

المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية: الدور المعدل لهيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة - دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

د/ شريهان محمد مختار شعبان

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية الاعمال - جامعة الإسكندرية

Sharehan.moktar@alexu.edu.eg

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار الدور المعدل لهيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة (حجم المجلس - استقلال المجلس - ازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة) على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. واعتمد الباحث على نموذج انحدار السعر على الأرباح والقيمة الدفترية (Ohlson, 95) لعينة من 175 مشاهدة ربع سنوية وبأجمالى 700 مشاهدة لعند 21 شركة مقيدة بالبورصة المصرية من مختلف القطاعات الصناعية خلال الفترة من (2015-2023). ولقد خلص الباحث الى زيادة القوة التفسيرية لنموذج انحدار السعر نتيجة الدور المعدل لكل خاصية من خصائص مجلس الإدارة وهيكل الملكية وبصفة خاصة خلال الربع الأول من العام حيث يزداد اهتمام السوق بالمعلومات المحاسبية الدورية لتحديث المعلومات المتاحة والوقوف على التغيرات التي مرت على الشركة.

وفيما يتعلق بتأثير خصائص مجلس الإدارة خلص البحث الى وجود تأثير سلبى معنوى لحجم مجلس الإدارة كما يوجد تأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة والقيمة الدفترية للأسهم، بينما يوجد تأثير ايجابى معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة والأرباح الدورية فى النصف الأول من العام ويكون هذا التأثير غير معنوى فى النصف الأخير من العام. وهو ما يشير الى تأثر المستثمر المصرى بمعلومات الأرباح مقارنة بمعلومات القيمة الدفترية وهو ما يدعم وجود تأثير جزئى لحجم مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

ومن ناحية أخرى يوجد تأثير ايجابى غير معنوى لاستقلال مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية خلال الربع الأول من العام بينما يكون سلبى غير معنوى فى باقى الفترات. كما يوجد تأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال المجلس ومعلومات القيمة الدفترية، وتأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الإدارة ومعلومات الأرباح. وهو ما يشير الى أن استقلال المجلس لا يؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

بالإضافة الى وجود تأثير سلبى لازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة فى الربع الأول من العام، بينما يوجد تأثير ايجابى فى باقى الفترات، كما يوجد تأثير ايجابى غير معنوى للتفاعل بين ازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة ومعلومات القيمة الدفترية للأسهم وبينما يكون تأثير سلبى غير معنوى مع معلومات الأرباح. وأخيرا فإن هيكل الملكية المؤسسية يؤثر ايجابياً على نموذج الانحدار ولكنه تأثير غير معنوى. وكذلك التفاعل بين هيكل الملكية المؤسسية وكلا من معلومات القيمة الدفترية للأسهم ومعلومات الأرباح فهو تأثير ايجابى غير معنوى.

الكلمات المفتاحية: التقارير الدورية - المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية - خصائص مجلس الإدارة - هيكل الملكية.

¹ تقديم البحث في 2025/3/27 وقبول نشره في 2025/4/8

The Value Relevance of the Interim Accounting Information: The Moderating Role of Ownership Structure and Board Characteristics – An Applied Study on Non-Financial Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange

Abstract

The research aimed to study and test the moderating role of ownership structure and board characteristics (board size, board independence, and dual role of the chairman) on the value relevance of interim accounting information in companies listed on the Egyptian Stock Exchange. The researcher relied on the price-earnings-book-value regression model (Ohlson, 95) for a sample of 175 quarterly observations and a total of 700 observations for 21 companies listed on the Egyptian Stock Exchange from various industrial sectors during the period (2015–2023). The study concluded that the explanatory power of the price regression model increases as a result of the modifying role of each characteristic of the board of directors and the ownership structure, especially during the first quarter of the year.

Regarding the impact of board characteristics, the study concluded that there is a significant negative impact of board size, and there is also an insignificant negative impact of the interaction between board size and the information of book value of shares, while there is a significant positive impact of the interaction between board size and the information of interim profits in the first half of the year, and this impact is insignificant in the last half of the year. On the other hand, there is an insignificant positive effect of board independence on the value relevance of accounting information during the first quarter of the year, while it is insignificantly negative in the remaining periods. There is also an insignificant negative effect of the interaction between board independence and book value information, and an insignificant negative effect of the interaction between board independence and earnings information. This indicates that board independence does not affect the evaluative role of interim accounting information. In addition, there is a negative impact of the dual role of the Chairman of the Board of Directors in the first quarter of the year, while there is a positive impact in the remaining periods. There is also an insignificant positive impact of the interaction between the dual role of the Chairman of the Board of Directors and the information on the book value of shares, while there is an insignificant negative impact with the information on earnings. Finally, the institutional ownership structure has a positive, but insignificant, effect on the regression model.

Keywords: Interim reports – The Value Relevance of accounting information – Board of directors characteristics – Ownership structure.

1- المقدمة

لقد شهدت الشركات خلال السنوات الأخيرة تغيرات ملحوظة سواء في طبيعة عملياتها التشغيلية أو المخاطر التي تواجهها بالإضافة إلى التغيرات المستمرة التي أدت إلى تقلبات شديدة ومستمرة في أسواق المال وهو الأمر الذي يتطلب مزيد من الاتصال بين إدارات الشركات وأصحاب المصالح اما لتوضيح آثار تلك الأزمات او الإفصاح عن التغيرات والخطط للحد من أثارها. (Bostan et al.,2022)

ويمكن تحقيق هذا الاتصال من خلال زيادة الإفصاح وبصفة خاصة عن المعلومات المحاسبية، فزيادة مستوى الإفصاح من شأنه ان يحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات وما يرتبط بها من مشاكل الوكالة وهو الأمر الذي ينعكس في النهاية على كفاءة أسواق المال. ويمكن تحقيق هذا الإفصاح من خلال الإفصاح بالتقارير المالية السنوية. الا انه في ظل التغيرات السريعة في بيئة الاعمال والازمات المتتالية اصبحت التقارير المالية السنوية تفتقد للملاءمة والوقتية (Badawy, 2021).

ولأن خاصيتي الملاءمة والوقتية من اهم الخصائص التي يجب توافرها في المعلومات المحاسبية حتى يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات، وهو الأمر الذي يتطلب توفير مزيد من المعلومات ومزيد من الإفصاح والايضاح للمخاطر واثارها على جميع اصحاب المصالح المتعاملين مع الشركة بصفة خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية والسياسية والمناخية والازمات والمخاطر التي تواجه الشركات والتي تتطلب اتخاذ بعض القرارات الجوهرية والتي سيكون لها اثار استراتيجية على العمليات التشغيلية للشركة، (Badawy, 2021). لذلك زاد الاهتمام في الأونة الاخيرة بالتقارير الدورية Interim Reports، لما تمثله من وسيلة هامة في الإفصاح عن المخاطر وتوضيح أثارها على العمليات التشغيلية للشركة بالإضافة إلى توفير معلومات تمتاز بالوقتية لأنها تمثل تحديث مستمر للمعلومات المحاسبية يوضح انعكاس التغيرات الاقتصادية والبيئية على التقارير المالية السنوية

الا انه على الرغم مما توفره التقارير الدورية من معلومات مُحدثة إلا أن هناك دائماً جدال وشك حول ما تضيفه تلك التقارير من قيمة معلوماتية، وذلك لما تواجه تلك التقارير من محدودية في الموارد والوقت عند إعدادها (Ichim& Danila, 2015)، بالإضافة إلى اختلاف الممارسات المستخدمة في إعدادها واختلاف كل من مستوى الالتزامية في اصدارها ومستويات تكرار اصدارها خلال العام بين الدول المختلفة، وهو الأمر الذي يستدعي مزيد من البحث.

وامتدادا لهذا السياق اتجه Eye(2020) لتحديد العوامل التي من شأنها أن تزيد من القيمة المعلوماتية للتقارير الدورية مثال ذلك آليات حوكمة الشركات، سواء الداخلية او الخارجية، وتأثير الفحص المحدود

Limited Review ومراجعة تلك التقارير الدورية من قبل المراجع الخارجى. حيث يعد مجلس الادارة أحد آليات حوكمة الشركات الداخلية التى لها تأثير قوى على بيئة انتاج المعلومات المحاسبية والاداء المالى للشركة. فقد أشارت بعض الدراسات إلى (Mangena & Pike, 2005; Habib & Azim; 2008; Firmansyah & Yusuf, 2020) إلى وجود تأثير إيجابى لخصائص مجلس الإدارة على بيئة انتاج المعلومات المحاسبية وهو ما ينعكس فى المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية السنوية فى أسواق المال، الا ان البعض (Larcker et al., 2007; Arora & Sharma, 2016) اوضح ان هذا التأثير لا ينعكس فى أسواق المال. وركزت معظم الدراسات عند تناول خصائص الادارة على التقارير المالية السنوية بينما التقارير المالية الدورية لم تلقى هذا الاهتمام وهو الامر الذى يستدعى مزيد من البحث.

كما يعد هيكل الملكية أحد العوامل التى اختلف الأدب المحاسبى حول تأثيرها على جودة المعلومات المحاسبية والاداء المالى للشركة وانعكاس ذلك فى أسواق المال. وقد يرجع هذا الجدل والاختلاف فى جزء منه إلى تعدد طرق القياس المستخدمة لهيكل الملكية فقد اعتمد (Omran & Taha (2019 على الملكية المؤسسية، واعتمد (Balagobie (2018 على الملكية الادارية. وهناك من اعتمد على الملكية العائلية. إلا أن غالبية هذه الدراسات انصب تركيزها على التقارير المالية السنوية.

2- مشكلة البحث

يمر الاقتصاد فى الأونة الأخيرة بتغيرات متسارعة جعلت هناك حاجة إلى توفير معلومات ملائمة بصورة دورية تُمكن المستخدمين من اتخاذ القرارات السليمة، ولقد اوضحت الدراسات السابقة قصور التقارير المالية السنوية فى توفير معلومات ملائمة لاتخاذ القرارات الاقتصادية خلال السنة المالية التالية لاصدارها نظرا للتغيرات الاقتصادية والسياسية والمناخية التى تطرأ والتى تنعكس أثارها على الشركات وعملياتها. (امام واخرون، 2014)

وتزايدت هذه الحاجة فى ظل تصاعد ازمة كوفيد 19 والتى أثرت على جميع القطاعات الاقتصادية وطبيعة العمليات اليومية لتلك القطاعات. وامتد تأثيرها لفترة زمنية طويلة نسبيا، وهو الامر الذى واكبه مزيد من الاعتماد على الحكم المهنى وبصفة خاصة عند تحديد الافتراضات المستخدمة لاجراء التقديرات المحاسبية عند اعداد التقارير المالية (Bostan et al., 2022)، لذلك اتجهت غالبية أسواق المال إلى حث الشركات على توفير معلومات دورية سواء بصورة ربع سنوية او نصف سنوية وذلك للعمل على تحديث معلومات التقارير المالية السنوية خلال السنة التالية لاصدارها. وعلى الرغم من المزايا المتعددة المتحققة فى أسواق المال من توافر تقارير دورية خلال العام إلا أن اصدار التقارير الدورية أقترن بالعديد من الآثار السلبية فى أسواق المال منها زيادة تقلبات أسعار الأوراق المالية وزيادة ظاهرة التلاعب الإدارى بصفة

خاصة في الأجل القصير من خلال تركيز إدارة الشركات على الاستثمارات قصيرة الأجل لتحقيق ارباح دورية والعزوف عن الاستثمارات طويلة الأجل (Mensah&Werner,2008; Kraft, et al., 2018; Fu, et al., 2020 ; Kajüter et al.,2022; Witte et al., 2022) من الدراسات لتقييم المقدرة التقييمية Value Relevance للتقارير الدورية.

ولقد اختلفت الدراسات السابقة بشأن القيمة المعلوماتية للتقارير المالية الدورية حيث اتفقت بعض الدراسات على أهمية التقارير الدورية وتأثيرها سواء المباشر أو غير المباشر في أسواق المال وبصفة خاصة في تفسير التغيرات التي تحدث في أسعار الأسهم (Chang,et al., 2008; Ismail and Abdul Rahman, 2011; Elzahar, Hussainey, 2012; Majumder et al., 2012; Jaba, et al., 2016; Alshatnawi, 2017; Badawy, 2021;2021، الصباغ، 2021، السيد، Kajüter et al.,2022) في حين اشارت دراسات اخرى إلى انخفاض القيمة المعلوماتية للتقارير الدورية نتيجة لانخفاض مستوى الافصاح الاختياري بها وما يواكبها من تقلبات في أسعار الأسهم (Mensah&Werner,2008; Gigler (امام واخرون، 1998;2014 Hemmer &. ويرجع هذا الاختلاف في نتائج الدراسات السابقة إلى تأثير القدرة التقييمية بالعديد من العوامل فالبينة المحيطة بانتاج المعلومات المحاسبية لها أثر كبير في تحديد القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بصفة عامة والتقارير المالية الدورية بصفة خاصة ومن أمثلة هذه العوامل هيكل الملكية وآليات الحوكمة والرقابة خاصة خصائص مجلس الإدارة لما له من تأثير مباشر على عملية اعداد التقارير المالية (Mangena & Pike, 2005; Jamaluddin et al., 2009; Elzahar & Hussainey, 2012; Bepari, 2013; Fiador, 2013; Albawwat & Ali basah, 2015; Firmansyah & Yusuf, 2020).

ومن ناحية اخرى فقد تباينت نتائج الدراسات السابقة في تأثير هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فقد توصلت بعض الدراسات إلى أن خصائص حوكمة الشركات وهيكل الملكية لهم تأثير على مستوى الافصاح الاختياري عند إعداد وإصدار التقارير الدورية وهو ما ينعكس ايجابياً على المقدرة التقييمية للمعلومات المالية الدورية (Mangena & Pike, 2005; Di Pietra et al., 2008; Habib & Azim; 2008; Almujaed & Alfraih, 2020) توصلت بعض الدراسات الاخرى (Larcker et al., 2007; Dimitropoulos & Asteriou,2010; Alkdai and Hanefah, 2012; Fiador,2013; Arora & Sharma, 2016; Firmansyah & Yusuf, 2020; Edi & Kho, 2021) إلى ضعف تأثير آليات الحوكمة وهيكل الملكية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم وهو ما يشير إلى ضعف المقدرة التقييمية للتقارير الدورية. وقد يرجع هذا

الاختلاف إلى اختلاف نوع المعلومات المحاسبية التي يتم اختبار المقدرة التقييمية لها، وقد يرجع في حالات أخرى إلى اختلاف آليات الحوكمة ومدى الالتزام بها.

وانطلاقاً مما سبق تكمن مشكلة البحث في الاجابة عملياً على عدة تساؤلات هي: هل هناك تأثير لهيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية؟. هل تؤثر خصائص مجلس الادارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية؟. وهل يوجد دليل عملي على هذا التأثير في بيئة الممارسة المحاسبية المصرية؟

3- هدف البحث

يمثل هدف البحث في دراسة واختبار الدور المعدل لخصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية وذلك على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

4- أهمية ودوافع البحث

يكتسب هذا البحث أهمية أكاديمية كونه يمثل امتداداً للادب المحاسبى الذى يتناول المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بصفة عامة والمعلومات المحاسبية الدورية بصفة خاصة كما يمثل امتداداً لدراسة العوامل المؤثرة على هذه المقدرة فى ظل زيادة الاحتياج إلى المعلومات المحاسبية التى توضح المخاطر والأثار التى تواجه بيئة الاعمال. كما يستمد البحث الأهمية العلمية من خلال التوصل إلى دليل عملي حول تأثير هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

كما أن وراء هذا البحث العديد من الدوافع يتمثل أهمها فى وجود تباين وعدم إتساق فى نتائج الدراسات التى تناولت دور هيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية السنوية فضلاً عن قلة الدراسات التى تناولت المعلومات المحاسبية الدورية ودورها فى التأثير على أسواق المال. وهو ما يمثل دافعا للباحث لدراسة هذه العلاقات فى بيئة الاعمال المصرية.

