ماهية ملائمة المعلومات المحاسبية

تمثل الملائمة Relevance أحد أبرز خصائص جودة المعلومات المحاسبية، حيث يستخدم مصطلح ملائمة المعلومات المحاسبية للقيمة للتعبير عن قدرة الأرقام المحاسبية على أن تعكس المعلومات الأساسية على أسعار الأسهم، وبالتالي فإن ملائمة القيمة يستدل عليها من خلال الإرتباط الإحصائى بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للأسهم أو عوائد الأسهم(Lui&Lui,2007).

ملاءمة المعلومات المحاسبية تعنى تحديد وزن وأهمية المعلومات المحاسبية فى إطار طبيعة القرارات المتخذة أو المطلوب إتخاذها والتي تتمثل فى القرارات الإستثمارية التى تتخذ من قبل المستثمرين فى سوق الأوراق المالية، أو بمعنى آخر هى قياس لمدى ملاءمة المعلومات المحاسبية التى يتم الإفصاح عنها فى القوائم والتقارير المالية المنشورة من خلال إطار علاقتها مع متغيرات سوق الأوراق المالية، ويتم تقدير هذه القيمة على أساس مدى قدرة المعلومات المحاسبية على التأثير على القرارات المتخذة فى سوق المال، ويظهر هذا التأثير من خلال تغيرات أسعار الأوراق المالية أو من خلال رد فعل متغيرات السوق الأخرى مثل كمية التداول على أسهم الشركات عند نشر تلك المعلومات، ويرى احد الباحثين أن تطبيق نظام التقارير المتكاملة من خلال الإفصاح عن المسؤولية الإجتماعية والبيئية والحوكمة يؤدي إلى تطوير دور التقارير المالية عند إتخاذ القرارات الإستثمارية (جمال على يوسف، ٢٠١٥).

وعرف (Barth, 2000, p.16) ملاءمة قيمة الأرقام المحاسبية "أنها تعني إرتباط هذه الأرقام مع مقياس ما للقيمة مثل أسعار الأسهم، فإذا كان هذا الرقم يزيد قوة العلاقة المقدره بينهما بشكل معنوى، فهنا يمكن القول أنه ذو قيمة ملاءمة، أما إذا لم يكن هناك علاقة معنوية بين الطرفين، فإن الرقم المحاسبى ليس ذو قيمة ملاءمة" بينما عرفها (Goodwin, 2000, p6) ملاءمة القيمة بأنها " تمثل الترابط بين المعلومات المحتواة فى الأرقام المحاسبية والمعلومات من قبل السوق"

ويرى (Francis & Schipper, 1999) تعتبر المعلومات المحاسبية التى يفصح عنها فى القوائم المالية ذات قيمة ملاءمة من خلال تأثيرها على الأسعار السوقية للأسهم، ويحدث ذلك من خلال قدرتها على توفير المعلومات التى تساهم فى تقدير القيمة الحقيقية للأسهم لأن الأسعار السوقية للأسهم لا تمثل هذه القيم الحقيقية، وبالتالي يتم قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية على أنها الأرباح المتولدة إعتقاداً على هذه المعلومات.

كما أشار (Beisland, 2009) أن ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة لا تركز على الكيفية التى يتم بها إستخدام المعلومات المحاسبية فى تقييم الوحدة الإقتصادية، وإنما تبين قدرة المعلومات المحاسبية على شرح وتفسير وبأثر رجعى التغيرات فى أسعار الأسهم بمرور الزمن أو بين الوحدات الإقتصادية.

لذلك يرى الباحث أن ملاءمة القيمة للتقارير المالية تتحدد بقدرتها على توصيل المعلومات للمستثمرين فى سوق المال بالقدر الذى يساعدهم فى تحقيق التقييم المناسب للمنشأة والمساعدة فى إتخاذ قراراتهم الإستثمارية. من المتوقع أن يقدم هذا البحث

المنفعة لمستخدمى القوائم المالية وبالتحديد المستثمرين والمحللين لتساعدهم في تحديد عناصر القوائم المالية ذات القيمة الملاءمة لتحديد أسعار الأسهم، ومعرفة المتغيرات الأكثر أهمية لتقييم الوحدات الإقتصادية من خلال تأثيرها على أسعار الأسهم.

٤/٩ الفرق بين دراسات ملاءمة المعلومات ، دراسات المحتوى الاعلامى للمعلومات

هناك عدة فروق بين هذين النوعين من الدراسات تتمثل فى الآتى:

١- تعتمد دراسات المحتوى الإعلامى للمعلومات على دراسات الحدث أى تكون على نافذة قصيرة، ويرى أحد الباحثين أن المحتوى الإعلامى للمعلومات غير المالية يوفر معلومات تمكن المستثمرين من الحكم على مقدرة الشركة على خلق القيمة وإتخاذ القرارات بشكل سليم (إبراهيم أحمد أشرف، ٢٠١٥)، فى حين تعتمد دراسات ملاءمة القيمة على دراسات الإرتباط بين عدة عناصر أى تكون نافذة طويلة.

٢- تتركز دراسات المحتوى الإعلامى على مجمل المعلومات المفصح عنها، بينما تركز دراسات ملاءمة القيمة على إختبار أرقام محاسبية محددة.

وتتنمى الدراسة الحالية إلى بحوث ملاءمة القيمة والتي تركز على إختبار أثر أرقام محاسبية محددة على فترات زمنية طويلة، وتركز الدراسة علي الأرقام المحاسبية التالية ودراسة أثر كل منهم على القيمة السوقية للسهم:

- القيمة الدفترية للسهم

- الأرباح التشغيلية للسهم

- ربحية السهم

٥/٩ قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية:

بناءً على التعريفات الواردة لملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية يمكن قياس ملاءمة القيمة بإستخدام مدخل القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية، فوفقاً لهذا المدخل يتم قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية من خلال إختبار العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم وعوائدها والمعلومات المحاسبية والتي حددها Francis & Schipper بالأرباح

والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وبالشكل الآتى: (Francis & Schipper, 1999)

١. قدرة الأرباح على تفسير العوائد السوقية للأسهم من خلال إختبار العلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم.

٢. قدرة القيمة الدفترية لحقوق الملكية على تفسير القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية والتي تتمثل بسعر السهم وذلك من خلال اختبار العلاقة بين القيمة الدفترية لحقوق الملكية مع سعر السهم.

٣. قدرة الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً على تفسير القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية من خلال اختبار العلاقة بين الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً مع سعر السهم.

إن ملاءمة المعلومات المحاسبية تقاس بقدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم أو عوائدها والتي تتحدد بالعلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية وعوائد أو أسعار الأسهم، باستخدام معامل التحديد R^2 لقياس إنحدار سعر السهم أو عوائده كمتغير تابع على المعلومات المحاسبية بإعتبارها المتغير المستقل في العلاقة يستخدم لقياس القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية، وإن إنخفاض القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية يقيس الإنخفاض في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية عبر الزمن (Beisland, 2009) ، ويعرف معامل التحديد R^2 بأنه مقياس لشرح وقياس الإنحرافات الكلية أو التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (أسعار الأسهم / العوائد) بواسطة المتغير المستقل (المعلومات المحاسبية)، وكانت الدراسات السابقة تستخدم معامل الارتباط r لقياس هذه العلاقة والذي يبين درجة الارتباط فقط، أما الفرق الجوهرى بين معامل التحديد R^2 ومعامل الارتباط r يكمن في السببية فمعامل الارتباط يقيس الارتباط بين المتغير التابع والمتغير المستقل بغض النظر عن الدور الذى يلعبه كل متغير، أما معامل التحديد R^2 فضلاً عن قياس الارتباط يأخذ فى الإعتبار السببية في توضيح العلاقة من خلال شرح وتفسير المتغيرات المستقلة للتباين في المتغير التابع، فهو إذن مقياس للقدرة التفسيرية للنموذج.

نماذج قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية:

إن دراسات ملاءمة المعلومات المحاسبية إعتمدت على نمودجين لإختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية كمتغيرات مستقلة ومقاييس القيمة السوقية (أسعار الأسهم / عوائدها) وهما نموذج السعر ونموذج العائد، ويمكن توضيحهما كما يلي:

١. نموذج السعر Price Model

يستخدم هذا النموذج لإختبار العلاقة بين: (Collins et al., 1997)

• القيمة السوقية للسهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية باستخدام الصيغة الآتية:

$$Pi_t = \beta_0 + \beta_1 BV_t + e_{it} \quad (1)$$

إذا أن:

Pi_t : القيمة السوقية للسهم للوحدة الاقتصادية i للفترة t .

BV_t : القيمة الدفترية لحقوق الملكية للفترة t

e_{it} : خطأ القياس للوحدة i للفترة t

βt : معاملات المتغيرات للفترة الحالية

• سعر السهم والأرباح باستخدام الصيغة الآتية:

$$Pi_t = \beta_0 + \beta_1 EPS_t + e_{it} \quad (2)$$

إذا أن:

Pi_t : سعر السهم السوقى للوحدة الاقتصادية i للفترة t .