5- حدود البحث

يقتصر البحث على دراسة واختبار الدور المعدل لهيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة المتمثلة فى حجم مجلس الادارة واستقلاله وازدواجية دور رئيس مجلس الادارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ويخرج عن نطاق البحث اى خصائص اخرى لمجلس الادارة، كما يخرج عن نطاق البحث تأثير اى آليات او عوامل اخرى لحوكمة الشركات على العلاقة محل الدراسة. فضلاً عن أن قابلية النتائج

للتعميم ستكون مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وأدوات البحث المستخدمة والفترة الزمنية للدراسة وطريقة قياس المتغيرات.

6- خطة البحث

فى ضوء مشكلة البحث وتحقيقا لهدفه؛ سوف يستكمل البحث على النحو التالى:

6-1 التقارير الدورية المفهوم والمحددات والمردود.

6-2 المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

6-3 تحليل الدراسات السابقة وإشتقاق فروض البحث.

6-3-1 الدراسات التى تناولت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

6-3-2 الدراسات التى تناولت أثر خصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

7- منهجية البحث

7-1 هدف الدراسة التطبيقية.

7-2 مجتمع وعينة الدراسة.

7-3 نموذج البحث وتوصيف المتغيرات.

7-4 نتائج الدراسة التطبيقية

8- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

6-1 التقارير الدورية: المفهوم والمحددات والمردود

يقصد بالتقارير الدورية التقارير التى تصدرها الشركات لفترات أقل من سنة سواء كانت ربع سنوية أو نصف سنوية، وسواء كانت فى صورة مجموعة متكاملة من التقارير أو فى صورة تقارير ملخصة. وتعد تلك التقارير تحديث للتقارير المالية السنوية حيث تتضمن القياس والافصاح عن الأحداث والصفقات التى لها تأثير جوهري على الأداء المالى للشركة (Huu et al., 2013; Icaew, 2020).

وتعد الولايات المتحدة الامريكية من أقدم الدول التى تبنت اعداد التقارير الدورية ففى عام 1946 ألزمت هيئة الأوراق المالية الامريكية الشركات المقيدة بها باصدار تقارير دورية ربع سنوية عن المبيعات،

لتنطور بعد ذلك في عام 1955 إلى تقارير دورية نصف سنوية توضح قائمة الدخل. وفي عام 1962 ألزمت هيئة الأوراق الأمريكية الشركات المقيدة بها بنشر قوائم دخل دورية ربع سنوية وظل التركيز على قائمة الدخل إلى أن أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي الرأى رقم 28 (APB.No 28) في عام 1973 الذي أوصى فيه باتباع المعيار IAS 34 في اعداد تقارير دورية ربع سنوية. واعقب ذلك اهتمام البورصات العالمية باصدار التقارير الدورية ولكن اختلفت اتجاهات الدول في تكرار اصدار تلك التقارير خلال العام حيث اعتمدت هيئة الأوراق المالية البريطانية وهيئة الأوراق المالية الاسترالية على اصدار تقارير نصف سنوية، بينما اتبعت هيئة الأوراق المالية الكندية الاتجاه الأمريكي في اصدار تقارير ربع سنوية، كما ألزم الاتحاد الأوروبي في عام 2004 الشركات باصدار تقارير دورية ربع سنوية إلا أن هذا القرار تم الغاؤه في عام 2013 (Huu et al., 2013; Mensah&Werner, 2008; Kajuter et al., 2022; Huu et al., 2013).

وفي نفس السياق اعتمدت الدول الآسيوية على التقارير الدورية الربع سنوية مثال ذلك اليابان وماليزيا وسنغافورة والفلبين وتايوان وفيتنام ماعدا هونج كونج اعتمدت على التقارير الدورية النصف سنوية (Huu Cuong, et al., 2013).

وحدد معيار IAS 34 مدخلان يمكن من خلالهما اعداد التقارير الدورية المدخل الأول هو المدخل المتكامل اما المدخل الثاني فهو المدخل المنفصل. حيث ينظر المدخل الأول للتقارير الدورية باعتبارها جزء من التقارير السنوية لذلك يتم تقدير المصروفات التشغيلية للعام ككل يلي ذلك تخصيص تلك المصروفات على الفترات الدورية وفقا لمساهمتها في الأنشطة السنوية. ويعد هذا المدخل هو المدخل الشائع الاستخدام لما يحققه من مزايا أكثرها أهمية هو امكانية استخدامها في التنبؤ بالنتائج السنوية. (Ichim & Danila, 2015).

اما المدخل الثاني فهو يعتمد على استقلالية كل فترة دورية وبالتالي يتم استخدام نفس اساليب التقدير للقياس والاعتراف المستخدمة عند اعداد التقارير السنوية كما يتم الاعتراف بالنفقات التشغيلية وقت تحققها بصرف النظر عن وقت تحقق منافعها. (Ichim & Danila, 2015) .

وتختلف ممارسات الدول في اتباع كلا المدخلين حيث أوصى مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي باتباع المدخل الأول وهو نفس النهج الذي اتبعته كندا عند اعداد واصدار التقارير الدورية بينما اتبعا كلا من بريطانيا واستراليا المدخل الثاني عند اعداد التقارير الدورية. (Mensah&Werner, 2008) في حين اشارت بعض الدراسات إلى صعوبة التفرقة بين كلا المدخلين حيث يتم الجمع بينهما عند اعداد التقارير الدورية ويتوقف الامر على طبيعة المصروف او التكلفة. (Ichim & Danila, 2015)

ونظراً لأن مصر تتبع المعايير الدولية فقد صدر المعيار المصرى رقم (30) المعدل لسنة 2020 متوافقاً مع معيار المحاسبة الدولى (IAS 34) بعنوان "القوائم المالية الدورية" فى جميع جوانبه، حيث أكد على ضرورة إتباع نفس الأسس والقواعد المحاسبية المتبعة فى اعداد القوائم السنوية عند اعداد القوائم الدورية . كما أن المعيار المصرى لم يحدد مدة الفترة الدورية او طبيعة التقارير الدورية الواجب اصدارها سواء كانت قوائم مالية كاملة أو مختصرة وترك الامر للممارسة العملية. ايضا قواعد القيد والشطب فى البورصة المصرية الصادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية لسنة 2021 لم تحدد أو تلزم الشركات بفترة دورية محددة لنشر القوائم الدورية أو محتويات تلك القوائم ولكنها ركزت بصورة أساسية على جوانب الافصاح وبصورة خاصة المرتبطة بهيكل الملكية ومجلس الادارة حيث نصت فى المادة 30 على ضرورة الافصاح الربع سنوى عن هيكل الملكية ومجلس الادارة. إلا أن قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية فى المادة رقم (6) لزم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باصدار تقارير نصف سنوية توضح نتائج الاعمال على أن يتم مراجعة تلك التقارير من قبل مراجع حسابات مستقل ومع هذا الاختلاف فى القوانين واللوائح اتجه واقع الممارسة العملية إلى اصدار الشركات للتقارير الدورية كل ثلاثة اشهر .

واشار معيار المحاسبة الدولى 34 IAS ونظيره المصرى رقم 30 إلى أهمية توسع الشركات فى مستوى الافصاح الاختيارى بالتقارير الدورية حيث يمكن للشركات توضيح خططها المستقبلية للتخفيف من حدة المخاطر المتوقعة، وسياساتها فى ادارة السيولة والاستمرارية إلا أن هذا التوسع مشروط باعتبارات التكلفة والوقت. وعلى الرغم من تأكيد دراسة (Elzahar & Hussainey, 2012) على أهمية التوسع فى مستوى الافصاح الاختيارى بالتقارير الدورية. إلا أن المعيار حدد متطلبات افصاح للتقارير الدورية اقل من المتطلبات المعتادة فى التقارير السنوية.

واوضح المعيار 34 IAS الحد الأدنى لمحتوى التقارير الدورية واعتمد على ممارسة الحكم المهنى إلى اقصى درجة فلم يحدد المعيار مدى دورية تلك التقارير أو شكل التقارير الدورية أو متطلبات فحصها ومراجعتها، حيث لزم فقط الشركات بتطبيق نفس السياسات المحاسبية التى يتم تطبيقها فى التقارير السنوية كما تطلب أن يتم القياس والاعتراف بكل الأحداث والصفقات سواء يتم اعداد التقارير الدورية بصورة متكاملة او بصورة منفصلة. (Huu et al., 2013)

ويواجه اعداد التقارير الدورية مجموعة من المحددات التى تعيق اعداد واصدار تلك التقارير أهمها أخطاء التقدير والتخصيص بصفة خاصة للتكاليف التشغيلية لقصر الفترة الزمنية التى تغطيها تلك التقارير، وصعوبة تحديد الضريبة على الدخل نظراً للتغيرات فى معدلات الفوائد ومعدلات الضرائب، والتقلبات الموسمية التى تُصعب من المقارنة بين الفترات الدورية، وصعوبة تخصيص النفقات التشغيلية التى تحدث

وتسجل فى فترة زمنية وتحقق منافعتها فى فترة تالية مثل نفقات الدعاية والاعلان. (Ichim& Danila,2015)

إلا أن اصدار التقارير الدورية من شأنه أن يحقق العديد من المزايا (المردود) فى أسواق المال ومنها على سبيل المثال تحقيق الكفاءة فى تسعير الأوراق المالية حيث تعكس أسعار الأسهم اخر التطورات التى مرت على الشركة (Mensah&Werner, 2008; Witte et al., 2022)، كما تساعد فى الحد من عدم تماثل المعلومات ومشاكل الوكالة (Kubota, & Takehara, 2016; Kajüter et al., 2022; Witte et al., 2022)، بالإضافة إلى أن الافصاح عن التقارير الدورية من شأنه أن يحقق سيولة أسواق المال (Kubota, K., & Takehara, 2016)، بالإضافة إلى توضيح قدرة الشركة على توليد الأرباح والتدفقات النقدية. (Huu Cuong, et al., 2013) ، وقد اوضح البعض (Majumder et al., 2012) أن أهمية ونفعية التقارير الدورية تفوق التقارير السنوية بصفة خاصة فى حالة المستثمر المؤسسى.

وعلى الرغم من هذه المزايا إلا أن اصدار التقارير الدورية قد ينعكس سلباً على أسواق المال لأن تكرار اصدار التقارير الدورية خلال العام يتطلب إجراء مزيد من التقديرات المحاسبية لاعداد تلك التقارير والذي قد يترتب عليه مزيد من أخطاء القياس والتقدير وهو ما ينعكس فى صورة مزيد من التقلبات فى أسعار الأوراق المالية بصفة خاصة فى ظل تركيز المستثمرين على القوائم المالية للشركات دون النظر للظروف الاقتصادية العامة سواء المحلية أو الدولية (Mensah&Werner, 2008)، كما قد يترتب عليها التركيز على القرارات قصيرة الأجل بصفة خاصة اذا كانت تحمل تلك التقارير تأثيرات موسمية (Kajüter et al., 2022; Witte et al., 2022). بجانب ارتفاع تكلفة تلك التقارير لما تتطلبه من إجراء تقديرات محاسبية وممارسة للحكم المهني. (Witte et al., 2022) وقد يصاحب ايضا اصدار التقارير الدورية تلاعب ادارى بصفة خاصة فى الأجل القصير من خلال تركيز إدارة الشركات على الاستثمارات قصيرة الأجل لتحقيق ارباح دورية والعزوف عن الاستثمارات طويلة الأجل والبحوث والتطوير وهو الامر الذى يؤدي إلى تدهور الاداء التشغيلى طويل الأجل. (Kraft, et al., 2018; Fu, et al., 2020)

وفى ظل التغيرات البيئية والسياسية الحالية والازمات اتفقت الدراسات على ضرورة القياس والافصاح بالتقارير الدورية عن بعض الجوانب المحددة والهامة لأسواق المال مثال ذلك قدرة الشركة على الاستمرارية، وتدهور الاصول المالية وغير المالية ، الاصول المملوكة، تغيرات القيمة العادلة، والمخزون (KPMG, 2022; KPMG, 2022) و اضاف (KPMG, 2022) على ضرورة القياس والافصاح عن مزايا العاملين، الاعمال المتوقفة، والاصول غير المتداولة المتاحة للبيع. واعتبرت الدراسات هذه الجوانب من الامور الهامة التى يجب توصيلها لأصحاب المصالح للوقوف على وضع واداء الشركة.

ويرى الباحث أنه على الرغم من أن اصدار التقارير الدورية يتم غالباً بشكل ربع سنوى إلا أنه مازال هناك خلاف حول دورية اصدار تلك التقارير بين الدول، كما أن هناك خلاف بين الدول ايضا فى مستوى الالتزام باصدار تلك التقارير ومحتوها ومدخل اعدادها ومتطلبات الفحص والتصديق لتلك التقارير. لذلك يؤكد الباحث على ضرورة توفير معايير محددة وواضحة لاعداد التقارير الدورية والالتزام بمراجعة أو فحص تلك التقارير من قبل مراقبى الحسابات حتى تحقق تلك التقارير أهدافها المرجوة.

6-2 المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية

يحيط بالشركة العديد من الاطراف ذات المصالح وتختلف طبيعة وأهداف كل فئة منهم إلا أن جميعهم فى حاجة إلى المعلومات الملائمة عند اتخاذ القرارات المختلفة سواء كانت تلك المعلومات مالية أو غير مالية. لان تلك المعلومات تساعد فى بناء التوقعات المستقبلية أو تعديل التوقعات السابقة أو تقييم القرارات المتخذة (الصباغ، 2021).

وتعد الملاءمة هى إحدى الخصائص الرئيسية التى تجعل المعلومات المحاسبية مفيدة فى اتخاذ القرارت، وحتى تكون المعلومات ملائمة لابد وأن تفى بثلاثة أركان وهى التنبؤ (القيمة التنبؤية) والتأكيد (القيمة التأكيديّة) والأهمية النسبية. وتعد الأرقام المحاسبية ملائمة إذا كان لها دور فى التنبؤ بالقيمة السوقية لحقوق الملكية (Edi & Kho (2021).

وهناك اتفاق بين الدراسات السابقة فى تعريف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (حماد، 2007؛ Beisland, 2009) حيث اتفقت اغلب الدراسات على ربط المقدرة التقييمية بقدرة المعلومات المحاسبية على تفسير تحركات أسواق المال. فقد عرفها حماد (2007) بأنها قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات فى الأسعار السوقية للأسهم، بينما عرفها (Besiland (2009 بأنها قدرة الارقام المحاسبية على تفسير مقاييس سوق الاوراق المالية. فالمعلومات المحاسبية حتى تكون ذات قدرة تقييمية لابد وأن تنعكس على تحركات الأسهم.

ويمكن قياس المقدرة التقييمية من خلال العديد من المقاييس وفقاً لكفاءة أسواق المال مثال ذلك نموذج السعر، نموذج العائد، نموذج Ohlson، نموذج الدخل المتبقى (حماد، 2007؛ Beisland, 2009).

واوضحت دراسة الحناوى (2019) أن القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تتأثر بالعديد من العوامل منها ما هو مرتبط بالشركة مثال ذلك حجم الشركة، ودرجة الرفع المالى، ونوع الصناعة. ومنها ما هو مرتبط بطبيعة المعلومات المفصح عنها وما اذا كانت تمثل أخبار جيدة أو سيئة للمستثمرين تؤثر على القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وفى البيئة المصرية اكدت دراسة بدوى (2019) على القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وبصفة خاصة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية، وذلك من خلال دراسة الشركات المقيدة بالبورصة المصرية والبورصة السعودية خلال الفترة من 2015 - 2017.