EPS_t : الأرباح المحاسبية للسهم للفترة t

e_{it} : خطأ القياس للوحدة i للفترة t

βt : معاملات المتغيرات للفترة الحالية

• سعر السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح معاً باستخدام الصيغة الآتية:

$$Pi_t = \beta_0 + \beta_1 BV_t + \beta_2 EPS_t + e_{it} \quad (3)$$

إذا أن:

Pi_t : سعر السهم السوقى للوحدة الاقتصادية i للفترة t .

BV_t : القيمة الدفترية لحقوق الملكية للفترة t

EPS_t : الأرباح المحاسبية للسهم للفترة t

e_{it} : خطأ القياس في الوحدة i للفترة t

βt : معاملات المتغيرات للفترة الحالية

إن نموذج السعر لا يخلو من بعض المشاكل ولعل المشكلة المرتبطة به تعود إلى تأثيرات الحجم وهذه التأثيرات تعود إلى استخدام عينة من الوحدات الاقتصادية ذات أحجام مختلفة مما يؤدي إلى وجود علاقة زائفة وغير صحيحة في إندثار نموذج السعر، فيرى Ota إن الوحدات الاقتصادية الكبيرة (الصغيرة) سوف يكون لها قيم كبيرة (صغيرة) للقيمة السوقية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وصافى الربح، وهذه الاختلافات في الحجم بين الوحدات الاقتصادية تحتاج إلى السيطرة عليها والتحكم بها بصورة كافية (Ota, 2001). إن التباين في حجم السهم ناتج من الخيارات المتاحة للوحدة الاقتصادية والمتمثلة بعدد

الأسهم المصدرة، تقسيم الأسهم، التباين في أداء الوحدة الاقتصادية (الإختلاف في العائد على حقوق الملكية)، نسب التوزيعات.

(Brown et al., 1999) وهناك منهجان شائعا للإستخدام في التعامل مع مشكلة الحجم ذات الصلة بمتغيرات الحجم المحذوفة وغير المشاهدة وهما:

المنهج الأول: هو إدراج مؤشر Proxy للحجم كمتغير تفسيري في العلاقة. المنهج الثاني: هو تقدير العلاقة بين المتغيرات بعد تخفيضها (تخفيفها) من تأثيرات الحجم بواسطة مؤشر الحجم. ومن أمثلة مؤشر الحجم المستخدمة في البحوث السابقة كمتغيرات تفسيرية أو مخفضات (عدد الأسهم المصدرة - القيمة الدفترية لحقوق الملكية - المبيعات - مجموع الأصول - آخر سعر للسهم). (Barth, 2001) ، إن إستخدام مؤشر Proxy لعامل الحجم المحذوف أو غير القابل للمشاهدة لتخفيف كل متغير مشاهد بواسطة مؤشر الحجم له منافع كبيرة على معامل التحديد R^2 إذ أنه يعكس بصورة أفضل القوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة، كما أن قيمة الموارد الاقتصادية تمثل حجم السهم تمثيلاً مناسباً وإن هذه الموارد لربما تنعكس أو لا تنعكس في القوائم المالية، وفي ظل إفتراض كفاءة السوق، فإن سعر السهم يعكس حجم هذه الموارد الاقتصادية وبالتالي يعتبر مؤشر جيد لحجم السهم، فإن إستخدام سعر السهم لفترة سابقة كمؤشر للحجم Proxy scale كان إيجابياً بنسبة ٧٢% من مجموع المشاهدات للإنحدار السنوي لسعر السهم على أرباح السهم الواحد وبنسبة ١٠٠% للإنحدار السنوي للسعر على القيمة الدفترية لحقوق الملكية للسهم الواحد (Brown et al, 1999) لذلك إعتد الباحث على ذات المنهج الذي إستخدمة Brown et al., 1999 لتخفيف حدة تأثيرات الحجم على نموذج السعر وذلك بإستخدام متوسط عدد الأسهم المتداولة خلال السنة كمؤشر لعامل الحجم في النموذج وتم قسمه قيم جميع المتغيرات على هذا المتوسط لضمان حيادية أثر الحجم.

٢. نموذج العائد Return Model

يستخدم هذا النموذج لإختبار العلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية، ويأخذ هذا النموذج الصيغة الآتية (Karunaratne et al., 2010) :

$$Ri_t = \beta_0 + \beta_1 E_t + e_{it}$$

إذ أن:

Ri_t : عائد السهم للوحدة i للفترة t .

E_t : الأرباح المحاسبية للفترة t

e_{it} : خطأ القياس في الفترة t

βt : معاملات المتغيرات للفترة الحالية t

أما المشكلة المرتبطة بنموذج العائد فتعود إلى كل من تأخر الاعتراف المحاسبي والعناصر المؤقتة (غير المتكررة) ، فيما يتطرق بتأخر الاعتراف المحاسبي نجد أن بعض الأحداث الإقتصادية التي حدثت في الفترة الحالية وتنعكس على العوائد الحالية ربما لا تسجل في الأرباح الحالية بسبب المبادئ المحاسبية المتطقة بالموثوقية والموضوعية والتحفظ المحاسبي ذو الصلة بتحديد الأرباح المحاسبية، هذا التأخير يجعل الأرباح (المتغير المستقل في النموذج) تحتوي على خطأ، ويمكن التغلب على هذه المشكلة من خلال توسيع فترة القياس لكل من العوائد والأرباح، أما العناصر غير المتكررة، فالأرباح الحالية قد تحتوي على عناصر غير متكررة مثل العناصر الإستثنائية، هذه العناصر غير المتكررة ليس من المنتظر أن تستمر في المستقبل وبالتالي سوف يكون لها علاقة ضعيفة بالعوائد مقارنةً بالمكون الدائم للأرباح، كما أن هناك تأثير للخسائر على عوائد الأسهم في نفس الوقت، نظراً لأن الخسائر من المتوقع أن تنعكس على الأرباح بصورة سريعة نتيجة لإتباع سياسة التحفظ فإن من المتوقع أن يكون لها علاقة قوية بالعوائد (Ota, 2001).

ويمكن إزالة تأثير العناصر غير المتكررة من نموذج العائد من خلال إستبعادها من الأرباح والإعتماد على الربح التشغيلي قبل العناصر غير المتكررة. وهذا ما إعتد عليه الباحث باستخدام قياس إنحدار الأرباح التشغيلية على القيمة السوقية للسهم لإزالة أثر العناصر غير المتكررة والمؤقتة على النموذج.

إن الفرق الأساسي بين نموذج السعر ونموذج العائد في دراسات ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية، أن الأول يدرس العلاقة بين سعر السهم والمعلومات المحاسبية لتحديد ما هو إنعكاس المعلومات المحاسبية على قيمة الوحدة الإقتصادية في لحظة معينة، في حين يدرس الثاني ما يتجلى من تغيرات في قيمة الوحدة الإقتصادية خلال فترة زمنية معينة.

وخاصة ما تقدم نرى أن الملاءمة تقاس من خلال قدرة المعلومات المحاسبية على شرح التباين في مقاييس القيمة السوقية (السعر/ العائد) باستخدام معامل التحديد R^2 ، وهناك نموذجان لقياس هذه العلاقة وهما نموذج السعر ونموذج العائد، وترتبط بهذين النموذجين بعض المشاكل التي ينبغي أخذها في الإعتبار عند التحقق من الملاءمة ، ولتحقيق هدف البحث الحالي إعتدنا في إختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للسهم على نموذج السعر.

تختبر منهجية ملاءمة القيمة العلاقة بين الأرقام المحاسبية وبين أسعار وعوائد الأسهم بناء علي افتراض أساسي ، وهو إذا وفرت الأرقام المحاسبية معلومات نافعة للمستثمرين ، فيجب أن تكون مرتبطة مع عوائد الأسهم وأسعارها (Dobija & Klimcza,2010) وبناء علي ذلك

تفترض نماذج ملاءمة القيمة كفاءة الأسواق المالية حيث أن كفاءة السوق مطلب أساسي لموثوقية إختبارات ملاءمة القيمة ، ولا بد من إختبار كفاءة السوق قبل إجراء إختبارات ملاءمة القيمة (Dobija & Klimcza,2010). لكن العديد من الدراسات السابقة في مجال ملاءمة القيمة تجاهلت موضوع كفاءة السوق، بإعتبار أن كفاءة السوق تشكل حاجساً بالنسبة لدراسات الحدث (Event Studies) أكثر من تحليل الإرتباط (Association Analyses)، حيث تركز دراسات الحدث علي قياس عوائد السوق التي تسببها أحداث أو معلومات تنشر خلال فترة قصيرة (أيام أو أسابيع). وبالتالي فهي تختبر مباشرة كفاءة السوق التي تعرف بأنها قدرة أسعار السوق علي عكس كل المعلومات المتاحة بشكل فوري . بالمقابل تختبر دراسات الإرتباط العلاقة بين المقاييس المحاسبية وعوائد السوق سنويا ، لذلك يعد هذا التحليل طويل المدى ، وبالتالي أقل حساسية لكفاءة السوق ويمكن تجاهل افتراض كفاءة السوق (Filip & Raffournie , 2010). فدراسات ملاءمة القيمة لا تتطلب إختبار رد فعل السوق مباشرة بعد اصدار التقارير المالية ، بل تنفذ عادة علي فترات طويلة، وهذا ما إعتد عليه الباحث من إستخدام فترة ٤ سنوات لبيان أثر المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للسهم .

تؤكد دراسة (Barth et al.,2001) علي أهمية بحوث الملاءمة في إعداد المعايير المحاسبية وبأنها تقدم رؤى مثمرة لواقعي المعايير وتقدم أفكار مفيدة للقضايا المحاسبية ، وتؤكد الدراسة علي الآتي :

- ١- تقدم بحوث ملاءمة القيمة رؤى للأسئلة التي تهم واقعي المعايير .
- ٢- يمكن أن تقدم دراسات ملاءمة القيمة تقنيات للتخفيف من آثار قضايا الإقتصاد القياسي التي تنشأ في بحوث ملاءمة القيمة .
- ٣- يمكن أن تليي بحوث ملاءمة القيمة مبدأ الحيطة والحذر وأن تستخدم لدراسة آثاره علي العلاقة بين الأرقام المحاسبية وقيم الأسهم .
- ٤- تصمم دراسات ملاءمة القيمة لتقييم ما اذا كانت أرقام محاسبية محددة تعكس المعلومات التي تستخدم من قبل المستثمرين في تقييم أسهم الشركة وليس في تقدير قيمة الشركة .

تركزت دراسات ملاءمة القيمة في بدايتها في الأسواق الناشئة (المتطورة) وخاصة أسواق الولايات المتحدة الأمريكية . إلا أن الفترة الاخيرة شهدت تطوراً ملحوظاً لدراسات الملاءمة في الأسواق الناشئة كسوق الصين ورومانيا وبولاندا وحتى في الأسواق العربية ومنها السوق المصري. وقد استخدمت هذه الدراسات نفس النماذج التي استخدمت في الأسواق المتطورة ، وأتفقت نتائج أغلب هذه الدراسات مع النتائج في الأسواق المتطورة .

٧/٩ العوامل المؤثرة علي ملاءمة القيمة Factors affecting value

Relevance

وثقت معظم الدراسات العديد من العوامل التي تؤثر علي ملاءمة القيمة للأرباح المحاسبية، والتي تؤدي الي تغيير في القوة التفسيرية للنموذج والتي إنخفاض معاملات إستجابة الأرباح، والذي بدوره يقود إلي التركيز علي القيم الدفترية أكثر من الأرباح المحاسبية. ومن هذه العوامل والتي سوف يتم إختبارها وهي الأرباح المؤقتة وإشارة الأرباح وحجم الشركة .

١/٧/٩ الأرباح الموقته Transitory Earning

من الممكن أن تكون الأرباح من حيث طبيعتها دائمة أو مؤقتة (transitory or permanent) وتتكون الأرباح الموقته من عناصر مؤقتة تؤثر علي الأرباح وتؤدي الي تضخيمها أو تضائلها، وبالتالي فهي تؤدي الي تغيير غير متوقع في الأرباح يؤثر علي سعر السهم. وفي هذه الحالة فإن العلاقة الأقوى أو الأضعف التي تمت ملاحظتها تعتمد على طبيعة العنصر (Anandarajan & Hasan, 2010)

ويقترض أن الأرباح السنوية تتبع السير العشوائي، ولكن وجود مكونات مؤقتة في الأرباح معترف بها في الادبيات المحاسبية ، ومع الإفتراض الكامن وراء الأرباح الموقته هو أن التغيير في الأرباح من المتوقع أن يكون غير دائم ، وهذا خروج عن فرضية السير العشوائي (Luberrink, 2000). وبالتالي كان لابد من تقديم توصيف مختلف لفرضية السير العشوائي نظراً لوجود عناصر مؤقتة ضمن الأرباح .

وثقت العديد من الدراسات معاملات إستجابة الأرباح منخفضة كنتيجة لوجود الأرباح الموقته . كما قدم (Kothar, 2001) في دراسته الأرباح الموقته كتفسير لإنخفاض معاملات إستجابة الأرباح ، حيث أنه كلما إتصفت السلاسل الزمنية للأرباح بالثبات كلما كان معامل إستجابة الأرباح أكبر، ويذكر عدة أسباب لوجود الأرباح الموقته وهي :

١- قيام الشركة بأنشطة تجارية إستثنائية مثل بيع الأصول ينتج عنه بالضرورة مكاسب

وخسائر لمرة واحدة (أى مؤقتة)

٢- بسبب عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستخدمين الخارجيين وبسبب الدعاوى القضائية المحتملة ، يوجد طلب علي أرقام محاسبية متحفظة وتوفير أرقام محاسبية متحفظة (conservative accounting numbers). يعرف (Basu,1997) الحيطه والحذر بأنها عدم التماثل في السرعة التي تعكس بها الأرقام المحاسبية الخسائر والمكاسب الإقتصادية ، أو أن الأرباح تعكس الأخبار السيئة بسرعة أكبر من الأخبار الجيدة . ويتناول (Basu,1997) دور التحفظ المحاسبي ، حيث يوضح أنه في أنظمة محاسبية متحفظة يجب أن تدرج الشركات الأخبار السيئة بسرعة أكبر من الأخبار الجيدة ، وبسبب هذه المعالجة غير المتماثلة للأخبار الجيدة والسيئة ، فإن تخفيضات الأرباح (أو الخسائر) تكون مؤقتة أكثر من زيادة الأرباح .

٣- الدوافع الإدارية المتأصلة في نظرية الوكالة من الممكن أن تسهم بخسائر ومكاسب مؤقتة . علي سبيل المثال فقد يقوم مديري الشركات بتطبيق الإستحقاق الإختياري الذي يخفض من مستويات الأرباح أو إتباع أسلوب (Big Bath) ، الذي ينص علي تقليل تقديرات الأرباح في فترة معينة مقابل المبالغة في تقدير الخسائر ، وهذه المكونات التقديرية للمستحقات من المرجح أن تكون مؤقتة .

٤- يؤكد (Ali&Zarowin,1992) في دراستهما حول الأرباح الدائمة والمؤقتة أنه بالرغم من أن جميع البحوث السابقة قامت بإستخدام التغير في الأرباح كمؤشر للأرباح غير المتوقعة مفترضة أن الأرباح تتبع السير العشوائي ، فإن إستخدام التغير في الأرباح كمؤشر للأرباح غير المتوقعة في حالة وجود الأرباح المؤقتة يعد مؤشراً ضعيفاً ويؤدي إلي إنحياز معاملات إستجابة الأرباح نحو الصفر أو تسجيل معاملات إستجابة أرباح منخفضة جداً ، وهذا يؤدي بدورة الي إرتباط أخطاء التقدير سلباً مع الإستمرار (الثبات)

مما سبق يتضح أن هناك أهمية لإستبعاد تلك الأرباح المؤقتة وإستخدام الأرباح التشغيلية للسهم ومحاولة تحديد علاقتها بملاءمة القيمة من خلال تحديد أثرها على القيمة السوقية للسهم.

٢/٧/٩ اشارة الأرباح Earnings Singal

تبين دراسة (Hayn,1995) أن الشركات التي تقرر عن أرباح سلبية تكون معاملات إستجابة الأرباح أصغر من الشركات التي تقرر عن أرباح ايجابية . وهي تعزو ذلك إلي أن المساهمين يملكون خيار التصفية عندما يتوقعون أن الخسائر الحالية ستستمر في حال إستمرت الشركة بعملها، وبالتالي لايمكن للخسائر أن تستمر إلي أجل غير مسمي .