وتشير الدراسات السابقة (Slidhu & Tan, 2011; Bepari, 2013) إلى زيادة القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية خلال الأزمات فسواء كانت الأزمات سياسية أو اجتماعية أو مالية لابد وأن يكون لها انعكاسات اقتصادية. وكلما زادت حدة هذه الأزمات وانتشار تأثيرها على الدول المختلفة كلما زاد الاهتمام بالمعلومات المحاسبية وزاد الاعتماد عليها لبناء التوقعات المستقبلية واتخاذ القرارات. حيث توصلت دراسة Bepari (2013) إلى زيادة القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فى استراليا خلال الأزمة المالية العالمية حيث تم مقارنة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية قبل وخلال الأزمة المالية العالمية فى الفترة من 2004 - 2011. وأشارت دراسة (Slidhu & Tan (2011 إلى أن الاعتماد الاساسى خلال الأزمة المالية العالمية يكون على معلومات الأرباح فقد توصلت إلى زيادة القدرة التقييمية للأرباح مقارنة بحقوق الملكية.

ويعد اختيار المدخل الملائم لقياس القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية أحد الاعتبارات الهامة فى الحكم على هذه المقدرة، ولابد فى ذلك من الاعتماد على كلا من كفاءة أسواق المال وتوجهات المستثمرين فإذا كانت توجهات المستثمرين تميل للاستثمارات طويلة الأجل فمن الافضل الاعتماد على نماذج قياس تعتمد على عناصر قائمة المركز المالى، اما إذا كانت التوجهات تعتمد على الاستثمار قصير الأجل فمن الافضل الاعتماد على نماذج قياس تعتمد على قائمة الدخل.

6-3 تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

يتناول الباحث فى هذه الجزئية دراسة المردود المعلوماتى للتقارير المالية الدورية من خلال دراسة المقدرة التقييمية لتلك التقارير، ثم تحليل الدور المعدل لخصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية على هذا المقدرة التقييمية، وذلك تمهيدا لأشتقاق فروض البحث.

6-3-1 الدراسات التى تناولت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية

اختلفت الدراسات السابقة بشأن تأثير المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية الدورية على أسعار الأسهم وتوقعات المستثمرين واصحاب المصالح، وهو ما يشير إلى اختلاف الدراسات السابقة فى القيمة المعلوماتية للتقارير المالية الدورية حيث اتفقت بعض الدراسات (Chang, et al., 2008; Ismail and Abdul Rahman, 2011; Majumder et al., 2012; Jaba, et al., 2016; Alshatnawi, 2017; Elzahar, Hussainey, 2012; Badawy, 2021; Kajüter et al., 2022; السيد، 2021، الصباغ، 2021) على أهمية التقارير الدورية كمصدر اضافى مُحدث للمعلومات وبالتالي تمكن من اتخاذ القرارات الصائبة

وتحقيق الإستغلال الأمثل للموارد. فقد توصلت دراسة (Chang,et al.(2008 إلى وجود مقدرة تقييمية لمعلومات التقارير الدورية بسوق الأوراق المالية التايوانية نظراً لتحرك أسعار الأسهم مع الاعلان عن الأرباح الدورية، وهو ما اكدته دراسة (Ismail & Abdul (2011 فى سوق الأوراق المالية الماليزية. وهو ما اتفقت معه دراسة (Elzahar & Hussainey(2012 فقد اوضحت دور التقارير الدورية فى اتخاذ القرارات لما توفره من معلومات أكثر وقتية تفيد فى اتخاذ العديد من القرارات سواء قرارات على مستوى الادارة الداخلية أو قرارات تخص المستثمرين الخارجيين.

كما أشارت دراسة (Majumder et al., (2012 إلى نفعية معلومات التقارير الدورية فى سوق الاوراق المالية ببنجلادش وهو ما أكدته دراسة كلا من (Jaba, et al., 2016; Shatnawi,2017) حيث توصلنا إلى وجود أهمية معلوماتية للتقارير الدورية للمستثمرين كمصدر لاتخاذ القرارات خلال السنة المالية. إلا أن دراسة (Jaba, et al.,(2016 اوضحت أن تأثير القدرة التقييمية للتقارير الدورية على نمو أسعار الأسهم يختلف باختلاف توقيت اصدار تلك التقارير والمجال الصناعى للشركة. وجدير بالذكر أن دراسة (Kajüter et al.,(2022 اشارت إلى ان المقدرة التقييمية للتقارير المالية الدورية تتخطى التأثير على أسعار الأسهم فقد لا يظهر تأثير مباشر على أسعار الأسهم إلا أنها رغم ذلك وفرت معلومات افادت المستثمرين من خلال تمكين المستثمرين من التحقق من معلوماتهم وتوقعاتهم. كما اوضحت دراسة Zulu et al. (2017 ان القدرة التقييمية للتقارير الدورية اعلى من القدرة التقييمية للتقارير السنوية فى بورصة جوهانسبرج.

وفى البيئة المصرية توصلت دراسة السيد (2021) إلى قدرة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية الدورية فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية على التأثير فى قرارات المستثمرين وبصفة خاصة معلومات قائمة المركز المالى وهو ما يؤكد المقدرة التقييمية للقوائم المالية الدورية وذلك خلال الفترة من 2013 وحتى 2019. وهو ما اتفقت معه دراسة الصباغ (2021) فمن خلال دراسة 69 شركة غير مالية مقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017 توصلت الدراسة إلى وجود تأثير معنوى للمقدرة التقييمية للتقارير الدورية على تكلفة التمويل سواء كان التمويل بالاقتراض أو عن طريق الملكية

فى حين اشارات دراسات اخرى (Gigler& Hemmer 1998; Mensah&Werner,2008) امام (اخرون، 2014) إلى انخفاض القيمة المعلوماتية للتقارير الدورية حيث اشارت دراسة (Gigler& Hemmer (1998 إلى ان التكاليف المرتبطة باعداد ونشر التقارير الدورية من شأنها أن تخفض من مستوى الانصاف الاختيارى إلى مستوى غير ذو اهمية وهو ما ينعكس سلبا على أسعار الأسهم. وهو ما

اتفقت معه دراسة (Mensah&Werner (2008 حيث توصلت إلى أن اصدار ونشر تقارير ربع سنوية من شأنه أن يزيد من مستوى التقلبات في أسعار الأسهم. وهو ما اتفقت معه دراسة (امام واخرون، 2014) فقد توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية بين المحتوى المعلوماتي للتقارير الدورية ومؤشرات تداول الأوراق المالية في سوق الأوراق المالية العراقي خلال فترات نشر التقارير الدورية.

واشارت بعض الدراسات (سيدى ومروه، 2011; Bostan et al., 2022; Johnstone, 2016) إلى أن القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تتأثر بالعديد من العوامل التي قد يرجع بعضها إلى الظروف الاقتصادية المحيطة والبعض الآخر يرجع إلى بيئة انتاج تلك المعلومات. ففيما يتعلق بالظروف الاقتصادية تناولت بعض الدراسات (Bostan et al., 2022; Johnstone, 2016) أثر الأزمات على المقدرة التقييمية للتقارير المالية الدورية. فقد توصلت دراسة (Johnstone (2016 من خلال فحص 223 شركة امريكية خلال الفترة من 1999 وحتى 2001 أن التقارير الدورية لعبت دورا هاما في خفض عدم تماثل المعلومات وحالة عدم التأكد التي واكبت انهيار شركة انرون وبصفة خاصة لاعتماد تلك الشركات على زيادة مستوى الافصاح في التقارير الدورية. كما اوضحت دراسة (Bostan et al., (2022 التي اجريت على عينة من الشركات في اربع دول مختلفة (رومانيا - اليونان - اسبانيا - بولندا) خلال الفترة من 2017 وحتى 2020 ان لغة ونمط الافصاح في التقارير الدورية في ظل ازمة كوفيد -19 كان لها تأثير معنوى على قابلية تلك التقارير للقراءة، حيث لجأت الشركات لاستخدام عبارات مبهمه غير محددة وغير واضحة في محاولة للسيطرة على حالة عدم التأكد المترتبة على تلك الازمة وهو الامر الذي أثر بدوره على اعتماد المستثمرين على تلك التقارير المالية في اتخاذ القرارات بأسواق المال. اما فيما يتعلق ببيئة انتاج معلومات التقارير الدورية فقد اوضحت دراسة سيد ومروه (2011) أن فحص التقارير الدورية من شأنه ان يزيد من القدرة التقييمية للتقارير الدورية.

من واقع تحليل الدراسات السابقة نجد ان نتائج تلك الدراسات غير متسقة فرغم توصل البعض لمنافع التقارير الدورية الا ان البعض الآخر لم يؤكد تلك النتائج ويرى الباحث ان هذا الاختلاف يرجع إلى اختلاف ممارسات التقارير الدولية وتباينها بين البيئات المختلفة بالاضافة إلى اختلاف الظروف البيئية والاقتصادية المحيطة التي من شأنها أن تؤثر على طبيعة ولغة الافصاح بالتقارير الدورية بالاضافة إلى التأثير على نظرة المستثمر واعتماده على التقارير الدورية. ومن خلال ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول للبحث كما يلي:

H₁: توجد مقدرة تقييمية للمعلومات الدورية الخاصة بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية وصافي الدخل للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-3-2 الدراسات التي تناولت اثر خصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية

تناول العديد من الدراسات (Mangena & Pike, 2005; Jamaluddin et al.; 2009; Albawwat & Ali basah, 2012; Elzahar & Hussainey, 2012; Bepari, 2013; Fiador, 2013; Firmansyah & Yusuf, 2020) العوامل التي يمكن أن تؤثر على القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. حيث اوضحت تلك الدراسات اهمية البيئة المحيطة بانتاج المعلومات المحاسبية مثل آليات الحوكمة والرقابة وهيكل الملكية. وتركز الدراسة الحالية على دراسة واختبار أثر ثلاث خصائص لمجلس الادارة على المقدرة التقييمية للتقارير الدورية بجانب دراسة واختبار أثر هيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات الدورية. وفيما يلي تحليل للدراسات السابقة التي تناولت تلك الخصائص.

6-3-2-1 خصائص مجلس الادارة

تعد خصائص مجلس الادارة الداعم الرئيسى لآليات حوكمة الشركات والتي من خلالها يتم الحد من السلوك الانتهازي وفرص ادارة الأرباح وخفض مشاكل الوكالة الناتجة من تعارض المصالح بين المديرين واصحاب المصلحة كما أنه أحد العوامل المحددة لجودة التقارير المالية بصفة عامة لما تقدمه من متابعة ورقابة للمعلومات التي تقدم بتلك التقارير (Mangena & Pike, 2005; Habib & Azim, 2008; Firmansyah & Yusuf, 2020)

واما فيما يتعلق بتأثير خصائص مجلس الادارة بصفة خاصة وآليات الحوكمة بصفة عامة على المقدرة التقييمية للمعلومات الدورية فقد توصلت الدراسات إلى نتائج مختلطة حيث توصلت بعض الدراسات لوجود تأثير إيجابي لآليات الحوكمة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (Habib & Azim, 2008; Wang, 2012; Ntim, 2013; Fiador, 2013) وبصفة خاصة خصائص مجلس الادارة وحجمه لما توفره آليات حوكمة الشركات من معلومات أكثر اعتمادية وموثوقية. بينما توصل البعض إلى عدم وجود تأثير لآليات حوكمة الشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (Arora & Sharma, 2016) حيث أن العائد على حقوق الملكية والربحية لا يرتبطان بمؤشرات آليات الحوكمة.

فقد توصلت دراسة (Habib & Azim, 2008) لوجود تأثير إيجابي لخصائص مجلس الادارة ولجنة المراجعة والمراجعة الخارجية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية وهو ما اتفقت معه دراسة (Firmansyah & Yusuf, 2020) حيث اوضحت وجود أثر إيجابي لآليات حوكمة الشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات الدورية واتفقت الدراسات (Mangena & Pike, 2005; Elzahar & Hussainey, 2012; Albawwat & Ali basah, 2015) على تأثير آليات الحوكمة على مستوى

الافصاح الاختياري في التقارير الدورية وهو ما ينعكس في القدرة التقييمية لتلك التقارير. فقد توصلت دراسة (Elzahar & Hussainey (2012 إلى وجود علاقة ارتباط إيجابي بين آليات الحوكمة متمثلة في الملكية المؤسسية وحجم مجلس الإدارة وحجم لجنة المراجعة ومكافأة مجلس الإدارة ومستوى الافصاح الاختياري عن المخاطر بالتقارير الدورية. وهو ما اتفقت معه دراسة (Albawwat & Ali basah (2015 فقد توصلت إلى أن خصائص حوكمة الشركات وهيكل الملكية من شأنهم التأثير على مستوى الافصاح الاختياري عند اعداد واصدار التقارير الدورية، فكلما زاد الوعي بحوكمة الشركات كلما زاد مستوى الافصاح الاختياري بالتقارير الدورية. وازافت دراسة (Habib & Azim (2008 لهذه العوامل دور المراجعة الخارجية وخصائص لجنة المراجعة لما لهما من تأثير إيجابي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في الشركات الاسترالية. ووضحت دراسة (Di Pietra et al. (2008 وجود ارتباط إيجابي بين حجم مجلس الإدارة والقيمة السوقية للشركة في الشركات الايطالية. بينما دراسة (Almujamed & Alfraih (2020 على ثلاث خصائص لمجلس الإدارة وهي حجم مجلس الإدارة وعدد المديرين التنفيذيين وازدواجية دور مجلس الإدارة، وتوصلت لوجود تأثير إيجابي لكلا من حجم مجلس الإدارة وازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة، بينما هناك تأثير سلبي لعدد المديرين غير التنفيذيين على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية في الشركات الكويتية.

اما فيما يتعلق بالاتجاه المعارض لتأثير آليات الحوكمة بصفة عامة ومجلس الإدارة بصفة خاصة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية فقد توصلت بعض الدراسات (Larcker et al., 2007; Alkdai and Hanefah, 2012; Arora & Sharma, 2016; Mechelli, A., & Cimini, R. (2021, إلى عدم وجود تأثير لآليات الحوكمة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. فقد أوضحت دراسة (Larcker et al. (2007 أن آليات الحوكمة تستطيع تفسير ما يقرب من 0.6 من التغيرات في العوائد غير العادية وهو تأثير ضعيف. وهو ما اكدته دراسة (Alkdai and Hanefah (2012 في الشركات المالية فرغم تحسن مستوى جودة المعلومات المحاسبية الا انه لا توجد علاقة ارتباط معنوي بين حجم مجلس الإدارة واستقلاله وازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة والقيمة الملاءمة للمعلومات المحاسبية.

ومن واقع تحليل الباحث للدراسات السابقة التي تناولت تأثير خصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بصفة عامة والدورية بصفة خاصة، يتضح عدم اتساق نتائج تلك الدراسات فبعض تلك الدراسات اوضح التأثير الإيجابي لخصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، والبعض الآخر اوضح ضعف هذا التأثير أو عدم وجوده. إلا أن الباحث يرى أن الدراسات المعارضة لتأثير خصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية أوضحت تأثير

خصائص مجلس الادارة على خصائص المعلومات المحاسبية وتحسن مستوى جودتها وأن عدم انعكاس هذا التأثير مباشرة في أسواق المال قد يرجع لاختلاف توجهات المستثمرين وطبيعة القرارات التي يتم اتخاذها وفقا للتغيرات المستمرة والمتلاحقة سواء السياسية أو الاقتصادية أو الاجتماعية. ولذلك يعتقد الباحث أن خصائص مجلس الادارة قد تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.