وتبين هذه الدراسة كذلك إزدياد قوة الارتباط في علاقة العوائد - الأرباح عند إستبعاد المشاهدات التي تحتوي علي خسائر من عينة الدراسة . كما يؤكد (Chen, et al,2001) بأن الأرباح تكون ذات قيمة ملاءمة أكبر بالنسبة للشركات التي أرباحها إيجابية ، وهو يقترح ضرورة التحول إلي القيم الدفترية بالنسبة للشركات التي أرباحها سلبية. وتتفق معظم الدراسات في نتائجها بأن الملاءمة تكون أكبر للأرباح الإيجابية أي تزداد بإستبعاد الخسائر ومنها دراسة (Filip & Raffournier,2010; Alfaraih & Alanezi,2011)

٣/٧/٩ حجم الشركة Firm size

يختبر حجم الشركة كعامل يؤثر علي ملاءمة المعلومات المحاسبية ، حيث بينت العديد من الدراسات أن ملاءمة المعلومات المحاسبية بالنسبة للشركات صغيرة الحجم أكبر منها بالنسبة للشركات كبيرة الحجم ، وذلك بسبب وجود مصادر معلومات مختلفة ومتنافسة للشركات كبيرة الحجم، يفسر (Chen et al,2001) ذلك بأن الشركات كبيرة الحجم تحظي بإهتمام أكبر من الجمهور وتتعرض لتغطية إعلامية أكبر، وبالتالي فإن أسعار أسهم الشركات كبيرة الحجم إما أن تتضمن معلومات عامة حول المستقبل المحتمل للشركة أو تجمع هذه المعلومات بسرعة أكبر، وهذا يؤدي بالحالتين إلي معامل إستجابة أصغر للأرباح بالنسبة للشركات كبيرة الحجم . يؤكد (Collins, et al,1987) كذلك بأنه يوجد عدد أكبر من المهتمين بأنشطة الشركات كبيرة الحجم، حيث ينفق التجار والمحللون مواردهم بشكل كبير علي الأنشطة الإعلامية للشركات الكبيرة ، وبالتالي فإن مجموعة من المعلومات تكون متوافرة عن أنشطة هذه الشركات .

يوضح (Collins et al,1997) أن القيمة الدفترية أهم من الأرباح المحاسبية في تقييم الشركات و يربط ذلك بحجم الشركة وذلك لسببين :أولاً أن الشركات الصغيرة هي في أغليبتها شركات ناشئة (مبتدئة) ، وبالتالي فإن أرباحها الحالية المتحققة ليست مؤشراً جيداً للأرباح المستقبلية .

وثانياً: أن الشركات الصغيرة عرضة أكثر لمواجهة الأزمات المالية أو الفشل ، وبالتالي فهي عرضة أكثر لإحتمالات التصفية أو التنازل حيث يأخذ المستثمرون بعين الإعتبار القيم الدفترية أكثر من الأرباح عند تقييم الشركات في حالة التصفية أو التنازل .

ويمكن ربط العوامل الثلاثة مع بعض فالشركات صغيرة الحجم وكما أكد (Collins et al,1997)هي في أغليبتها شركات ناشئة (مبتدئة) ، وبالتالي فإن أرباحها المتحققة ليست مؤشراً جيداً للأرباح المستقبلية . بالإضافة إلي أنها تكون أكثر عرضة لتحقيق

الخسائر وهذا يؤدي بدوره إلي عدم ثبات أرباحها (أرباح مؤقتة)، وبناء علي ذلك فإن عامل الحجم يؤثر علي العوامل الأخرى لذلك لابد من الإعتماد علي نموذج السعر لتقييم الشركات في حال التباين في حجمها . ويرى الباحث بناء علي ذلك أن نموذج السعر قد يعطي نتائج أدق عند تقييم الشركات في حال التباين في حجمها وهذا ماسيتم إختباره لاحقاً.

١٠ - الدراسة التطبيقية

صدرت معايير المحاسبة المصرية المعدلة بقرار وزير الإستثمار رقم (١١٠) لسنة ٢٠١٥، وذلك في ٢٠١٥/٧/٩ ويتضمن ٣٩ معياراً وإطار إعداد وعرض القوائم المالية لتحل محل معايير المحاسبة المصرية السابقة والتي كان قد سبق صدورها بالقرار الوزاري رقم (٢٤٣) لسنة ٢٠٠٦، كما صدر قرار وزيرة الإستثمار رقم (٥٣) لسنة ٢٠١٦ بتاريخ ٢٠١٦/٥/١٥ ليضيف معيار رقم ٤٦ بعنوان الأحكام الإنتقالية لبعض معايير المحاسبة المصرية المعدلة وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية، والواجبة التطبيق من أول يناير ٢٠١٦ ليصل بذلك عدد المعايير المحاسبية المصرية حتى نهاية عام ٢٠١٦ إلى (٤٦) معيار (د. طارق عبد العال حماد، ٢٠١٧ ص ١٣).

إلا أن هناك شركات مساهمة مصرية تطبق معايير التقرير المالي الدولية نظراً لأن لديها شهادات إيداع دولية يتم تداولها في أسواق المال العالمية، وهذه الشركات كانت عينة الدراسة، وإعتمد الباحث في الدراسة التطبيقية على تجميع البيانات الفعلية من القوائم المنشورة للشركات المساهمة المصرية التي تطبق معايير التقرير المالي الدولية إلى جانب معايير المحاسبة المصرية، لدراسة العلاقات التبادلية بين الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية وأثر ذلك على ملاءمة قيمة المعلومات لتحسين نوعية المعلومات التي تقدم للأطراف أصحاب المصالح المتعاملين في/ مع المنشأة. ولتحقيق عدة أهداف هي:-

(١) التعرف على أهمية إتزام الشركات المساهمة المصرية بتطبيق مبادئ وآليات معايير التقرير المالي الدولية.

(٢) دراسة معنوية /أو عدم معنوية العلاقة بين المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية والقرارات الإستثمارية للمستثمرين في سوق المال المصري متمثلة في الأثر على القيمة السوقية للسهم.

١/١٠ خصائص عينة الدراسة

١ - مسجلة في البورصة لمدة أربعة سنوات ماضية على الأقل .

- ٢- لها بيانات محاسبية على الإنترنت أو الصحف.
- ٣- لها أسعار تداول فعلية .
- ٤- أنها تعد القوائم المالية لها وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية.

٢/١٠ توزيع عينة الدراسة

تتمثل عينة الدراسة في الشركات ذات شهادات الإيداع الدولية وهي أدوات مالية قابلة للتداول في أسواق المال الدولية مثل بورصة لندن أو بورصة لوكسمبورج أو بورصة نيويورك. وهي بذلك تمثل عينة جيدة للشركات التي تطبق معايير التقرير المالي الدولية. وعدد هذه الشركات في مصر ١٦ شركة، وقد تم إستبعاد شركات القطاع المالي التي تطبق معايير التقرير المالي الدولية وهما شركتان:

١- البنك التجارى الدولى مصر

٢- المجموعة المالية هيرمس القابضة

وذلك بسبب الطبيعة الخاصة للعمليات التي يقوم بها القطاع المالي ، كما تخضع شركات ذلك القطاع لقواعد ومعايير محاسبية خاصة وبالتالي تم إستبعادها حتى لا تؤثر على نتائج الدراسة ، وبالتالي تتكون عينة الدراسة من ١٤ شركة مبينة بالجدول رقم (١) التالي:

أسم الشركة
١- حديد عز
٢- ليسكو مصر
٣- المصرية للإتصالات
٤- السويس للأسمنت
٥- البويات والصناعات الكيماوية باكين
٦- أوراسكوم للاتصالات والإعلام والتكنولوجيا القابضة
٧- مجموعة بورتو القابضة- بورتو جروب
٨- الصناعات الغذائية العربية دومتى
٩- رمكو لإنشاء القرى السياحية
١٠- جى بى أوتو

١١- بالم هيلز للتعمير
١٢- أيديتا للصناعات الغذائية
١٣- مجموعة عامر القابضة (عامرجوب)
١٤- النعيم القابضة للاستثمارات
الإجمالي ١٤ شركة

جدول (١) عينة الدراسة

٣/١٠ بيانات الدراسة:

- مصادر الحصول على البيانات: تم الحصول على البيانات من مصدرين هما:
- ١- موقع البورصة على الإنترنت Egyptian stocks للحصول على القيمة السوقية لسهم كل شركة عن الفترة من عام ٢٠١٣ حتى ٢٠١٦.
 - ٢- وكذلك من خلال موقع Investing.com للحصول على معلومات القوائم المالية المنشورة وربحية الأسهم.

٤/١٠ متغيرات الدراسة :- تتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

أولاً: المتغير التابع

تم إختيار القيمة السوقية للسهم MVs كمؤشر لقياس ملاءمة المعلومات وقد تم إختيار القيمة السوقية للسهم في نهاية كل فترة مالية.

ثانياً: المتغيرات المستقلة

إعتمد الباحث على ثلاث متغيرات مستقلة كمؤشرات للإفصاح المحاسبي ولقياس أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على القيمة السوقية للسهم وتمثلت في:

- أ- القيمة الدفترية للسهم BVs : وقد تم إحتسابها بقسمة إجمالي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية السنة على المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية خلال السنة، وتم احتساب القيمة الدفترية للسهم الواحد $Book Value Per share$ (BVs) كما في المعادلة التالية:

$$BVs_{it} = \frac{BV_{it}}{N_{it}}$$

إذ أن:

BVs_{it-1} : القيمة الدفترية لحقوق الملكية للسهم الواحد للوحدة الإقتصادية i في الفترة t .

BV_{it} : القيمة الدفترية لحقوق الملكية الإجمالية للوحدة الإقتصادية i في الفترة t .