H₂: توجد علاقة معنوية بين خصائص مجلس الادارة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- حجم مجلس الادارة

تباينت اراء الدراسات فيما يتعلق بأثر حجم مجلس الادارة ومنفعته في تحقيق الرقابة نظراً للمنفعة المتحققة من زيادة حجم مجلس الادارة وما يترتب عليها من تكاليف مرتبطة بعملية الرقابة حيث ترى الدراسات المؤيدة أنه كلما زاد حجم مجلس الادارة كلما تنوعت الخبرات والمهارات داخل المجلس وهو ما ينعكس في زيادة جودة المعلومات المحاسبية (Fiador, 2013; Almujaed & Alfrah, 2020) كما ان كبر حجم مجلس الادارة يوفر متابعة من قبل عدد اكبر من الافراد كما يعمل على تقوية العلاقات الخارجية للشركة (Edi & Kho (2021، وهو الامر الذي سبق وأكدته دراسة (Fiador (2013 حيث وجدت ارتباط إيجابي معنوي بين حجم مجلس الادارة وسعر السهم كما اوضحت دراسة Dimitropoulos (2010) & Asteriou أن حجم المجلس انعكس إيجابياً على المقدرة التقييمية للأرباح وهو ما اتفق معه (Ikram (2016، كما توصل (Edi & Kho (2021 ايضا لعلاقة ارتباط إيجابي معنوي في الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية الاندونيسية فكلما كبر حجم مجلس الادارة كلما زادت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وتعتمد تلك الدراسات بشكل أساسي على نظرية الاعتماد على الموارد في تفسيرها النظرى لهذا التأثير الإيجابي، لما يوفره كبر حجم مجلس الادارة من علاقات خارجية تساهم في تحقيق منافع وأهداف الشركة.

إلا أن الدراسات المعارضة ترى أن زيادة حجم المجلس يعيق عملية اتخاذ القرارات وتحقيق الرقابة وذلك لأنه كلما صغر حجم المجلس كلما كان أكثر قدرة على تداول الافكار واتخاذ قرارات سريعة ملائمة (Yarmack (1996، وهو ما اوضحته دراسة (Tishipa et al. (2018 حيث توصلت إلى وجود علاقة ارتباط سلبى بين صافى قيمة الاصول وأسعار الأسهم في ظل زيادة حجم مجلس الادارة. وهو ما أكدته ايضا دراسة (Balagobei (2018 عند اختبار حجم مجلس الادارة في الشركات العاملة في سوق الأوراق المالية في سريلانكا. وتعتمد تلك الدراسات على نظرية الوكالة وتعارض المصالح في تفسيرها النظرى

للتأثير السلبي. ونظرا لهذا التباين والاختلاف فى النتائج التطبيقية للدراسات السابقة يمكن للباحث توقع وجود تأثير لحجم مجلس الادارة دون توقع اتجاه هذا التأثير وصياغة الفرض الفرعى الاول كما يلى:

H_{2a}: توجد علاقة معنوية بين حجم مجلس الادارة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- استقلال مجلس الادارة (عدد المديرين غير التنفيذيين)

يعد المدير غير التنفيذى عضو معارض داخل مجلس الادارة وهو بدوره يسعى إلى تقليل مشاكل الوكالة وتعارض المصالح وحماية ثروات الملاك وأصحاب المصالح (Fiador,2013; Almujaed & (Alfraih, 2020; Mechelli, A., & Cimini, R.,2021) وهو ما يتفق مع نظرية الوكالة فوجود مجلس ادارة مستقل من شأنه أن يُحكم الرقابة على الادارة التنفيذية وهو ما يُزيد من كفاءة وفعالية الادارة & Edi (2021). Kho. فقد توصلت دراسة (Ikram (2016 إلى وجود علاقة ارتباط إيجابى بين استقلال المجلس والمقدرة التقييمية للأرباح وهو ما أكدته دراسة (Tishipa et al. (2018 حيث أن المقدرة التقييمية للأرباح ترتبط ايجابيا مع استقلال مجلس الادارة. وهو ما اوضحته كلا من نظرية الوكالة ونظرية الاعتماد على الموارد حيث اشارت النظريتان أنه كلما زاد استقلال مجلس الادارة كلما زادت الكفاءات والخبرات داخل المجلس وتوافر الاشراف الكافى والفعال للحد من أى سلوك انتهازى كما تتحسن علاقات الشركة الخارجية وهو ما حسن من استغلال الموارد وتحقيق الاهداف المرجوه.

إلا أن دراسة كلا من (Hashim & Devi 2008; Fiador,2013) توصلتا إلى عدم وجود علاقة ارتباط بين استقلال المجلس والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فى كلا من الشركات العاملة فى سوقى الأوراق المالية بماليزيا وغانا. بينما دارسة (Edi & Kho (2021 اوضحت وجود علاقة ارتباط بين استقلال مجلس الادارة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية إلا أن هذه العلاقة غير معنوية. وقد اشارت دراسة (Balagobei(2018 إلى أن هذا الاختلاف قد يرجع لنوع المعلومات المحاسبية التى يتم اختبار المقدرة التقييمية لها فاستقلال مجلس الادارة ليس له تأثير على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية اذا تم قياسها بالأرباح ولكن له دور تأثيرى إيجابى اذا تم قياس المعلومات المحاسبية بصافى الاصول. ونظراً لهذا التباين والاختلاف فى النتائج التطبيقية للدراسات السابقة يمكن للباحث توقع وجود تأثير لاستقلال مجلس الادارة دون توقع اتجاه هذا التأثير وصياغة الفرض الفرعى الثانى كما يلى:

H_{2b}: توجد علاقة معنوية بين استقلال مجلس الادارة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

- ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة

فيما يتعلق بازدواجية دور مجلس الادارة اشارت الدراسات السابقة انه اذا كان رئيس مجلس الادارة احد المديرين التنفيذيين داخل الشركة كلما ارتفعت تكاليف الوكالة نتيجة لانخفاض قدرة مجلس الادارة على مراقبة ومتابعة الادارة بالاضافة إلى زيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين الادارة واصحاب المصالح (Fiador,2013; Beisland et al.,2015; Almujaed & Alfraih, 2020)، بينما دراسات اخرى (Larcker et al., 2007; Alkdai and Hanefah, 2012; Arora & Sharma, 2016, Mechelli, A., & Cimini, R., 2021) اوضحت عدم وجود تأثير لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ويمكن للباحث توقع وجود تأثير لازدواجية مجلس الادارة وصياغة الفرض الفرعي الثالث كما يلي:

H_{2c}: توجد علاقة معنوية بين ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

6-3-2-2 هيكل الملكية

لتوضيح تأثير هيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية يتم الاستناد إلى نظرية الوكالة فكلما زاد عدد الملاك وانخفضت نسبة الملكية المؤسسية كلما تفاقمّت ظاهرة تعارض المصالح وزاد الاحتياج إلى المتابعة والرقابة على اداء المديرين والعكس صحيح فكلما انخفض عدد الملاك وزادت نسبة الملكية المؤسسية كلما انخفضت مشاكل الوكالة الناتجة من تعارض المصالح وتحسنت بيئة انتاج المعلومات وبالتالي تتحسن قيمة الشركة (Diab et al.(2021)، كما اوضحت دراسة Hashim & Devi (2008) أن هناك تأثير للملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ايضا توصلت دراسة (Mardnly & Abdulraouf (2018 إلى وجود ارتباط معنوي إيجابي بين هيكل الملكية ونمو مؤشرات اداء الشركات وبصفة خاصة الملكية الاجنبية في الشركات السورية.

كما توصلت دراسة (Omran & Taha (2020 إلى تأثير هيكل الملكية على المقدرة التقييمية للتقارير المالية للشركات المسجلة في بورصة الكويت خلال الفترة من 2015 حتى 2018، فكلما تزايدت الملكية المؤسسية كلما تزايدت القدرة التقييمية للتقارير المالية وبصفة خاصة المعلومات المرتبطة بحقوق الملكية. واتفق مع ذلك (Diab et al.(2021 في الشركات المصرية خلال الفترة من 2014 وحتى 2017. فالملكية المؤسسية ترتبط ايجابيا بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. كما أن الملكية الادارية لها تأثير على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فقد توصل (Balagobei (2018 إلى أن الملكية الادارية في

الشركات السريلاكية كان لها تأثير إيجابي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية سواء تم قياسها بالأرباح أو صافي الأصول.

إلا أن دراسة هناك مجموعة أخرى من الدراسات توصلت إلى نتائج معارضة لذلك (Hashim & Hashim & Devi (2008) فقد اوضح (Devi, 2008; Grane et al., 2016; Balagobei, 2018) عدم وجود علاقة بين الملكية الادارية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فى الشركات الماليزية. كما اكدت دراسة (Grane et al., 2016) على ان الملكية المؤسسية ليس لها تأثير على اداء الشركة وبالتالي لا تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ونظرا لهذا التباين والاختلاف فى النتائج التطبيقية للدراسات السابقة يمكن للباحث توقع وجود تأثير لهيكل الملكية دون توقع اتجاه هذا التأثير وصياغة الفرض الرئيسى الثالث كما يلي:

H₃: توجد علاقة معنوية بين هيكل الملكية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

7- منهجية البحث

يهدف هذا الجزء، لعرض هدف الدراسة التطبيقية ومجتمع وعينة الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة ونموذج البحث.

7-1 هدف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من خلال اختبار الدور المعدل لكلا من خصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالتقارير المالية الدورية فى بيئة الاعمال المصرية، من خلال تحديد أثر كلا من حجم مجلس الادارة واستقلاله وازدواجية دور رئيس المجلس على المقدرة التقييمية لتلك المعلومات. وذلك قياساً على (Hashim & Devi, 2008; Dimitropoulos & Asteriou, 2010; Fiador, 2013; Grane et al., 2016; Balagobei, 2018; Almujaed & Alfraih, 2020; Edi & Kho, 2021).

7-2 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2023، وقد تم اختيار عينة تحكمية (21 شركة) وفقا لمجموعة من الاعتبارات أهمها توافر القوائم المالية الدورية خلال فترة الدراسة، وتقرير الفحص المحدود لمراجع الحسابات، وكذلك معلومات الافصاح عن مجلس الادارة وهيكل الملكية، وأسعار الاقفال فى اليوم التالى

لتاريخ اصدار تقرير الفحص المحدود. كما روعى ان تكون بداية السنة المالية لتلك الشركات فى الاول من يناير من كل عام وتنتهى فى الحادى والثلاثون من ديسمبر حتى يتم توحيد الظروف والاحداث الاقتصادية التى تتعرض لها عينة الدراسة (بدوى، 2019؛ الصباغ، 2021؛ السيد، 2021)، وقد بلغ عدد التقارير الدورية 700 تقرير .

وفقا للجدول رقم (1) فأن قطاع العقارات يعد أكثر القطاعات تمثيلا بعينة الدراسة بنسبة قدرها 38% ثم قطاع الاغذية والمشروبات بنسبة 23%، يليه كلا من قطاع الكيماويات والمنتجات المنزلية.

جدول 1: توزيع شركات العينة وفقا للقطاعات

النسبة	عدد الشركات	القطاع
4.8%	1	الموارد الاساسية
4.8%	1	شركات الاتصالات
4.8%	1	الرعاية الصحية والادوية
38%	8	العقارات
23%	5	الاغذية والمشروبات
4.8%	1	السياحة والترفيه
10%	2	الكيماويات
10%	2	منتجات منزلية وشخصية
	21	الاجمالى
		المصدر: إعداد الباحث

7-3 نموذج البحث وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة

7-3-1 توصيف وقياس متغيرات الدراسة

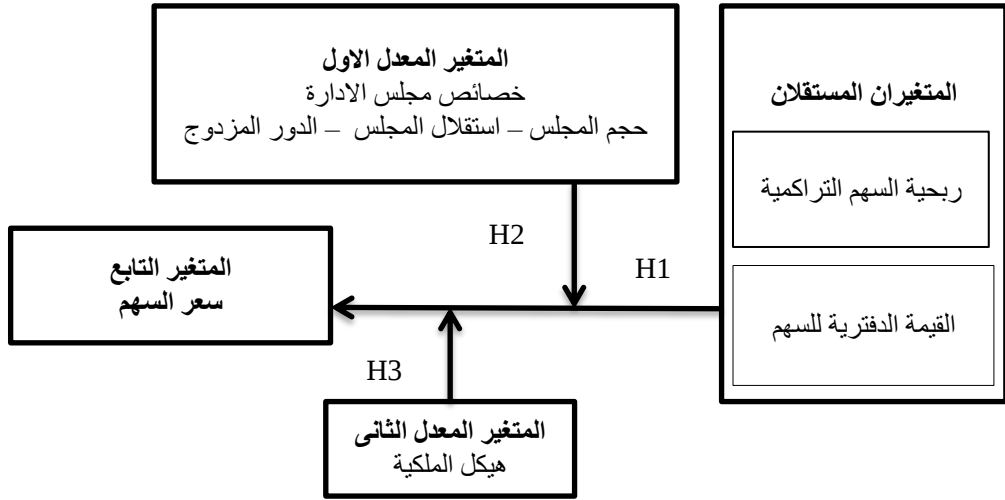
يوضح الجدول التالى متغيرات الدراسة ونوع كل متغير والرموز المستخدمة للتعبير عن كل متغير بالدراسة وكيفية قياس كل متغير من هذه المتغيرات.

جدول 2: توصيف متغيرات الدراسة وكيفية قياسها

المتغير	المفهوم	القياس	المرجع
المتغيرات المستقلة			
ربحية السهم التراكمية (EPS)	يقصد بها نصيب السهم العادى من اجمالي الارباح التراكمية حتى نهاية الفترة	بقسمة صافى الربح عن اجمالى الفترة المعلن عنها بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية	(Chang, et al., 2008; Zulu et al., 2017; طلخان، 2017؛ السيد، 2021)
القيمة الدفترية للسهم (EVS)	نصيب السهم العادى من القيمة الدفترية لحقوق المساهمين الربع سنوية	القيمة الدفترية لاجمالي حقوق المساهمين ربع السنوية مطروح منها القيمة الدفترية لحقوق الأسهم الممتازة (ان وجدت) مقسومة على عدد الأسهم العادية القائمة	(Chang, et al., 2008; Zulu et al., 2017; طلخان، 2017؛ السيد، 2021)
المتغيرات المعدلة			
حجم مجلس الإدارة (BSIZE)	يقصد به عدد اعضاء مجلس الادارة	اللو غار يتم الطبيعى لعدد الاعضاء	(Fiador,2013; Ikram, 2016; Tishipa et al., 2018; Edi & Kho, 2021)
استقلال مجلس الادارة (BIND)	نسبة الاعضاء المستقلين او غير التنفيذيين بالمجلس	عدد الاعضاء غير التنفيذيين ÷ اجمالى اعضاء مجلس الادارة	(Fiador, 2013; Ikram, 2016; Tishipa et al., 2018; Edi & Kho, 2021)
ازدواجية الدور لرئيس المجلس (BDUAL)	تولى العضو المنتدب رئاسة مجلس الادارة	من خلال متغير وهمى يأخذ القيمة (1) فى حالة الازدواجية والقيمة (صفر) فى حالة عدم الازدواجية	(Fiador, 2013; Ikram, 2016; Tishipa et al; 2018; Edi & Kho, 2021)
هيكل الملكية (INSTRUC)	نسبة الأسهم المملوكة لمؤسسات اخرى وليس افراد الملكية المؤسسية	عدد اسهم المملوكة للمؤسسات ÷ اجمالى عدد الأسهم العادية القائمة	(Hashim&Devi,2008; Balagobei, 2018; Omran & Taha,2020; Diab et al. 2021;)
المتغير التابع			
سعر السهم (SP)	يقصد به السعر السوقى للسهم	سعر الاقفال فى اليوم التالى لتاريخ تقرير الفحص المحدود	(Chang, et al., 2008; Zulu et al., 2017; طلخان، 2017؛ السيد، 2021)
المصدر: إعداد الباحث			

7-3-2 نموذج البحث

استناداً لفروض البحث يظهر نموذج البحث كما يلي:



شكل 1: نموذج البحث

(المصدر: إعداد الباحث)

يوضح الشكل رقم (1) نموذج الدراسة حيث يعبر كلا من ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم عن المتغيران المستقلان، بينما يعبر سعر السهم عن المتغير التابع، وهناك أربعة عوامل مُعدلة من المتوقع ان تؤثر على العلاقة بين المتغيرين المستقلين والمتغير التابع، وهم حجم مجلس الادارة، واستقلال مجلس الادارة والدور المزدوج لرئيس المجلس ونسبة الملكية المؤسسية.

وقد تم التعبير عن هذا النموذج من خلال تعديل نموذج انحدار السعر على الأرباح الدفترية (Ohlson, 95) وذلك لاعتماده في أغلب الدراسات التي اختبرت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، من خلال قياس القدرة التفسيرية للنموذج ($Adj.R^2$)، ومدى معنوية النماذج، وتم اختبار التفاعل بين المتغيرات المُعدلة وكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم، وتأثير تلك التفاعلات على سعر السهم وذلك لكل متغير على حدا ولكل ربع سنة على حدا.

ويظهر النموذج الاساسى للبحث بالشكل التالى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + e_{it} \quad (1) \quad \text{حيث:}$$

SPit	السعر السوقى لسهم الشركة i عن الفترة الدورية t.
BVSit	القيمة الدفترية لسهم الشركة i عن الفترة الدورية t.
EPS	ربحية السهم للشركة i عن الفترة الدورية t.
β_0	الجزء الثابت فى نموذج الانحدار
$\beta_1 : \beta_2$	معاملات نموذج الانحدار
e_{it}	الخطأ العشوائى للشركة i عن الفترة الدورية t.

7-3-3 أدوات وإجراءات التحليل الإحصائى المستخدم

اعتمد الباحث على استخدام برنامج الحزم الإحصائية المختص بالعلوم الاجتماعية SPSS الاصدار رقم (24) وذلك لاجراء التحليل الإحصائى لعينة الدراسة وذلك باتباع الاجراءات التالية:

7-3-3-1 اختبار صلاحية البيانات للتحليل الإحصائى

من خلال احتساب بعض الاحصاءات اتضح للباحث وجود قيم متطرفة لعينة الدراسة، لذلك قام الباحث باستبعاد هذه القيم المتطرفة من خلال تحليل انحدار متعدد مبدئى يستبعد القيم المتطرفة لجميع المتغيرات بما فيها المتغير التابع. ومن خلال هذا التحليل تم استبعاد 14 قيمة متطرفة وبذلك يبلغ حجم العينة النهائى الصالح للتحليل 175 مشاهدة لكل ربع باجمالى 700 مشاهدة.

كما تم اختبار مدى اعتدالية البيانات لتحديد مدى تبعيتها للتوزيع الطبيعى من خلال اجراء اختبار Kolmogorov-Simrnov test، ومن الجدول رقم (2) يتضح ان مستوى معنوية الاختبار أقل من 5% وهو ما يشير إلى ان البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعى، الا انه اعتمادا على الدراسات الإحصائية (Altman and Bland, 1995; Pallant, 2007; Elliott and Woodward, 2007) يمكن للباحث تجاهل عدم اعتدالية البيانات والاعتماد على النماذج المعلمية نظرا لكبر حجم البيانات والذى يترتب عليه عدم وجود أى اثار احصائية لعدم اعتدالية البيانات.

7-3-3-2 الاحصاءات الوصفية

قبل اختبار فروض البحث قام الباحث باحتساب بعض المؤشرات الوصفية التى يمكن من خلال فهم طبيعة وشكل البيانات ومدى الارتباط بينهم، وتم استعراض تلك النتائج بالجدول رقم (2) حيث يتضح للباحث الاتى:

- بلغ متوسط أسعار الأسهم خلال الربع الاول (20.9734) ويتراوح مداه بين (42) و(553.58) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (59.09475). بينما بلغ متوسط أسعار الأسهم خلال الربع الثانى (21.5658) ويتراوح مداه بين (46) و(495.04) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (58.02995) وهو ما يشير إلى وجود ارتفاع فى نسبة التباين بين عينة الدراسة ويرجع ذلك لاحتواء عينة الدراسات على قطاعات صناعية مختلفة وبصفة خاصة قطاع الحديد والصلب الذى شهد ارتفاعات سعرية خلال فترة الدراسة، كما يشير إلى ارتفاع متوسط أسعار الأسهم خلال الربع الثانى رغم الانخفاض فى أسعار الأسهم. مما خفض من مستوى التباين بين عينة الدراسة. وخلال الربع الثالث بلغ متوسط أسعار الأسهم (23.4085) ويتراوح مداه بين (50) و(611.72) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (68.01926) وظل وجود ارتفاع فى أسعار الأسهم خلال الربع الثالث من فترة الدراسة. وبلغ المتوسط السنوى لأسعار الأسهم (26.57) ويتراوح مداه بين (50) و(697.3) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (77.1348).
- بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم خلال الربع الاول (8.0761) ويتراوح مداه بين (00) و(49.39) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (9.33266) وهو ما يشير إلى وجود ارتفاع فى نسبة التباين بين عينة الدراسة ويرجع الباحث ذلك لاحتواء عينة الدراسة على فترات زمنية صاحبها العديد من الازمات الاقتصادية. فى حين بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم خلال الربع الثانى (7.6039) ويتراوح مداه بين (00) و(49.27) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (8.82772) وهو ما يشير إلى وجود انخفاض القيمة الدفترية للأسهم خلال الربع الثانى من فترة الدراسة ويرجع الباحث ذلك لان معظم عينة الدراسة حققت خسائر خلال الربع الاول من السنة. بينما خلال الربع الثالث بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم (7.9454) ويتراوح مداه بين (00) و(49.52) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (9.39735) وهو ما يشير إلى وجود استقرار نسبة فى القيمة الدفترية للأسهم خلال الربع الثالث من فترة الدراسة. وبلغ المتوسط السنوى للقيمة الدفترية للسهم (52.58) ويتراوح مداه بين (00) و(52.58) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (9.17790).
- بلغ متوسط نصيب السهم من الارباح خلال الربع الاول (28) ويتراوح مداه بين (-1) و(3) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (597). ويرجع الباحث ذلك إلى ضعف الاداء المالى لمعظم الشركات خلال فترة الدراسة وتحقيق اغلبيه تلك الشركات لخسائر مالية نظرا للزامات المالية والاقتصادية. بينما بلغ متوسط نصيب السهم من الارباح خلال الربع الثانى (5822) ويتراوح مداه بين (00) و(6.63) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (1.10105)، ويلاحظ من تلك النتائج اختفاء القيم

السالبة حيث بدأت الشركات فى تحقيق بعض من الأرباح المرجوه. ومع انتهاء الربع الثالث بلغ متوسط نصيب السهم من الأرباح (8181). ويتراوح مداه بين (00.) و(9.88) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (1.55176)، ويلاحظ من تلك النتائج ارتفاع نصيب السهم الواحد من الأرباح حيث بدأت تتبلور الأرباح الكلية للشركة. وبلغ المتوسط السنوى لنصيب السهم من الأرباح (9662). ويتراوح مداه بين (00.) و(11.76) جنيه لكل سهم وبانحراف معيارى (1.76147)، ويلاحظ من تلك النتائج ارتفاع نصيب السهم الواحد من الأرباح حيث بدأت تتبلور الأرباح الكلية للشركة.

- بالنسبة لخصائص مجلس الإدارة، فخلال الربع الاول بلغ متوسط حجم مجلس الإدارة (2.0610) بواقع عضوين على الاقل ويتراوح مداه بين (2.83) و (1.39) وانحراف معيارى (3.6939). وهو ما يشير إلى وجود اختلافات جوهرية بين عينة الدراسة ويرجع الباحث ذلك لاختلاف احجام الشركات المتضمنة بالعينة. بينما بلغ نسبة متوسط المديرين الغير تنفيذيين (استقلال المجلس) (2254). مما يشير إلى ان حوالى 22% من مجالس الادارات تتمتع بالاستقلال وقد يرجع انخفاض هذه النسبة لطول الفترة الزمنية التى تعتمد عليها الدراسة واحتوائها على فترات زمنية تسبق اصدار هيئة الرقابة المالية لدليل حوكمة الشركات فى يوليو 2016، كما انها تسبق التحديثات التى تمت على قواعد القيد والشطب الخاصة بالبورصة المصرية فى 2024. اما ازدواجية الدور التنفيذى لرئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب فقد اتضح ان حوالى 61% من شركات عينة الدراسة بها ازدواجية حيث لا يتم الفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب الا انه من خلال مراجعة بيانات الدراسة يتضح انه فى الفترة الاخيرة بدأت تمثل الشركات للمتطلبات الجديدة لهيئة سوق المال والتى تشترط الفصل وعدم الازدواجية. اما فيما يتعلق بالملكية المؤسسية فان حوالى 64% من الشركات بها ملكية مؤسسية.

- وخلال الربع الثانى يلاحظ وجود استقرار نسبى فى خصائص مجلس الإدارة خلال العام حيث يبلغ متوسط حجم مجلس الإدارة (2.0593) بواقع عضوين على الاقل ويتراوح مداه بين (2.83) و(1.39) وانحراف معيارى (3.6939). بينما بلغ نسبة متوسط المديرين الغير تنفيذيين (استقلال المجلس) (218). مما يشير إلى وجود انخفاض طفيف فى درجة استقلال مجالس الادارات لان حوالى 21% من مجالس الادارات تتمتع بالاستقلال فى حين انها فى الربع الاول بلغت 22%. اما ازدواجية الدور التنفيذى لرئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب فقد اتضح ان حوالى 58% من شركات عينة الدراسة بها ازدواجية حيث لا يتم الفصل بين دور رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب، ان هناك انخفاض فى نسبة الازدواجية بمقدار 3%، ويرجع الباحث ذلك إلى امتثال

الشركات للمتطلبات الجديدة هيئة سوق المال والتي تشترط الفصل وعدم الازدواجية. اما فيما يتعلق بالملكية المؤسسية نجد انها مستقرة نسبيا فحوالى 46% من الشركات بها ملكية مؤسسية.

- وخلال الربع الثالث يلاحظ وجود استقرار نسبى فى خصائص مجلس الادارة خلال العام حيث يبلغ متوسط حجم مجلس الادارة (2.0590) بواقع عضوين على الاقل ويتراوح مداه بين (2.83) و(1.39) وانحراف معيارى (.36939). بينما بلغ نسبة متوسط المديرين الغير تنفيذيين (استقلال المجلس) (.216). مما يشير إلى وجود استقرار نسبى فى درجة استقلال مجالس الادارات لان حوالى 21% من مجالس الادارات تتمتع بالاستقلال فى حين انها فى الربع الثانى بلغت 21%. اما ازدواجية الدور التنفيذى لرئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب فقد اتضح ان حوالى 59% من شركات عينة الدراسة بها ازدواجية حيث لا يتم الفصل بين دور رئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب ، اما فيما يتعلق بالملكية المؤسسية نجد انها مستقرة نسبيا فحوالى 46% من الشركات بها ملكية مؤسسية.

جدول 3: الاحصاءات الوصفية لبيانات الربع الاول لعينة الدراسة واختبار اعتدالية البيانات

جدول 3: الإحصاء الوصفية لعينة الدراسة																
Panel A: Descriptive Statistics																
	الربع الاول				الربع الثاني				الربع الثالث				التقارير السنوية			
variable	mini	max	mean	Std. deviation	mini	max	mean	Std. deviation	mini	max	mean	Std. deviation	mini	max	mean	Std. deviation
SP	.42	553.	20.973	59.094	.46	58.03	21.565	495.04	.50	611.7	23.41	68.0192	.50	697.3	26.57	77.1348
BVS	.00	49.39	8.0761	9.332	.00	8.82	7.6039	49.27	.00	49.52	7.945	9.39735	.00	52.58	7.739	9.17790
EPS	-1-	3	.28	.597	.00	1.10	.5822	6.63	.00	9.88	.8181	1.55176	.00	11.76	.9662	1.76147
B_SIZE	1.3	2.83	2.0610	.36939	1.39	.376	2.0593	2.83	1.10	2.83	2.059	.37918	1.39	2.83	2.069	.37141
B_DUAL	.00	1.00	.6114	.48882	.00	.111	.2187	.50	.00	.50	.2167	.10509	.00	.53	.2176	.10926
B_IND	.00	.50	.2254	.11446	.00	.494	.5829	1.00	.00	1.00	.5943	.49244	.00	1.00	.5771	.49543
INSTRUC	.00	1.00	.4649	.31913	.00	.324	.4685	1.00	.00	1.00	.4520	.32047	.00	1.00	.4648	.32082
LEV	.04	.86	.4254	.2234	.00	.236	.4364	.98	14.8	23.75	19.71	1.99461	15.11	23.70	19.69	2.00296
assets	15	23.6	19.721	2.000	15	2.008	19.727	23.70	.04	.94	.4180	.22624	.03	.98	.4006	.22929
Panel B: Kolmogorov-Smirnov Test																
Residual	N		Test Statistic		Asymp. Sig. (2-tailed)											
Unstandardized Residual	175		0.033		0.033											
Standardized Residual	175		0.000		0.000											
المصدر : إعداد الباحث																

- وعلى المستوى السنوى يلاحظ وجود استقرار نسبي فى خصائص مجلس الادارة خلال العام حيث يبلغ متوسط حجم مجلس الادارة (2.069) بواقع عضوين على الاقل ويتراوح مداه بين (2.83) و(1.39) وانحراف معيارى (36939). بينما بلغ نسبة متوسط المديرين الغير تنفيذيين (استقلال المجلس) (216). مما يشير إلى وجود استقرار نسبي فى درجة استقلال مجالس الادارات لان حوالى 21% من مجالس الادارات تتمتع بالاستقلال فى حين انها فى الربع الثانى بلغت 21%. اما ازدواجية الدور التنفيذى لرئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب فقد اتضح ان حوالى 59% من شركات عينة الدراسة بها ازدواجية حيث لا يتم الفصل بين دور رئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب، اما فيما يتعلق بالملكية المؤسسية نجد انها مستقرة نسبيا فحوالى 46% من الشركات بها ملكية مؤسسية.
- وفيما يتعلق بالمتغيرات الرقابة والتى تشتمل على حجم الشركة ونسبة الرفع المالى نجد ان متوسط حجم الشركة من اعلى المتوسطات ويقترب من متوسط أسعار الأسهم وهو ما يشير إلى أن حجم الشركة له تأثير على الاداء المالى للشركة وبالتالي أسعار الأسهم.

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

يوضح الجدول رقم (3) معاملات ارتباط بيرسون بين المتغيرات التفسيرية والمتغيرات الرقابية وبعضها البعض وكذلك بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. ومن خلال تحليل البيانات يتضح أن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة والرقابية وبعضها البعض ضعيفة (أقل من 50 %) ماعدا الارتباط بين نصيب السهم من القيمة الدفترية لحقوق الملكية ونصيب السهم من الارباح فهو ارتباط ايجابى معنوى حيث أن معامل ارتباط بيرسون 62 % فى الربع الأول ويزداد الى 72% خلال الربع الثانى . بينما تبلغ 68% فى الربع الثالث وتبلغ 82% فى الربع الرابع (التقارير السنوية) وهو ما يشير الى وجود ارتباط ايجابى معنوى بين القيمة الدفترية لحقوق الملكية والارباح ويزداد هذا الارتباط فى التقارير السنوية والتقارير النصف سنوية وهو امر منطقى لان الارباح تعد جزء من بنود حقوق الملكية. ومن خلال هذا التحليل يمكن للباحث استخلاص عدم وجود مشكلة التعددية الخطية بين المتغيرات التفسيرية والمتغيرات الرقابية وبعضها البعض.

وبشان الارتباط بين المتغير التابع (أسعار الأسهم) وخصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية يتضح وجود ارتباط سلبى بين حجم مجلس الادارة والمتغيرات فى أسعار الاسهم، إلا أن هذا الارتباط غير معنوى فى جميع الفترات الدورية. اما باقى خصائص مجلس الادارة وهيكل الملكية فترتبط ايجابيا بالمتغيرات فى أسعار الأسهم ولكنه أيضاً ارتباط غير معنوى. بشأن الارتباط بين المتغيرات الرقابية والمتغير التابع يتضح

وجود ارتباط ايجابي معنوى بين حجم الشركة والتغيرات فى أسعار الأسهم بين يوجد ارتباط ايجابي غير معنوى بين الرفع المالى والتغيرات فى أسعار الاسهم.