N_t : متوسط عدد الأسهم المصدرة للوحدة الإقتصادية i ، للفترة t .

إن إختيار القيمة الدفترية لحقوق الملكية لدراسة ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية يعود إلى أن القيمة الدفترية لحقوق الملكية تعتبر المقياس الأفضل لقياس قيمة السهم في حالة الوحدات الإقتصادية الخاسرة والمتعثرة مالياً أو عند التصفية.

ب- الأرباح التشغيلية للسهم OES : وقد تم إحتسابها بقسمة إجمالي الأرباح التشغيلية خلال السنة المعلن عنها في قائمة الدخل علي المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية خلال السنة لكل شركة من مفردات العينة كما يلي:

$$OES_{it} = \frac{OE_{it}}{N_{it}}$$

حيث أن

OES_{it} : الأرباح التشغيلية للسهم الواحد للوحدة الإقتصادية i في الفترة t .

OE_{it} : الأرباح التشغيلية الإجمالية للوحدة الإقتصادية i في الفترة t .

N_t : متوسط عدد الأسهم المصدرة للوحدة الإقتصادية i ، للفترة t .

إن سبب إختيار عنصر الأرباح التشغيلية للسهم الواحد في دراسة العلاقة يعود إلى الدور الرئيسي الذي تلعبه الأرباح في عملية تقييم الوحدة الإقتصادية، أما سبب إختيار عنصر الأرباح التشغيلية بدلاً من صافي الأرباح وذلك لإزالة تأثير العناصر غير المتكررة (العمليات غير المستمرة - البنود الاستثنائية - المكاسب والخسائر غير العادية - التغيير في المبادئ المحاسبية - التغييرات في التقديرات - تصحيح الأخطاء) التي تؤثر على النتائج المستخلصة.

ج- ربحية السهم EPS : وقد تم الإعتماد علي قيمة ربحية السهم المعلنة في القوائم المالية لكل شركة من شركات العينة.

١٠/٥ فترة الدراسة: تغطي فترة الدراسة فترتين :-

الفترة الأولى :- حدد الباحث فترة الدراسة عام ٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥ كفترة لدراسة أثر الإفصاح المحاسبي قبل تطبيق معايير التقرير المالي الدولية بشكل تام في شركات عينة الدراسة، علي ملاءمة المعلومات المحاسبية.

وكانت نتائج الإنحدار لعينة الدراسة (١٤ شركة) كما هو ملخص في الجدول رقم (١٤) ونتائج التحليل الإحصائي للإنحدار في ملحق رقم (١) .

الفترة الثانية :- عام ٢٠١٦ كفترة لدراسة أثر الإفصاح المحاسبي بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية بصورة تامة في جميع شركات عينة الدراسة، علي ملاءمة المعلومات المحاسبية وكانت نتائج الإنحدار لعينة الدراسة (١٤ شركة) كما هو ملخص في الجدول رقم (١٤) ونتائج التحليل الإحصائي للإنحدار في ملحق رقم (١) .

٦/١٠ نموذج القياس المستخدم في إختبار فرضيات البحث:

تم إستخدام نموذج السعر Price Model لقياس القدرة التفسيرية لمعامل التحديد R^2 من إنحدار المتغير التابع (القيمة السوقية للسهم) على المتغيرات المستقلة (المعلومات المحاسبية)، لإختبار أثر معلومات الإفصاح المحاسبي في ظل معايير التقرير المالي الدولية في تفسير الإختلافات في القيمة السوقية لأسهم شركات العينة. وتم صياغة نموذج إنحدار متعدد لهذا الغرض يأخذ الشكل الآتي:

$$MVs_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVs_{it} + \beta_2 OES_{it} + \beta_3 EPS_{it} + e_{it}$$

حيث :

MVs_{it} : تمثل القيمة السوقية لسهم الشركة i في نهاية الفترة t .

BVs_{it} : تمثل القيمة الدفترية لسهم الشركة i في نهاية الفترة t .

OES_{it} : تمثل الأرباح التشغيلية لسهم الشركة i في خلال الفترة t .

EPS_{it} : تمثل ربحية السهم للشركة i في خلال الفترة t .

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$: تمثل معاملات الإنحدار.

e_{it} : تمثل الخطأ العشوائي.

٧/١٠ نتائج الدراسة

قام الباحث بإجراء التحليل الإحصائي للبيانات التي تم جمعها بإستخدام برنامج الحزم الإحصائية SPSS version 25 عند مستوى ثقة ٩٥%، وقد تم إجراء التحليل الإحصائي علي مجموعتين من البيانات تمثل المجموعة الأولى بيانات الدراسة قبل تطبيق

معايير التقرير المالي الدولية وذلك خلال أعوام ٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥. وتمثل المجموعة الثانية بيانات الدراسة بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية بصورة تامة في الشركات عينة الدراسة وذلك خلال عام ٢٠١٦. وفيما يلي عرض وتحليل لنتائج التحليل الإحصائي:

أ- الإحصاء الوصفي للبيانات.

يعرض الجدول التالي (رقم ٢) الإحصاءات الوصفية لبيانات

متغيرات الدراسة قبل وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية:

الانحراف المعياري	المتوسط	أكبر قيمة	أقل قيمة	متغيرات الدراسة
8.741	7.53	36.3100	.2360	القيمة السوقية للسهم قبل تطبيق المعايير
13.946	12.20	45.0000	.0900	القيمة السوقية للسهم بعد تطبيق المعايير
10.3386493	8.742053	36.1853	.1088	القيمة الدفترية للسهم قبل تطبيق المعايير
11.4417581	8.761849	39.9915	.0998	القيمة الدفترية للسهم بعد تطبيق المعايير
.2705148	.146719	1.3097	-.3097	الربح التشغيلي للسهم قبل تطبيق المعايير
.2061786	.175567	.6463	-.0849	الربح التشغيلي للسهم بعد تطبيق المعايير
1.0251445	.142143	3.1900	-2.9000	ربحية السهم قبل تطبيق المعايير
.3146668	.226786	1.4300	-.3000	ربحية السهم بعد تطبيق المعايير

(جدول رقم ٢)

يتضح من الجدول السابق النتائج التالية:

- زيادة القيمة السوقية للسهم بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية حيث بلغ متوسط القيمة السوقية للسهم قبل التطبيق ٧,٥٣ بإنحراف معياري قدرة ٨,٧٤ ، بينما بلغت القيمة بعد التطبيق ١٢,٢ بإنحراف معياري قدرة ١٣,٩٥.
- القيمة الدفترية للسهم زادت بنسبة ضئيلة للغاية بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية حيث بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم قبل التطبيق ٨,٧٤ بإنحراف معياري قدرة ١٠,٣٤ ، بينما بلغت القيمة بعد التطبيق ٨,٧٦ بإنحراف معياري قدرة ١١,٤٤.

- زيادة الربح التشغيلي للسهم بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية حيث بلغ متوسط الربح التشغيلي للسهم قبل التطبيق ٠,١٤ بإنحراف معياري قدرة ٠,٢٧ ، بينما بلغت القيمة بعد التطبيق ٠,١٧ بإنحراف معياري قدرة ٠,٢١ .
- زيادة ربحية السهم بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية حيث بلغ متوسط ربحية السهم قبل التطبيق ٠,١٤ بإنحراف معياري كبير قدرة ١,٠٢ ، بينما بلغت القيمة بعد التطبيق ٠,٢٣ بإنحراف معياري قدرة ٠,٣١ .
- يتضح مما سبق أن كل متوسطات القيم زادت بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، مما يد على وجود أثر لتطبيق تلك المعايير على المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً لتلك المعايير.

ب- نتائج إختبار T

لإختبار الفرض الأول : وهو ما إذ كانت هناك فروق معنوية بين متوسطات القيمة السوقية للسهم (كمؤشر لملاءمة المعلومات للقيمة) قبل / وبعد تبني معايير التقرير المالي الدولية تم إستخدام إختبار T والجدول التالي (رقم ٣) يعرض نتائج هذا الإختبار:

Sig. (2-tailed)	df	t	Paired Differences				الفروق بين متوسطات القيم السوقية قبل وبعد تطبيق المعايير	
			95% Confidence Interval of the Difference		Std. Error Mean	Std. Deviation		Mean
			Upper	Lower				
.020	27	2.462	8.5672962	.7787038	1.8979619	10.0430705	4.673	Pair 1 MV _s -1 – MV _s

(جدول رقم ٣)

يتضح من الجدول السابق أن هناك فروق معنوية بين متوسطات القيمة السوقية للسهم قبل وبعد تبني معايير التقرير المالي الدولية، حيث أن معنوية الفروق بالنموذج تساوي ٠,٠٢ وهي أقل من مستوي معنوية ٠,٠٥ .
مما يعني قبول الفرض الأول للدراسة وهو: توجد فروق معنوية بين متوسطات القيم السوقية لأسهم الشركات محل الدراسة المطبقة لمعايير التقرير المالي الدولية قبل / وبعد التطبيق.