جدول 4: مصفوفة ارتباط بيرسون

بيانات الربع الاول										
Correlations										
		sp	BVS	EPS	B_Size	B_Ind	B_Dual	INStruc	assets	LEV
sp	Pearson Correlation	1	.204**	-.052-	-.077-	.029	.066	.066	.291**	.080
	Sig. (2-tailed)		.007	.492	.310	.708	.389	.384	.000	.295
BVS	Pearson Correlation	.204**	1	.625**	-.158*	.122	.206**	-.057-	.264**	.135
	Sig. (2-tailed)	.007		.000	.037	.107	.006	.450	.000	.076
EPS	Pearson Correlation	-.052-	.625**	1	.089	.135	.214**	.018	.186*	.155*
	Sig. (2-tailed)	.492	.000		.241	.074	.004	.815	.014	.040
B_Size	Pearson Correlation	-.077-	-.158*	.089	1	-.029-	.122	.328**	.376**	.003
	Sig. (2-tailed)	.310	.037	.241		.708	.107	.000	.000	.969
B_Ind	Pearson Correlation	.029	.122	.135	-.029-	1	.120	-.444**	.090	.219**
	Sig. (2-tailed)	.708	.107	.074	.708		.114	.000	.234	.004
B_Dual	Pearson Correlation	.066	.206**	.214**	.122	.120	1	.097	-.007-	-.128-
	Sig. (2-tailed)	.389	.006	.004	.107	.114		.200	.923	.092
INStruc	Pearson Correlation	.066	-.057-	.018	.328**	-.444**	.097	1	.236**	.081
	Sig. (2-tailed)	.384	.450	.815	.000	.000	.200		.002	.286
assets	Pearson Correlation	.291**	.264**	.186*	.376**	.090	-.007-	.236**	1	.543**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.014	.000	.234	.923	.002		.000
LEV	Pearson Correlation	.080	.135	.155*	.003	.219**	-.128-	.081	.543**	1
	Sig. (2-tailed)	.295	.076	.040	.969	.004	.092	.286	.000	

بيانات الربع الثانى										
Correlations										
		sp	BVS	EPS	B_Size	B_Ind	B_Duall	Instr	Assets	lev
sp	Pearson Correlation	1	.204**	.046	-.082-	.034	.068	.033	.286**	.142
	Sig. (2-tailed)		.007	.542	.279	.657	.369	.669	.000	.060
BVS	Pearson Correlation	.204**	1	.728**	-.101-	.053	.291**	-.015-	.220**	.068
	Sig. (2-tailed)	.007		.000	.182	.486	.000	.846	.003	.371
EPS	Pearson Correlation	.046	.728**	1	.187*	.104	.298**	.034	.257**	.150*
	Sig. (2-tailed)	.542	.000		.013	.170	.000	.653	.001	.047
B_Size	Pearson Correlation	-.082-	-.101-	.187*	1	-.014-	.068	.318**	.410**	-.036-
	Sig. (2-tailed)									

	Sig. (2-tailed)	.279	.182	.013		.850	.369	.000	.000	.633
B_Ind	Pearson Correlation	.034	.053	.104	-.014-	1	-.005-	-.408- **	.062	.155*
	Sig. (2-tailed)	.657	.486	.170	.850		.951	.000	.415	.040
B_Duall	Pearson Correlation	.068	.291**	.298**	.068	-.005-	1	.084	.022	-.104-
	Sig. (2-tailed)	.369	.000	.000	.369	.951		.270	.777	.169
Instr	Pearson Correlation	.033	-.015-	.034	.318**	-.408- **	.084	1	.226**	.078
	Sig. (2-tailed)	.669	.846	.653	.000	.000	.270		.003	.304
Assets	Pearson Correlation	.286**	.220**	.257**	.410**	.062	.022	.226**	1	.477**
	Sig. (2-tailed)	.000	.003	.001	.000	.415	.777	.003		.000
lev	Pearson Correlation	.142	.068	.150*	-.036-	.155*	-.104-	.078	.477**	1
	Sig. (2-tailed)	.060	.371	.047	.633	.040	.169	.304	.000	

بيانات الربع الثالث

	sp	BVS	EPS	B_size	B_ind	B_duall	inst	asset	lev
sp	Pearson Correlation	.199**	.059	-.075-	.049	.075	.012	.305**	.162*
	Sig. (2-tailed)	.008	.438	.323	.520	.325	.879	.000	.032
BVS	Pearson Correlation	.199**	1	-.113-	.058	.316**	-.065-	.266**	.147
	Sig. (2-tailed)	.008	.000	.138	.448	.000	.392	.000	.052
EPS	Pearson Correlation	.059	.688**	1	.112	.063	.278**	.015	.258**
	Sig. (2-tailed)	.438	.000	.140	.408	.000	.847	.001	.110
B_size	Pearson Correlation	-.075-	-.113-	.112	1	-.035-	.068	.370**	.391**
	Sig. (2-tailed)	.323	.138	.140	.644	.374	.000	.000	.685
B_ind	Pearson Correlation	.049	.058	.063	-.035-	1	.029	-.401- **	.046
	Sig. (2-tailed)	.520	.448	.408	.644	.708	.000	.545	.004
B_duall	Pearson Correlation	.075	.316**	.278**	.068	.029	1	.097	.037
	Sig. (2-tailed)	.325	.000	.000	.374	.708	.202	.625	-.150-*
inst	Pearson Correlation	.012	-.065-	.015	.370**	-.401- **	.097	1	.231**
	Sig. (2-tailed)	.879	.392	.847	.000	.000	.202	.002	.513
asset	Pearson Correlation	.305**	.266**	.258**	.391**	.046	.037	.231**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.001	.000	.545	.625	.002	.498**
lev	Pearson Correlation	.162*	.147	.121	-.031-	.217**	-.150-*	.050	.498**
	Sig. (2-tailed)	.032	.052	.110	.685	.004	.048	.513	.000

بيانات الربع الرابع (السنوية)									
	sp	BVS	EPS	B_size	B_ind	B_duall	Inst	asset	leav
sp	Pearson Correlation	.179*	.097	-.084-	.063	.093	.027	.337**	.187*
	Sig. (2-tailed)	.018	.204	.266	.411	.223	.725	.000	.013
BVS	Pearson Correlation	.179*	.821**	-.047-	.047	.297**	-.034-	.269**	.067
	Sig. (2-tailed)	.018	.000	.535	.535	.000	.657	.000	.377
EPS	Pearson Correlation	.097	.821**	.132	.091	.280**	.004	.322**	.125
	Sig. (2-tailed)	.204	.000	.082	.231	.000	.956	.000	.099
B_size	Pearson Correlation	-.084-	-.047-	.132	1	-.007-	.088	.348**	.401**
	Sig. (2-tailed)	.266	.535	.082		.923	.248	.000	.000
B_ind	Pearson Correlation	.063	.047	.091	-.007-	1	.031	-.404- **	.059
	Sig. (2-tailed)	.411	.535	.231	.923		.680	.000	.435
B_duall	Pearson Correlation	.093	.297**	.280**	.088	.031	1	.101	.087
	Sig. (2-tailed)	.223	.000	.000	.248	.680		.185	.253
Inst	Pearson Correlation	.027	-.034-	.004	.348**	-.404- **	.101	1	.244**
	Sig. (2-tailed)	.725	.657	.956	.000	.000	.185		.001
asset	Pearson Correlation	.337**	.269**	.322**	.401**	.059	.087	.244**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.435	.253	.001	
leav	Pearson Correlation	.187*	.067	.125	.020	.203**	-.197- **	.063	.470**
	Sig. (2-tailed)	.013	.377	.099	.790	.007	.009	.409	.000

7-3-3-3 نتائج اختبار فروض البحث

- اختبار الفرض الاول H_1

لاختبار الفرض H_1 ظهر نموذج الانحدار الرئيسى كالتالى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + e_{it} \quad (1)$$

وتم تشغيل النموذج بالاعتماد على كل من معنوية نموذج الانحدار والتي تشير إلى مدى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة ومعامل التحديد المعدل $Adjusted - R^2$ والذي يشير إلى قدرة المتغير المستقل

على تفسير الاختلافات في المتغير التابع، كما تم تحديد مدى قوة العلاقة بين المتغيرات واتجاهها من خلال استخدام معامل الانحدار β عند مستوى ثقة 95% ومستوى معنوية (P-Value) 5%. وظهرت نتائج التشغيل للنموذج الرئيسي للبحث كالتالي:

جدول 5: نتائج النموذج الرئيسي للبحث لكل ربع

الربع الأول				الربع الثاني		الربع الثالث		التقارير السنوية	
model		B	Sig	B	Sig	B	Sig	B	Sig
1	(Constant)	-156.69	.001	-142.21	.001	-175.608	.001	-228.543-	.000
	BVS	2.015	.001	2.272	.001	1.825	.012	2.592	.014
	EPS	-29.25	.001	-14.677	.009	-8.261	.030	-11.600-	.038
	LEV	-22.24	.318	8.374	.676	9.657	.933	17.206	.527
	assets	9.07	.000	7.674	.002	2.097	.001	12.156	.000
R Square		.163		.138		.127		.146	
sig		.000 ^b		.000 ^b		.000 ^b		.000 ^b	
المصدر : إعداد الباحث									

يتضح من الجدول السابق صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) اى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.16) وهو ما يشير إلى ان المعلومات المحاسبية للأرباح والقيمة الدفترية للسهم تفسر 16% من التغيرات في أسعار الأسهم فقط خلال الربع الاول، في حين انها تبلغ (0.13) خلال الربع الثاني وهو ما يشير إلى انخفاض في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية خلال الربع الثاني، وان باقى التغيرات ترجع لعوامل اخرى لم تدرج في الدراسة، ويستمر الانخفاض في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية خلال الربع الثالث من فترة الدراسة، حيث بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.12) اى ان المعلومات المحاسبية للأرباح والقيمة الدفترية للسهم تفسر 12% من التغيرات في أسعار الأسهم وان باقى التغيرات ترجع لعوامل اخرى لم تدرج في الدراسة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود تأثير إيجابى معنوى لمعلومات القيمة الدفترية للسهم، وتأثير سلبى معنوى للأرباح خلال الربع الثالث من السنة المالية. وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود تأثير إيجابى معنوى لمعلومات القيمة الدفترية للسهم، وتأثير سلبى معنوى للأرباح. وعلى المستوى السنوى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.14) وهو ما يشير إلى انخفاض في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على المستوى السنوى وذلك لأن المعلومات المحاسبية للأرباح والقيمة الدفترية للسهم تفسر 14% من التغيرات في أسعار الأسهم الا انها تفسر 16% خلال الربع الاول، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود تأثير إيجابى معنوى لمعلومات القيمة الدفترية للسهم، وتأثير سلبى معنوى للأرباح خلال العام. ويخلص الباحث من ذلك الى

قبول الفرض الأول H_1 حيث توجد مقدرة تقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية المرحلية وصافى الدخل المرحلى وان كانت تختلف هذه المقدرة من فترة لأخرى.

اختبار الفرض الثانى H_2

- اختبار الفرض H_{2a}

لاختبار الفرض (H_{2a}) تم تعديل نموذج الانحدار الرئيسى للبحث من خلال اضافة المتغير المعدل المعبر عن حجم مجلس الادارة لتصبح معادلة الانحدار الخاصة باختبار الاثر التفاعلى لحجم مجلس الادارة كما يلى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 BSIZE_{it} + \beta_4 BVS_{it} \times BSIZE_{it} + \beta_5 EPS_{it} \times BSIZE_{it} + e_{it} \quad (2)$$

حيث:

حجم مجلس الادارة الشركة i عن الفترة الدورية t .	$BSIZE$
التفاعل بين القيمة الدفترية وحجم مجلس الادارة للشركة i عن الفترة الدورية t .	$BVS_{it} \times BSIZE_{it}$
التفاعل بين ربحية السهم وحجم مجلس الادارة للشركة i عن الفترة الدورية t .	$EPS_{it} \times BSIZE_{it}$
الجزء الثابت فى نموذج الانحدار	β_0
معاملات نموذج الانحدار	$\beta_1 : \beta_5$
الخطأ العشوائى للشركة i عن الفترة الدورية t .	e_{it}

وتظهر نتائج اختبار الفرض الثانى كما هى موضحة بجدول رقم (5)، وتشير تلك النتائج إلى صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) أى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج خلال الربع الاول (0.211) وهو ما يشير إلى ان متغيرات النموذج تفسر 21% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى ان هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بمقدار 5% نتيجة للآثر المعدل لحجم مجلس الادارة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود علاقة ارتباط سلبى معنوى لحجم مجلس الادارة حيث بلغ معامل الانحدار (-34.745) بمستوى معنوية (0.031)، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الادارة ومعلومات القيمة الدفترية للاسهم، فى حين أن هناك ارتباط إيجابى معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الادارة وربحية الأسهم وهو ما يشير إلى أن حجم المجلس يزيد من التأثير الإيجابى للارباح فى تفسير التغيرات فى أسعار الأسهم.

بينما خلال الربع الثانى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.167) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 16.7% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بمقدار 3.7% نتيجة للآثر المعدل لحجم مجلس الإدارة، إلا أنها تمثل انخفاضاً للمقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية خلال الربع الثانى من عينة الدراسة مقارنة بالربع الأول. وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى معنوى لحجم مجلس الإدارة حيث بلغ معامل الانحدار (-32.129) بمستوى معنوية (0.047)، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك ارتباط إيجابى معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة وربحية الأسهم وهو ما يشير إلى أن حجم المجلس يزيد من التأثير الإيجابى للأرباح فى تفسير التغيرات فى أسعار الأسهم.

وخلال الربع الثالث بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.159) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 15.9% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بمقدار 2.9% نتيجة للآثر المعدل لحجم مجلس الإدارة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى معنوى لحجم مجلس الإدارة، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة ومعلومات القيمة الدفترية للأسهم.

وعلى المستوى السنوى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.183) أى أن هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بمقدار 4.9% نتيجة للآثر المعدل لحجم مجلس الإدارة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى معنوى لحجم مجلس الإدارة، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك ارتباط إيجابى غير معنوى للتفاعل بين حجم مجلس الإدارة وربحية الأسهم.

وتتفق تلك النتائج مع دراسة (Yarmack, 1996; Larcker et al., 2007; Arora & Sharma, 2016; Alkdai and Hanefah, 2012; Tishipa et al., 2018, Balagobei, 2018) وبالتالي يمكن استنتاج أن حجم مجلس الإدارة يرتبط معنويًا بالمقدرة التقييمية لمعلومات ربحية السهم ولا يرتبط بالمقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية للسهم مما يعنى القبول الجزئى لفرض الدراسة.

H_{2a}.

جدول 6: نتائج الفرض H2a للبحث لكل ربع

الربع الاول			الربع الثانى		الربع الثالث		التقارير السنوية		
model		B	Sig	B	Sig	B	Sig	B	Sig
2	(Constant)	-135.430-	.005	-122.977	.008	-156.636	.005	-216.24	.001
	BVS	4.685	.092	4.110	.240	2.563	.405	2.528	.626
	EPS	-156.227	.007	-65.603	.109	-27.951	.223	-8.022	.813
	B_Size	-34.745	.031	-32.129	.047	-39.901	.034	-43.271	.037
	B_size_Bvs	-1.442-	.336	-.974	.588	-.573	.731	-.509-	.835
	B_size_EPS	60.647	.022	24.056	.035	10.039	.335	.379	.980
	LEV	-38.943	.090	-3.873	.856	-14.131	.584	-1.384	.000
	assets	12.042	.000	10.319	.000	13.298	.000	16.677	.961
R Square		.211		.167		.159		.183	
sig		.000 ^b		.000 ^b		.000 ^b		.000 ^b	
المصدر : إعداد الباحث									

المصدر: إعداد الباحث

- اختبار الفرض H_{2b}

لاختبار الفرض H_{2b} تم تعديل نموذج الانحدار الرئيسى للبحث من خلال اضافة المتغير المعدل المعبر عن استقلال مجلس الادارة لتصبح معادلة الانحدار الخاصة باختبار الأثر التفاعلى لاستقلال مجلس الادارة كما يلى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 BIND_{it} + \beta_4 BVS_{it} \times BIND_{it} + \beta_5 EPS_{it} \times BIND_{it} + e_{it} \quad (3)$$

حيث:

B_IND	استقلال مجلس ادارة الشركة i عن الفترة الدورية t.
BVS _{it} x B_IND _{it}	التفاعل بين القيمة الدفترية للسهم واستقلال مجلس الادارة للشركة i عن الفترة الدورية t.
EPS _{it} x B_IND _{it}	التفاعل بين ربحية السهم استقلال مجلس الادارة للشركة i عن الفترة الدورية t.
β ₀	الجزء الثابت فى نموذج الانحدار
β ₁ : β ₅	معاملات نموذج الانحدار
e _{it}	الخطأ العشوائى للشركة i عن الفترة الدورية t.