ج- نتائج تحليل الانحدار

إختبار الفرض الثانى:تختلف القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية قبل / وبعد تطبيق معايير التقرير المالى الدولية.

وللوقوف على أثر الإفصاح المحاسبى^٥ في ظل معايير التقرير المالى الدولية (المتغيرات المستقلة) على ملاءمة المعلومات المحاسبية وهى القيمة السوقية للسهم (المتغير التابع) تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد قبل وبعد تطبيق المعايير.

أولاً: نتائج الانحدار لكل عام على حدة

عام ٢٠١٣ ملخص نتائج النموذج

سنة الإختبار	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للتقدير
٢٠١٣	.772	.596	.474	9.662772

جدول رقم (٤)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1375.578	3	458.526	4.911	.024 ^a
Residual	933.692	10	93.369		
Total	2309.269	13			

a. Predictors: (Constant), OEs13, EPs13, BVs13(٥) جدول رقم

b. Dependent Variable: MVs13

يتضح من نتائج التحليل للبيانات عام ٢٠١٣ فى الجدولين (٥،٤) أن قيمة معامل التحديد للنموذج كانت ٥٩.٦% وهذا يعنى أن المعلومات المحاسبية تفسر ٥٩.٦% من القيمة السوقية لأسهم شركات عينة الدراسة، كما أن النموذج ككل معنوى بدرجة (٠.٢٤) عند مستوى معنوية ٥%.

عام ٢٠١٤

ملخص نتائج النموذج

سنة الإختبار	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للتقدير
٢٠١٤	.8175	.668	.568	9.87342

جدول رقم (٦)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1960.919	3	653.640	6.705	.009 ^a
Residual	974.845	10	97.485		
Total	2935.764	13			

a. Predictors: (Constant), OEs14, BVs14, EPs14 (٧) جدول رقم

b. Dependent Variable: MVs14

b. Dependent Variable: MVs13

يتضح من نتائج التحليل للبيانات عام ٢٠١٤ فى الجدولين (٧،٦) أن قيمة معامل التحديد للنموذج كانت ٦٦.٨% وهذا يعنى أن المعلومات المحاسبية تفسر ٦٦.٨% من القيمة السوقية لأسهم شركات عينة الدراسة، كما أن النموذج ككل معنوى بدرجة (٠.٠٠٩) عند مستوى معنوية ٥%.

عام ٢٠١٥

ملخص نتائج النموذج

سنة الإختبار	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للتقدير
٢٠١٥	.778	.605	.486	7.455605

جدول رقم (٨)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	850.969	3	283.656	5.103	.021 ^a
Residual	555.861	10	55.586		

Total	1406.829	13			
-------	----------	----	--	--	--

a. Predictors: (Constant), OEs15, EPs15, BVs15 جدول رقم (٩)

يتضح من نتائج التحليل للبيانات عام ٢٠١٥ في الجدولين (٩،٨) أن قيمة معامل التحديد للنموذج كانت ٦٠.٥% وهذا يعني أن المعلومات المحاسبية تفسر ٦٠.٥% من القيمة السوقية لأسهم شركات عينة الدراسة، كما أن النموذج ككل معنوي بدرجة (٠.٢١) عند مستوى معنوية ٥%.

عام ٢٠١٦

ملخص نتائج النموذج جدول رقم (١٠)

سنة الإختبار	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للتقدير
٢٠١٦	.859	.738	.660	4.1251

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	479.574	3	159.858	9.394	.003 ^a
Residual	170.165	10	17.016		
Total	649.739	13			

a. Predictors: (Constant), OEs16, BVs16, EPs16(١١) جدول رقم

b. Dependent Variable: MVs16

التحليل للبيانات عام ٢٠١٦ في الجدولين (١١،١٠) أن قيمة معامل التحديد ٧٣.٨% وهذا يعني أن المعلومات المحاسبية تفسر ٧٣.٨% من القيمة السوقية لأسهم ، وهي أعلى قيمة لقيمة معامل التحديد في السنوات الأربعة وهي السنة التي طبقت معايير التقرير المالي الدولية بشكل كامل، وهذا يشير إلى مدى ملاءمة المعلومات وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية لتحديد القيمة السوقية لعينة شركات الدراسة، معنوي بدرجة (٠.٠٣) عند مستوى معنوية ٥%.

ثانياً: أعوام ٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥ معاً.

ملخص نتائج النموذج جدول رقم (١٢)

سنوات الإختبار	معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل المعزل	الخطأ المعياري للتقدير
٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥، ٢٠١٥	.757	.573	.540	8.75097

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3912.183	3	1304.061	17.029	.000 ^a
Residual	2910.024	38	76.580		
Total	6822.208	41			

a. Predictors: (Constant), OEs345, EPs345, BVs345 (١٣) جدول رقم

b. Dependent Variable: MVs345

يتضح من نتائج التحليل للبيانات للثلاثة أعوام معاً في الجدولين (١٢، ١٣) أن قيمة معامل التحديد للنموذج إنخفضت إلى ٥٧.٣% وهذا يعني أن المعلومات المحاسبية تفسر ٥٧.٣% من القيمة السوقية لأسهم شركات عينة الدراسة، كما أن النموذج ككل معنوي بدرجة (٠.٠٠٠) عند مستوى معنوية ٥%.

ويمكن تلخيص نتائج التحليل الاحصائي لعلاقة المتغير التابع وهو القيمة السوقية للسهم، والمتغيرات المستقلة (القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلي للسهم، ربحية السهم) في الجدول التالي (رقم ١٤):

احصاءات النموذج	٢٠١٦ النتائج بعد تطبيق المعايير بصورة تامة	٢٠١٣، ٢٠١٤، ٢٠١٥ النتائج قبل تطبيق المعايير بصورة تامة
معنوية النموذج: F (المعنوية)	١٢,٢٣٨ (٠.٠٠٠٠)	١٧,٠٢٩ (٠.٠٠٠٠)
القيمة الدفترية للسهم: β_1 (المعنوية)	٠,٧٤٢ (٠.٠٠٠٠)	٠,٦٩٩ (٠.٠٠٠٠)
الربح التشغيلي للسهم: β_2	٠,٢٩٣ (٠.٠٤٢)	٠,٣٤٦ (٠.٠٢٦)

		(المعنوية)
٠,٢٨٣ (٠.٠٤٠)	٠,٠٣٣ (٠.٨٤١)	ربحية السهم: β (المعنوية)
%٧٣.٨	%٥٧,٣٠	القوة التفسيرية:معامل التحديد R^2

(جدول رقم ١٤)

يتضح من الجدول السابق النتائج التالية:

أن تطبيق معايير التقرير المالي الدولية يترتب عليه قوة تفسيرية أعلى للمعلومات، حيث أن التغيرات في متوسطات المعلومات المحاسبية متمثلة في المتغيرات المستقلة للنموذج تفسر %٥٧,٣٠ من التغير في القيمة السوقية للسهم (المتغير التابع) والنموذج ككل معنوي (٠.٠٠٠٠) وذلك قبل تطبيق المعايير الدولية بصورة تامة، بينما بلغت القوة التفسيرية للنموذج متمثلة في معامل التحديد بعد تطبيق المعايير %٧٣,٨ والنموذج ككل معنوي (٠.٠٠٠٠)، وبالتالي فإن تطبيق معايير التقرير المالي الدولية يزيد من ملاءمة المعلومات المحاسبية، وهو ما يعني تزداد ملاءمة المعلومات المحاسبية نتيجة الإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية في الشركات محل الدراسة.

وبالتالي قبول الفرض الثاني بأنه تختلف القدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية قبل / وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية. إختبار الفرض الثالث: هناك علاقة معنوية بين القيمة الدفترية للسهم وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية والقيمة السوقية للسهم.

وقد ظهر من نتائج التحليل الاحصائي أنه توجد علاقة ذات تأثير معنوي للمتغير المستقل الأول (القيمة الدفترية للسهم) حيث أن قيمة P value ٠,٠٠٠ أقل من مستوي معنوية ٠,٠٥ سواء قبل تطبيق معايير التقرير المالي الدولية أو بعد التطبيق، وهو ما يعني قبول الفرض الثالث من الدراسة وهو: توجد علاقة ذات تأثير معنوي بين القيمة الدفترية للسهم وبين القيمة السوقية للسهم للشركات محل الدراسة.

إختبار الفرض الرابع: هناك علاقة معنوية بين الربح التشغيلي للسهم وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية والقيمة السوقية للسهم.

- وقد ظهر من نتائج التحليل الاحصائي أنه توجد علاقة ذات تأثير معنوي للمتغير المستقل الثاني (الربح التشغيلي للسهم) حيث أن قيمة P value ٠,٠٢٦ قبل تطبيق المعايير الدولية، وقيمتها ٠,٠٤٢ بعد تطبيق المعايير وهي أقل من مستوى معنوية ٠,٠٥ في الحالتين، وهو ما يعني قبول الفرض الرابع من الدراسة وهو: توجد علاقة ذات تأثير معنوي بين الربح التشغيلي للسهم وبين القيمة السوقية للسهم للشركات محل الدراسة.

إختبار الفرض الخامس: هناك علاقة معنوية بين ربحية السهم وفقاً لمعايير التقرير المالي الدولية والقيمة السوقية للسهم.

- وقد ظهر من نتائج التحليل الاحصائي أنه توجد علاقة ذات تأثير معنوي للمتغير المستقل الثالث (ربحية السهم) وذلك بعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية فقط، حيث أن قيمة P value بلغت ٠,٨٤١ قبل تطبيق المعايير الدولية وهو أكبر من مستوى معنوية ٠,٠٥ وبالتالي تعتبر غير معنوية، بينما بلغت قيمتها ٠,٠٤٠ بعد تطبيق المعايير وهي أقل من مستوى معنوية ٠,٠٥، وهو ما يعني قبول الفرض الخامس من الدراسة في حالة تطبيق معايير التقرير المالي الدولية وهو: توجد علاقة ذات تأثير معنوي بين ربحية السهم وبين القيمة السوقية للسهم للشركات محل الدراسة.

- كما توجد علاقة ذات تأثير معنوي للنموذج ككل F-statistic حيث أن قيمة P value ٠,٠٠٠ أقل من مستوى معنوية ٠,٠٥ سواء قبل تطبيق معايير التقرير المالي الدولية أو بعد التطبيق.

١١. نتائج وتوصيات البحث

نتائج البحث

١- إختبر الباحث معنوية الفرق بين متوسطات القيمة السوقية للسهم لبيانات عينة الدراسة قبل/ وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، ووجد الباحث وجود فروق بين تلك المتوسطات بمعنوية 02، وهذا يشير إلى تغيرات معنوية بين القيمة السوقية للسهم قبل وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية مما يدل على أن هناك أثر لتطبيق تلك المعايير.

٢- كذلك قام الباحث باستخدام معامل التحديد R2 لقياس مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة السوقية للأسهم من خلال ملاحظة مدى التغير في قيمة معامل التحديد لبيانات عينة الدراسة قبل /وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، حيث وجد أن معامل التحديد قبل تطبيق تلك المعايير كان ٥٧.٣٠% فى حين أن ذلك المعامل كانت قيمته بعد تطبيق تلك المعايير ٧٣.٨%، مما يشير إلى زيادة القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية والمتمثلة فى القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلى للسهم، ربحية السهم فى تفسير التغير فى القيمة السوقية للسهم.

٣- وإختبر الباحث معنوية العلاقة بين المتغير التابع (القيمة السوقية للسهم) والمتغيرات المستقلة (القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلى للسهم، ربحية السهم) فى علاقة إنحدار، وكانت العلاقة معنوية قبل وبعد تطبيق معايير التقرير المالي الدولية مع كلا من القيمة الدفترية للسهم، الربح التشغيلى للسهم، ولكن مع ربحية السهم كانت غير معنوية قبل تطبيق تلك المعايير (٠.841)، ولكنها أصبحت معنوية بعد تطبيق المعايير (0.040) عند مستوى معنوية ٥%.

من كل ماسبق يستنتج الباحث أن هناك أثر معنوى لتطبيق معايير التقرير المالي الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية، وبالتالي هذا يدل على أهمية تطبيقها فى الشركات المساهمة فى سوق رأس المال المصرى حتى يمكن تداول أسهم تلك الشركات فى أسواق المال العالمية وفتح مجالات للإستثمارات الأجنبية فى سوق المال المصرى.

توصيات البحث

يوصى الباحث بضرورة إجراء المزيد من البحوث المستقبلية فيما يتعلق بدور وأهمية معايير التقارير المالي الدولية وخاصة الجوانب التالية:

١- أثر تطبيق المعايير المتعلقة بالقيمة العادلة على ملاءمة المعلومات لقرارات المستثمرين فى سوق رأس المال.

٢- أثر تطبيق المعيار الدولي IFRS رقم (١٥) الخاص بالإيراد من العقود مع العملاء على ملاءمة القيمة للمعلومات على قرارات المستثمرين فى سوق رأس المال.

٣- ضرورة إعادة النظر فى معايير المحاسبة المعمول بها فى مصر حالياً بما يتلاءم مع متطلبات المرحلة الإقتصادية الراهنة وصدور قانون الإستثمار الجديد، ويتواءم فى الوقت نفسه مع أحدث الإتجاهات والمفاهيم التي طرأت على الفكر المحاسبي الحديث حتى يمكن جذب الإستثمارات الأجنبية وتنشيط الإقتصاد القومى وزيادة فرص العمل المتاحة.

٤- قياس أثر تطبيق معايير التقرير المالى الدولية على التحفظ المحاسبى والمخاطر المالية للشركات.

قائمة المراجع

أولاً : المراجع العربية

- إبراهيم أحمد أشرف، (٢٠١٥) "دراسة وإختبارمدى قبول المستثمرين الافصاح غير المالى لأغراض تقييمهم لمقدرة الشركة على خلق القيمة" مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية-جامعة الاسكندرية، العدد رقم (١)المجلد رقم(٥٢).
- جمال على محمد يوسف، (٢٠١٥) "التقارير المتكاملة كمدخل للتغيير الداخلى فى الشركات المساهمة المصرية- دراسة استكشافية" مجلة الفكر المحاسبى، كلية التجارة جامعة عين شمس، العدد الرابع، ص٥٥-١٠٢.
- رضا إبراهيم صالح، (٢٠٠٩) "أثر توجه معايير المحاسبة نحو القيمة العادلة على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية فى ظل الأزمة المالية العالمية"مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية-جامعة الاسكندرية، العدد رقم (٢)المجلد رقم(٤٦) يوليو، ص٣٩-٩٨.
- طارق عبد العال حماد، (٢٠٠٥) " معايير المحاسبة الدولية: المفاهيم - والمبادئ - تجارب"، الدار الجامعية، القاهرة.
- طارق عبد العال حماد ، (٢٠١٧) "معايير المحاسبة المصرية : دليل وإرشادات تطبيق معايير المحاسبة المصرية وأثارها الضريبية" ، الدار الجامعية - ، القاهرة.
- محمد عبد الحميد طاحون، (٢٠٠٠) "دور الأرباح والقيمة الدفترية للسهم فى تحديد أسعار الأسهم فى سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية"مجلة البحوث المحاسبية -الجمعية السعودية للمحاسبة، العدد الثانى، ص٩٧-١٣٤.
- مدثر طه أبو الخير، (٢٠٠٧) " أثر معايير المحاسبة الدولية والعوامل النظامية على جودة التقارير المالية "،المجلة العلمية للتجارة والتمويل- كلية التجارة- جامعة طنطا، العدد الثانى.
- منير إبراهيم هندی، (٢٠١١) "معايير المحاسبة الدولية: مدخل التحليل المالى وتقييم الأداء" ،سلسلة الفكر الحديث فى الإدارة المالية(٣).

ثانياً: المراجع الأجنبية

- Abayedeera, N. (2010), "Value Relevance of Information in hi-tech Industries in Australia: Accounting Information and Intangible Assets Disclosure" *Global Review of Accounting and Finance*, 1(1) 77-99.
- Aboody, D; Hughes, J. & Liu, J,A (2002), " *Measuring Value Relevance in a(Possibly) Inefficient Market*" *Journal of Accounting Research*. Vol 40(4), 965-986.
- Alfaraih, M. & Alanezi, F (2011), " *The Usefulness of Earnings and Book Values for Equity Valuation to Kuwait Stock Exchange Participants*" *International Business & Economics Research Journal*. Vol 10(1), 73-89.
- Ali, A. & Zarowin, P (1992), " *The Role of earnings levels and annual earnings>Returns Studies*" *Journal of Accounting Research*. Vol 30(2), 286-296.
- Anandarajan, A. & Hasan, I (2010), " *Value Relevance of Earnings: Evidence from Middle Eastern and North African Countries*" *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*. Vol 26(2), 270-279.
- Armstrong, C., M., Barth, A. Jagoliner, and E. Riedl, (2007) " *Market Reaction to Adoption of IFRS in Europ*", Working Paper. www.ssrn.com.
- Ashbaugh, H., and P. Olsson, (2002), " *An Exploratory Study of The Valuation Properties of Cross -Listed Firms, IAS and U.S. GAAP Earning and Book Values*" *The Accounting Review*, 77(1), pp 107-126.
- Ashraf E. Elbakry, Jacinta C. Nwachukwu, Hussein A. Abdou, and Tamer Elshandidy, (2017), " *Comparative Evidence on the Value Relevance of IFRS-based Accounting Information in Germany and the UK*" *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, vol 28 pp. 10-30.
- Barth, E, M (2000), " *Valuation - based Accounting Research: Implications for Financial Reporting and Opportunities for Further Research*" *Accounting and Finance*. Vol 40(1), 7-32.
- Barth, E, M; Beaver, H, W. & Landsman. R, W (2001), " *The Relevance of the Value Relevance literature for Financial Accounting Standard Setting: Another view*" *Journal of Accounting and Economics*. Vol 31(1-3), 77-104.