وتظهر نتائج اختبار الفرض (H_{2b}) كما هى موضحة بجدول رقم (6)، وتشير تلك النتائج إلى صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) أى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.16) وهو ما يشير إلى ان متغيرات النموذج تفسر 16% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى

انه لم يحدث اى تغيير فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لاستقلال مجلس الادارة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط ايجابى غير معنوى لاستقلال مجلس الادارة حيث بلغ معامل الانحدار (33.175) بمستوى معنوية (0.544)، كما يوجد ارتباط ايجابى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة وربحية الأسهم.

بينما خلال الربع الثانى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.142) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 14% من التغيرات فى أسعار الأسهم اى انه لم يحدث اى تغيير فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لاستقلال مجلس الادارة، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى غير معنوى لاستقلال مجلس الادارة حيث بلغ معامل الانحدار (-19.576) بمستوى معنوية (0.776)، كما يوجد ارتباط ايجابى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين ان هناك تأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة وربحية الأسهم وهو ما يشير إلى ان استقلال مجلس الادارة لا يرتبط بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية

وخلال الربع الثالث بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.144) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 14% من التغيرات فى أسعار الأسهم اى انه هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لاستقلال مجلس الادارة بمقدار 2% على النموذج الرئيسى رغم انخفاضها مقارنة بالربع الاول، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى غير معنوى لاستقلال مجلس الادارة حيث بلغ معامل الانحدار (-11.813) بمستوى معنوية (0.886)، كما يوجد ارتباط ايجابى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين ان هناك ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة وربحية الأسهم.

وعلى المستوى السنوى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.154) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 15% من التغيرات فى أسعار الأسهم اى انه هناك زيادة فى القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لاستقلال مجلس الادارة بمقدار 3% على النموذج الرئيسى رغم انخفاضها مقارنة بالربع الاول، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى غير معنوى لاستقلال مجلس الادارة، كما يوجد ارتباط ايجابى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك تأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين استقلال مجلس الادارة وربحية الأسهم.

وهو ما يشير إلى أن استقلال مجلس الإدارة لا يرتبط بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وتتفق تلك النتائج مع دراسة (Hashim & Devi 2008; Fiador,2013; Balagobei,2018; Edi & Kho,2021) وبالتالي يمكن استنتاج أن استقلال مجلس الإدارة لا يرتبط معنوياً بالمقدرة التقييمية لمعلومات ربحية السهم ولا يرتبط بالمقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية للسهم مما يعنى رفض فرض الدراسة H_{2b}.

جدول 7: نتائج الفرض H2b للبحث لكل ربع

الربع الاول				الربع الثانى		الربع الثالث		التقارير السنوية	
model		B	Sig	B	Sig	B	sig	B	Sig
3	(Constant)	-159.043-	.001	-136.80	.003	-173.453	.002	-233.233-	.000
	BVS	1.948	.338	.327	.906	-2.237	.540	-1.252-	.745
	EPS	-.951-	.974	-8.084	.624	11.518	.341	.899	.950
	B_Ind	33.175	.544	-19.576	.776	-11.813	.886	-8.416-	.921
	B_IND_BVS	.311	.966	8.454	.465	17.888	.232	16.932	.289
	B_Ind_EPS	-106.905-	.316	-31.522	.613	-93.629	.080	-59.461-	.323
	LEV	-25.020-	.286	5.118	.804	-3.978	.877	7.325	.797
	assets	8.864	.001	7.734	.002	9.899	.001	12.786	.000
R Square		.169		.142		.144		.154	
sig		.000 ^b		.001 ^b		.000 ^b		.000 ^b	
المصدر: إعداد الباحث									

- اختبار الفرض H_{2c}

لاختبار الفرض (H_{2c}) تم تعديل نموذج الانحدار الرئيسى للبحث من خلال اضافة المتغير المعدل المعبر عن اذدواجية دور رئيس مجلس الإدارة لتصبح معادلة الانحدار الخاصة باختبار الاثر التفاعلى لاذدواجية الدور رئيس مجلس الإدارة كما يلى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 BDULL_{it} + \beta_4 BVS_{it} \times BDULL_{it} + \beta_5 EPS_{it} \times BDULL_{it} + e_{it} \quad (4)$$

حيث:

ازدواجية دور رئيس مجلس إدارة الشركة i عن الفترة الدورية t.	B_DULL
التفاعل بين القيمة الدفترية للسهم و اذدواجية دور رئيس مجلس الإدارة للشركة i عن الفترة الدورية t.	BVS _{it} x B_DULL _{it}
التفاعل بين ربحية السهم و اذدواجية دور رئيس مجلس الإدارة للشركة i عن الفترة الدورية t.	EPS _{it} x B_DULL _{it}

β_0	الجزء الثابت فى نموذج الانحدار
$\beta_1 : B_5$	معاملات نموذج الانحدار
e_{it}	الخطأ العشوائى للشركة i عن الفترة الدورية t.

وتظهر نتائج اختبار الفرض H_{2c} كما هى موضحة بجدول رقم (7)، و تشير تلك النتائج إلى صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) أى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.18) وهو ما يشير إلى ان متغيرات النموذج تفسر 18% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة بمقدار 2% فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة، وبتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى غير معنوى لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة حيث بلغ معامل الانحدار (3.796) بمستوى معنوية (0.740)، كما يوجد ارتباط إيجابى غير معنوى للتفاعل بين ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة والقيمة الدفترية للاسهم، فى حين أن هناك ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة وربحية الأسهم.

وبلغت القوة التفسيرية للنموذج خلال الربع الثانى (0.14) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 14% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى ان هناك استقرار نسبى فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة، وبتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط إيجابى غير معنوى لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة، كما يوجد تأثير إيجابى غير معنوى للتفاعل بين ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة وكلا من القيمة الدفترية للاسهم وربحية الأسهم.

فى حين أن القوة التفسيرية للنموذج بلغت خلال الربع الثالث (0.13) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 13% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى ان هناك زيادة طفيفة فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للاثر المعدل لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة، وبتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط إيجابى غير معنوى لازدواجية دور رئيس مجلس الادارة، كما يوجد تأثير سلبى غير معنوى للتفاعل بين ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة وكلا من القيمة الدفترية للاسهم وربحية الأسهم.

وهو ما يشير إلى أن ازدواجية دور رئيس مجلس الادارة لا ترتبط بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وتتفق تلك النتائج مع دراسة (Larcker et al., 2007; Alkdai and Hanefah, 2012; Arora & Sharma, 2016; Balagobei, 2018) وبالتالى يمكن استنتاج ان ازدواجية دور رئيس مجلس

الادارة لا ترتبط معنويا بالمقدرة التقييمية لمعلومات كلا من ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم مما يعنى رفض فرض الدراسة H_{2c}.

جدول 8: نتائج الفرض H_{2c} للبحث لكل ربع

الربع الاول			الربع الثانى		الربع الثالث		التقارير السنوية	
model	B	Sig	B	Sig	B	Sig	B	Sig
(Constant)	-163.717-	.000	-153.249	.001	-175.816-	.001	-237.53	.000
BVS	.303	.798	2.039	.180	1.528	.428	2.797	.254
EPS	-14.801-	.580	-30.679	.227	-2.171-	.807	-22.951	.198
B_Dual	-3.796-	.740	1.662	.891	3.794	.800	6.163	.711
B_DUAL_BVS	2.193	.105	.271	.874	.396	.847	-.283-	.918
B_DUAL_EPS	-19.820-	.489	15.294	.555	-30.111-	.400	11.451	.539
LEV	-20.021-	.380	6.780	.747	6.504	.806	19.116	.520
assets	9.581	.000	8.316	.002	9.489	.003	12.491	.000
R Square	.180		.144		.132		.153	
sig	.000^b		.000^b		.001^b		.000^b	

المصدر: إعداد الباحث

- اختبار الفرض الثالث H₃

لاختبار الفرض H₃ تم تعديل نموذج الانحدار الرئيسى للبحث من خلال اضافة المتغير المعدل المعبر عن نسبة الملكية المؤسسية لتصبح معادلة الانحدار الخاصة باختبار الأثر التفاعلى للملكية المؤسسية كما يلى:

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 INSTRUC_{it} + \beta_4 BVS_{it} \times INSTRUC_{it} + \beta_5 EPS_{it} \times INSTRUC_{it} + e_{it} \quad (5)$$

حيث:

INSTRUC _{it}	نسبة الملكية المؤسسية الشركة i عن الفترة الدورية t.
BVS _{it} x INSTRUC _{it}	التفاعل بين القيمة الدفترية للسهم و الملكية المؤسسية للشركة i عن الفترة الدورية t.
EPS _{it} x INSTRUC _{it}	التفاعل بين ربحية السهم والملكية المؤسسية للشركة i عن الفترة الدورية t.
β_0	الجزء الثابت فى نموذج الانحدار
$\beta_1 : \beta_5$	معاملات نموذج الانحدار
e_{it}	الخطأ العشوائى للشركة i عن الفترة الدورية t.

وتظهر نتائج اختبار الفرض H_3 كما هي موضحة بجدول رقم (8)، وتشير تلك النتائج إلى صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) أى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج خلال الربع الاول (0.17) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 17% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة بمقدار 1% فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية لاثار المعدل للملكية المؤسسية، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبى غير معنوى للملكية المؤسسية حيث بلغ معامل الانحدار (8.679) بمستوى معنوية (0.672)، كما يوجد ارتباط إيجابى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية وربحية الأسهم.

وخلال الربع الثانى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.14) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 14% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك استقرار نسبى فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية لاثار المعدل للملكية المؤسسية، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط إيجابى غير معنوى للملكية المؤسسية، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك تأثير إيجابى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية وربحية الأسهم.

وبلغت القوة التفسيرية للنموذج خلال الربع الثالث (0.13) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 13% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة طفيفة فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية لاثار المعدل للملكية المؤسسية، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود تأثير إيجابى غير معنوى للملكية المؤسسية، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك ارتباط إيجابى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية وربحية الأسهم وهو ما يشير إلى أن الملكية المؤسسية لا ترتبط بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وعلى المستوى السنوى بلغت القوة التفسيرية للنموذج (0.13) وهو ما يشير إلى أن متغيرات النموذج تفسر 13% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى أن هناك زيادة طفيفة فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية لاثار المعدل للملكية المؤسسية، وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط إيجابى غير معنوى للملكية المؤسسية، كما يوجد ارتباط سلبى غير معنوى للتفاعل بين الملكية المؤسسية والقيمة الدفترية للأسهم، فى حين أن هناك تأثير إيجابى غير معنوى للتفاعل

بين الملكية المؤسسية وربحية الأسهم وهو ما يشير إلى أن الملكية المؤسسية لا ترتبط بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وتتفق تلك النتائج مع دراسة (Grane et al., 2016; Hashim & Devi, 2008; Balagobei, 2018) وبالتالي يمكن استنتاج أن الملكية المؤسسية لا ترتبط معنويًا بالمقدرة التقييمية لمعلومات ربحية السهم ولا ترتبط بالمقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية للسهم مما يعنى رفض فرض الدراسة H₃.

جدول 9: نتائج الفرض H₃ للبحث لكل ربع

الربع الاول			الربع الثانى		الربع الثالث		التقارير السنوية	
model	B	Sig	B	Sig	B	Sig	B	Sig
(Constant)	-139.147-	.005	-145.445	.002	-187.570	.001	-252.72	.000
BVS	.734	.549	2.843	.048	3.038	.054	5.239	.017
EPS	-12.593-	.498	-19.868	.116	-15.272	.096	-24.317	.028
INStruc	-8.679-	.672	.295	.988	2.220	.929	7.328	.784
Instruc_BVS	3.278	.248	-1.122	.680	-2.937	.426	-5.419	.181
Instruct_EPS	-36.246-	.293	9.433	.644	13.156	.366	23.639	.208
LEV	-15.328-	.505	6.850	.740	10.349	.948	12.480	.664
assets	8.181	.003	7.861	.002	-1.668	.001	13.312	.000
R Square	.172		.140		.133		.158	
sig	.000 ^b		.001 ^b		.001 ^b		.000 ^b	

المصدر: إعداد الباحث

7-3-4 الاختبار الإضافي

فى هذا الجزء قام الباحث باختبار الأثر المجمع للمتغيرات المعدلة بالبحث على أسعار الأسهم وليس اختبار أثر كل متغير بمفرده من خلال نموذج البحث التالى: (طلخان، 2017)

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 BSIZE_{it} + \beta_4 BIND_{it} + \beta_5 BDUAL_{it} + \beta_6 INSTRUC_{it} + \beta_7 BVS_{it} \times BSIZE_{it} + \beta_8 EPS_{it} \times BSIZE_{it} + \beta_9 BVS_{it} \times BIND_{it} + \beta_{10} EPS_{it} \times BIND_{it} + \beta_{11} BVS_{it} \times BDUAL_{it} + \beta_{12} EPS_{it} \times BDUAL_{it} + \beta_{13} BVS_{it} \times INSTRUC_{it} + \beta_{14} EPS_{it} \times INSTRUC_{it} + e_{it} \quad (6)$$

وتظهر نتائج الاختبار المجمع للربع لكل ربع كما هى موضحة بجدول رقم (9)، وتشير تلك النتائج إلى صلاحية النموذج للاختبار حيث بلغت نسبة المعنوية (0.000) أى اقل من 5%، وبلغت القوة التفسيرية للنموذج خلال الربع الاول (0.225)، وهو ما يشير إلى ان متغيرات النموذج تفسر 25.5% من التغيرات فى أسعار الأسهم أى ان هناك زيادة بمقدار 9% فى المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للأثر المجمع

لمتغيرات البحث، في حين بلغت في الربع الثاني والثالث 18.2% و 17.8% بزيادة تقدر بـ 5%، بينما بلغت القوة التفسيرية للتقارير السنوية 20.4% بزيادة تقدر بـ 6%، وهو ما يشير إلى ان اجتماع كل الخصائص معا يؤثر ايجابيا على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية مقارنة بتأثير كل خاصية منفردة. وتحليل معاملات الانحدار ومستويات المعنوية للمتغيرات المعدلة يتضح وجود ارتباط سلبي معنوي لحجم مجلس الادارة، وارتباط سلبي غير معنوي لكلا من استقلال مجلس الادارة وازدواجية دور رئيس مجلس الادارة والملكية المؤسسية، كما يوجد ارتباط غير معنوي للتفاعل بين متغيرات الدراسة وكلا من الارباح المحاسبية والقيمة الدفترية للسهم. وتتفق تلك النتائج مع النتائج السابقة وهو ما يشير إلى القبول الجزئي للفرض الاول ورفض باقى فروض الدراسة.