- Barth, M., (2005), "International Accounting Standards And Accounting Quality" Working Paper. www.ssrn.com.
- Basu, S (1997). *The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings*. Journal of Accounting and Economics. Vol 24(1), 3-37
- Beisland, A, L (2009), "A Review of The Value Relevance Literature" The Open Business Journal. Vol(2), 7-27.
- Bernard, V., and Stober, T., (1989), "The Nature and Amount of Information Reflected in Cash Flows and Accruals" The Accounting Review, vol, 64, pp. 624-652.
- Brown, S., Lo, K., & Lys, T., (1999) "Use of R² in accounting research: Measuring Changes in Value Relevance over the last four Decades "Journal of Accounting and Economics. Vol 28, pp. 83-115.
- Charumathi, B., and Suraj. E., (2014), "Comparing Stock Valuation Models for Indian Banks Stocks" International Journal of Accounting and Taxation, June, vol. 2, No. 2, pp. 111-127.
- Chen, C; Chen, S. & Su, X (2001), "Is Accounting Information Value Relevant in the Emerging Chinese Stock Market" Journal of International Accounting, Auditing and Taxation. Vol 10(1), 1-22.
- Collins, W, D; Kothari, P, S. & Rayburn, D, J (1987), "Firm Size and The Information Content of Prices with Respect to Earnings" Journal of Accounting and Economics. Vol 9(2), 111-138.
- Collins, W, D; Maydew, L, E. & Weiss, S, I (1997), "Changes in the value relevance and book values over past forty years" Journal of Accounting and Economics. Vol 24(1), 39-67.
- Daske, H., L., Haill, C., Leuz, and R., Verdi, (2008), "Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early Evidence on the Economics Consequences" Journal of Accounting Research, 46, pp. 1085-1142.
- Dhaliwal, D., Wen, H., Li, Y. and Pereira, R., (2013), "Does Mandatory IFRS Adoption Facilitate Financial Market Integration", Consequences Of IFRS Adoption, American Accounting Association Annual Meeting and Conferences, Anaheim, California.

- Dobija, D. & Klimczak, K (2010), "*Development of accounting in Poland: Market efficiency and the value relevance of reported earnings*" *The International Journal of Accounting*. Vol 45(3), 356-374.
- Feltham, G. A. Ohlson, J. A. (1995), "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities", *Contemporary Accounting Research*, Volume 11 Issue 2, pp. 689-731.
- Filip, A. & Raffournier, B (2010), "*The value relevance of earnings in a transition economy: The case of Romania*" *The International Journal of Accounting*. Vol 45(1), 77-103
- Francis, J.; & Schipper, K. (1999), "*Have financial statements lost their relevance?*" *Journal of Accounting Research*, vol 37(2), 319-352.
- Gamerschleg, Ramin, (2013), "Value Relevance of Human capital Information", *Journal of Intellectual Capital*, vol. Issue. 2, pp. 325-345.
- Grssen, J., and T. Sellhorn, (2006), "Appling IFRS in Germany- Determinates and Consequences" Working Paper. www.ssrn.com.
- Goodwin, J., (2000), "The Relevance Value" Working Paper, La Trobe University, Australia.
- Habib, Ahsal, (2010), "Value Relevance of Alternative Accounting Performance Measures : Australian evidence", *Journal of Accounting Research*, vol. 23, Issue 2, pp. 190-212.
- Hayn, C (1995), "*The Information Content of Losses*" *Journal of Accounting and Economics*. Vol 20(2), 125-153.
- Holtausen, R. and R. Watts, 2001, "The relevance of value relevance literature for financial accounting standard setting" *Journal of Accounting And Economics*. 31: 3-75.
- Ji, Xu-Dong & Lu, Wei, (2014), "The value relevance and Reliability of Intangible Assets : Evidence from Australia before and after Adopting IFRS" *Asian Review of Accounting*, vol. 22, Issue 3, pp. 182-216.
- Lubberink, M, J, P (2000), "*Financial Statement Information: The Impact of Investors and Managers*" Dissertation-University of

Groningen, <http://dissertations.ub.rug.nl/faculties/eco/2000/m.j.p.lubberink/?pLanguage=en&pFullItemRecord=ON>.

- Luez, C., D. Nada, and P. Wysocki, (2003), "Earning Management and Investor Protection: An International Comparisons" *Journal of Financial Economics*, (69), pp.505-527.
- Liu, J., Lui., 2007, "Is cash flow King in valuations?" *financial analysts journal*, (Vo. 63, No.2). PP 56-98.
- Karunarathne, W.V.A.D., China, W.P.R., & Rajapakse, R.M.D.A.P., (2010) " The Value Relevance of Financial Statements Information : With Special Reference To The Listed Companies Colombo Stock Exchange ", *University of Kelaniya* .
- Kothari, P, S (2001), "*Capital markets research in accounting*" *Journal of Accounting and Economics*. Vol 31(1-3), 105-231.
- Moumen, Nejia, Othman, Hakim, and Hussainy, Khaled, (2015) "The Value Relevance of Risk Disclosure in Annual Reports : Evidence from Mena emerging Markets", *Research in International Business and Finance*, vol.34, pp.177-204.
- Mwila, j., Mulenga, (2015), " Value Relevance of Accounting Information of Listed Public Sector Banks in Pompay Stock Exchange " *Research Journal of Finance and Accounting*, www.iiste.org, Issn.2222-1697(online) vol.6, No.8.
- Ohlson, J. A. (1995), "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation" *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Ota, K., (2001) " The Impact of Valuation Models on Value-Relevance Studies in Accounting Review of Theory and Evidence", *Working Paper* .The Australian National University.
- Perera, R. A. A. S., & Thrikawala, S. S. (2010), "An Empirical Study of the Relevance of Accounting Information on Investor's Decisions" *University of Kelaniya, Kelaniya, Sri Lanka*. Retrieved from <http://repository.kln.ac.lk/91/1/FIN002.pdf>

- Schleicher, T., Tahoun, A., and Walker, M., (2010), "IFRS Adoption in Europe and Investments –Cash Flow Sensitivity :Outsider Versus Insider Economics", The International Journal of Accounting, 45, pp., 343-375.
- Sellhorn, T. and S. Gornik-Tomsewhi, (2006) "Implication of IAS Regulation for Research Into International Differences in Accounting Systems" Working Paper, www.ssrn.com.
- Shroff, N., (2014), "Corporate Investment and Changes in GAPP, MIT Sloan Research Paper NO.4972-12" www.ssrn.com.1977532.
- Sharma, S., (2011), " Determinates of Equity Share Prices in India" Journal of Arts , Science & Commerce, vol.2, Issue 4, pp.51-60.
- Shehzad, K., and Ismail, A., (2014), " value relevance of Accounting Information and its Impacts on Stock Prices: Case Study of Listed Banks at Karachi Stock Exchange" Journal of Economics Information , vol.3, issue 1, pp.40-48.
- Sievers, S., M., Christopher, & Keienburg, G., (2013), "The Relevance of Financial Versus Non- Financial Information for The Valuation of Venture Capital – Backed Firms" European Accounting Review, vol.22, issue 3, pp.467-511, sep.
- Street, D., (2002), "Large Firm Envision Worldwide Convergence of Standers "Accounting Horizons, September, pp.215-218.
- Vafaei, Alireza., Taylor, Dennis and Ahmed, Kamran, (2011), "The Value Relevance of Intellectual Capital Disclosures" , Journal of Intellectual Capital , vol ,12, issue3, pp.407-429.
- Vijitha, P, and Nimalathasan, B., (2014), "Value Relevance of accounting Information and Share Price: A study of Listed Manufacturing compines in Srilanka", Merit Research Journal of Business and Management , vol.2, issue1, pp.1-6 January.

ملاحق

ملحق رقم (1) نتائج التحليل الاحصائي

Descriptive Statistics

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVs	02360	36	7.53	8.741
MVs-1	00900	45	12.20	13.946
BVs	.1088	36.1853	8.742053	10.3386493
BVs-1	.0998	39.9915	8.761849	11.4417581
Ols	.3097	1.3097	.146719	.2705148
Ols-1	.0849	.6463	.175567	.2061786
EPS	2.9000	3.1900	.142143	1.0251445
EPS-1	.3000	1.4300	.226786	.3146668
Valid N (listwise)				

T-Test

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 MVs-1	12.20	28	13.946	2.636
MVs	7.53	28	8.741	1.652

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 MVs-1 & MVs	28	.697	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
Pair 1 MVs-1 - MVs	4.673	10.0430705	1.8979619	.7787038	8.5672962	2.462	27	.020