جدول 10: نتائج نموذج انحدار الاضافى رقم (6)

المتغيرات	الربع الاول		الربع الثانى		الربع الثالث		التقارير السنوية	
	B	Sig	B	Sig	B	Sig	B	Sig
(Constant)	-108.002	.037	-147.88	.006	-174.50	.005	-244.12	.001
BVS	-3.208	.529	7.689	.268	1.381	.839	3.625	.688
EPS	-70.594	.410	-127.11	.114	-3.594	.922	-26.718	.595
B_Size	-33.010	.026	-42.744	.040	-48.408	.029	-51.579	.037
B_size_Bvs	-1.184	.532	-.914	.723	.060	.980	1.252	.657
B_size_EPS	58.156	.056	32.975	.163	9.082	.573	-9.026	.607
B_Ind	-6.215	.923	42.114	.592	28.364	.760	45.732	.658
B_IND_BVS	10.899	.255	-7.620	.596	9.063	.629	-4.282	.851
B_Ind_EPS	-141.754	.266	73.912	.421	-93.629	.080	49.006	.576
B_Dual	-7.70	.557	3.281	.810	10.668	.522	6.152	.733
B_DUAL_BVS	3.001	.077	.013	.995	-1.047	.668	-.427	.887
B_DUAL_EPS	-15.880	.599	13.996	.658	-83.128	.260	9.972	.624
INStruc	-5.365	.847	27.341	.323	32.816	.300	32.148	.362
Instruc_BVS	5.850	.153	-3.876	.372	-3.884	.435	-6.941	.253
Instruct_EPS	-76.081	.082	14.228	.636	-7.908	.758	34.325	.240
LEV	-34.812	.182	-11.582	.620	14.045	.436	-10.243	.757
assets	10.887	.001	11.720	.000	-22.54	.000	17.742	.000
R Square	.255		.182		.178		.204	
Sig	.000^b		.007^b		.006^b		.002^b	

المصدر: إعداد الباحث

8- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث دراسة الدور المعدل لهيكل الملكية وخصائص مجلس الإدارة متمثلة في حجم المجلس واستقلاله وازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. واعتمد الباحث على نموذج انحدار السعر على معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية لعينة من 175 مشاهدة ربع سنوية وباجمالي 700 مشاهدة لعدد 21 شركة من مختلف القطاعات خلال الفترة من (2015-2023).

وخلصت الدراسة في ظل التحليل الاساسى الى وجود ارتباط سلبي معنوى لحجم مجلس الإدارة بالإضافة الى وجود ارتباط ايجابي معنوى لحجم مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بالإرباح، بينما لا يوجد ارتباط معنوى لكل من استقلال المجلس وازدواجية دور رئيس مجلس الإدارة وهيكل الملكية. على الرغم من زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار نتيجة للأثر التفاعلى لهذه المتغيرات الا أنها غير معنوية. ويرجع الباحث ذلك الى حداثة الزام هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية بدليل حوكمة الشركات وتحديد الخصائص الديموغرافية التى يجب توفيرها فى تكوين تلك المجالس مقارنتاً بالفترة التى تغطيها الدراسة.

وفى ظل تحليل الحساسية لبيان الأثر المجمع لمتغيرات الدراسة دعمت صدق وصحة ومتانة الارتباط السلبي المعنوى لحجم مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية لمعلومات الأرباح فى الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، وعدم معنوية ارتباط باقى العوامل. لكن الملاحظ هو زيادة المقدرة التفسيرية لنموذج الانحدار نتيجة للأثر المجمع التفاعلى لجميع المتغيرات حيث زادت المقدرة التفسيرية من 16% الى 25% فى الربع الاول بينما زادت المقدرة التفسيرية من 13% الى 18% فى الربع الثانى، اما فى الربع الثالث فقد زادت المقدرة التفسيرية من 12% الى 17.8% ، وبلغت الزيادة فى الربع الرابع 6% حيث زادت من 14% الى 20% وهى اعلى من نسبة الزيادة فى حالة تأثير كل متغير على حدا. وهو ما يشير الى أن التفاعل بين آليات حوكمة الشركات يحقق الهدف المرجو منها ويزيد من درجة الثقة والاعتماد على المعلومات المحاسبية وبصفة خاصة خلال الربع الاول والربع الاخير من العام.

وفى ضوء نتائج البحث وحدوده واستنادا إلى ما تم التوصل إليه من نتائج يقدم الباحث مجموعة من التوصيات التالية:

- ضرورة اهتمام الهيئة العامة للرقابة المالية بالتقارير الدورية لما لها من تأثير على تحركات أسعار الأسهم بما توفره من تحديث للمعلومات المحاسبية خلال العام وبصفة خاصة اذا تم فحصها واعتمادها من قبل مراقبي الحسابات.
- تشجيع الشركات على اصدار تلك التقارير وتوفيرها بأسواق المال، بجانب توفير الإفصاحات الكافية الخاصة بالاسس المعتمدة فى أعدادها وإى افصاحات إضافية أخرى تهم أسواق المال.
- ضرورة إلزام الشركات بالشروط والضوابط الخاصة بتكوين مجالس الإدارة من حيث العدد والخبرات والمؤهلات العلمية والأكاديمية المطلوبة والمناسبة لأعضائه، بما يضمن استقلاله وكفاءة ممارساته الإدارية.

وأخيراً وفى ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج وتوصيات يقترح الباحث عدداً من القضايا المختلفة التى يمكن أن تكون مجالات لبحوث مستقبلية فى بيئة الممارسة المهنية فى مصر ومنها:

- أثر فعالية وكفاءة مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.
- أثر الفحص المحدود وخصائص مكتب المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.
- أثر ملكية أعضاء مجلس الإدارة ومكافآت أعضائه على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية.
- دراسة الأثر الرقابى لخصائص مجلس الإدارة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.
- دراسة العلاقة بين المقدرة الإدارية على قيمة وملائمة المعلومات المحاسبية الدورية.
- دراسة العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختيارى بالتقارير الدورية وتحركات أسعار الاسهم، ومدى التغير فى المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية فى حالة تحقيق خسائر مرحلية مقارنة بتحقيق الأرباح الدورية.

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- امام صلاح الدين، ازدهار. (2014). اثر المحتوى المعلوماتى للتقارير المالية الدورية على أسعار الأسهم. *مجلة القادسية للعلوم الادارية*. 16 (2): 45-61.
- الحناوى، السيد محمود. (2019). تحليل أثر الخصائص التشغيلية للشركة على منفعة المعلومات المحاسبية لربحية السهم والقيمة الدفترية لاغراض تحديد أسعار الاسهم فى سوق الاوراق المالية المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية* . قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة. جامعة الاسكندرية. 3 (3): 207-266.
- السيد، محمود محمد. (2021). دراسة واختبار المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الدورية- دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة. جامعة الاسكندرية . 5 (1): 1514- 1567.
- الصباغ، احمد عبده. 2021. أثر المقدرة التقييمية للمعلومات المالية الدورية على تكلفة التمويل - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية* . قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة. جامعة الاسكندرية. 5 (3): 457-503.
- بدوى، هبه عبد السلام (2019). ملائمة المعلومات المحاسبية لاغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتى الاوراق المالية بمصر والسعودية. *مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة. جامعة الاسكندرية. 3 (1): 347-405.
- حماد، مصطفى أحمد محمد احمد (2007). تقييم القدرة التفسيرية للقيمة الملائمة للمعلومات المحاسبية وفقاً لكفاءة سوق المال المصرى: دراسة تطبيقية. *الفكر المحاسبى*. قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة جامعة عين شمس.
- طلخان، السيدة مختار (2017). أثر تبني معايير التقرير المالى الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.

وزارة الاستثمار (2020). معيار المحاسبة المصري رقم (30) المعدل القوائم المالية الدورية، قرار رقم (723) لسنة 2020، متاح على <http://www.cma.gov.eg>.

ثانيًا: المراجع باللغة الأجنبية

- Albawwat, A. H., Mohamad Yazis Ali basah. (2015). Corporate governance and voluntary disclosure of interim financial reporting in Jordan. *Journal of Public Administration and Governance*. 5 (2) :100-127.
- Alkdai, H. and Hanefah, M. (2012). Board of directors' characteristics and value relevance of accounting information in Malaysian Shariah-compliant companies: a panel data analysis, *Economics and Finance Review*, 2 (6) : 31-44.
- Almujaed, H. I., & Alfrah, M. M. (2020). Corporate governance and value relevance of accounting information: Evidence from Kuwait. *International Journal of Ethics and Systems*, 36(2): 249-262.
- Al-Shatnawi, H. (2017). Measuring the Quality of the Interim Financial Reports using the Qualitative Characteristics of the Accounting Information and its Effect on the Investment Decision according to the IAS 34, *International Journal of Accounting and Finance*, 9(5): 159-170.
- Altman, DG. and Bland, JM. (1995). **Statistics notes: The normal distribution**. 310(6975):298.
- Arora, A., & Sharma. C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance*. 16(2):420 – 436.
- Badawy. (2021). The effect of quality and timelines of limited review report on perceived interim financial reporting quality during covid-19 – Egypt. *Scientific Journal for Financial and Commercial Studies and Research*. Faculty of Commerce. Damietta University. 2(2)1:25-74

- Balagobei, S. (2018). Corporate governance and value–relevance of accounting information of listed hotels and travels in Sri Lanka. *Asia–Pacific Management Accounting Journal* (APMAJ).13(2): 113–126.
- Beisland, L. A. (2009). A review of the value relevance literature. *The Open Business Journal*. 2(1): 7–27.
- Beisland, L.A., Mersland, R. and Strøm, R.Ø. (2015). Audit quality and corporate governance: evidence from the microfinance industry. *International Journal of Auditing*. 19 (3): 218–237.
- Bepari, M.K., (2013). Relative and incremental value relevance of book value and earnings during the global financial crisis. *International Jo–urnal of Commerce and Management*. 25 (4): 531–556.
- Boritz, J. E., & Liu, G. (2006). **Why do firms voluntarily have interim financial statements reviewed by auditors**. Unpublished manuscript, University of Waterloo and Ryerson University .
- Bostan, I., Bunget, O. C., Dumitrescu, A. C., Burca, V., Domil, A., Mates, D., & Bogdan, O. (2022). Corporate disclosures in pandemic times. The annual and interim reports case. *Emerging Markets Finance and Trade*. 58(10): 2910–2926.
- Chang, H. L., Chen, Y. S., Su, C. W., and Chang, Y. W., (2008), The relationship between stock price and EPS: Evidence based on Taiwan panel data. *Economics Bulletin*, 3(3): pp. 1–12.
- Crane, A.D., Michenaud, S. and Weston, J.P. (2016), The effect of institutional ownership on payout policy: evidence from index thresholds. *Review of Financial Studies*. 29 (6): 1377–1408.
- Di Pietra, R., Grambovas, C.A., Raonic, I. and Riccaboni, A. (2008). The effects of board size and ‘busy’ directors on the market value of Italian companies. *Journal of Management and Governance*. 12 (1): 73–91.

- Diab, A., Abdelazim, S. I., & Metwally, A. B. M. (2023). The impact of institutional ownership on the value relevance of accounting information: evidence from Egypt. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. 21(3): 509-525.
- Dimitropoulos, P.E. and Asteriou, D. (2010). The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: empirical evidence from Greece. *Research in International Business and Finance*. 24 (2): 190-205.
- Edi, E., & Kho, J. (2021). The effect of corporate governance on value relevance moderated by CEO's reputation. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies*. 7(3): 60-85
- Elliott, Ac. and Woodward, WA. (2007). **Statistical analysis quick reference guidebook with spss examples**, 1st ed. London: publications.
- Elzahar, H. and Hussainey, K. 2012. Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. *Journal of Risk Finance*. 13 (2): 133-147.
- Fiador, V. O. (2013). Corporate governance and value relevance of financial information: evidence from the Ghana Stock Exchange. Corporate Governance: *The international journal of business in society*. 13(2): 208-217.
- Firmansyah, A., & Yusuf, Y. (2020). The value relevance of corporate disclosures: social responsibility, intellectual capital, corporate governance. ASSETS: *Journal Akuntansi dan Pendidikan* 9(1): 61-71.
- Fu, R., Kraft, A., Tian, X., Zhang, H., & Zuo, L. (2020). Financial reporting frequency and corporate innovation. *Journal of Law and Economics*. 63: 501-530.
- Gigler F, Hemmer T.(1998). On the frequency, quality, and information role of mandatory financial report. *J Account Res* .36 (supplement):117-147

- Habib, A., & Azim, I. (2008). Corporate governance and the value-relevance of accounting information: Evidence from Australia. *Accounting Research Journal*. 21(2): 167-194.
- Huu Cuong, N., Gallery, G., & Artiach, T. C. (2013). Interim financial reporting in the Asia-Pacific region: a review of regulatory requirements. *Corporate Ownership & Control*. 10(3-3): 380-388
- ICAEW. (2020). COVID-19: Interim Reporting and the Auditor's Role, Retrieved from: <https://www.icaew.com/insights/covid-19-global-recovery/covid-19-going-concern/audit-reports-and-interim-reviews/covid-19-interim-reporting>.
- ICHIM Claudia-Elena GRIGORAȘ, Lucia MOROȘAN-DANILĂ. (2015). The Importance of Financial Interim reporting for the Position of Companies. *The USV Annals of Economics and Public Administration* .15(2): 182-187.
- Ikram, Z. (2016). **Corporate governance and value relevance of accounting information: Evidence from Pakistan**. Thesis, Capital University of Science and Technology Islamabad. Available at <https://thesis.cust.edu.pk/UploadedFiles/Zahid%20Ikram-MM141018.pdf>
- Ismail, K., Abdul R. R. (2011). The Wealth of Information From Quarterly Financial Reports in Malaysia. *African Journal of Business Management*. 5 (30): 1054-1067.
- Jaba, E., Robu, I. B., Istrate, C., Balan, C. B., & Roman, M. (2016). Statistical assessment of the value relevance of financial information reported by Romanian listed companies. *Romanian Journal of Economic Forecasting*. 19(2): 27-42.

- Jamaluddin, A., Mastuki, N. A., & Elmiza Ahmad, A. (2009). Corporate governance reform and the value relevance of equity Book value and earnings in Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. 7(2): 41-59.
- Johnstone, D. (2016). The effect of information on uncertainty and the cost of capital. *Contemporary Accounting Research*. 33(2): 752-774.
- Kajüter, P., Lessenich, A., Nienhaus, M., & van Gemmern, F. (2022). Consequences of interim reporting: A literature review and future research directions. *European Accounting Review*. 31(1): 209-239.
- KPMG, (2022), " what is the impact of external events on interim financial statements, available at: https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/whatisthe_impactofexternaleventon_interimfinancialstatement-2f.html (accessed 13 April 2023)
- Kraft, A., Vashishtha, R., & Venkatachalam, M. (2018). Frequent financial reporting and managerial myopia. *The Accounting Review*, 93: 249-275.
- Kubota, K., & Takehara, H. 2016. Information Asymmetry and Quarterly Disclosure Decisions by Firms: Evidence From the Tokyo Stock Exchange. *International Review of Finance*, 16(1): 127-159.
- Larcker, D.F., Richardson, S.A. and Tuna, I. (2007), Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *The Accounting Review*, 82 (4): 963-1008.
- Majumder, M. T. H., Rahman, M. M., & Rahman, M. M. (2012). Perceptions of Bangladeshi investors on the usefulness of interim financial reports.School of Doctoral Studies (*European Union*) *Journal*, 24-29.
- Mangena, M., & Pike, R. (2005). The effect of audit committee shareholding, financial expertise and size on interim financial disclosures. *Accounting and business research*, 35(4): 327-349.

- Mardnly, Z., Mouselli, S. and Abdulraouf, R. (2018). Corporate governance and firm performance: empirical evidence from Syria. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11 (4): pp. 591-607.
- Mechelli, A., & Cimini, R. (2021). The effect of corporate governance and investor protection environments on the value relevance of new accounting standards: the case of IFRS 9 and IAS 39. *Journal of Management and Governance*, 25: 1241-1266.
- Mensah, Yaw M, Werner, Robert H. (2008). The capital market implications of the frequency of interim financial reporting: an international analysis, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, New York, 31(1): 71-104. DOI: 10.1007/s 11156-007-0069-0
- Ntim, C. G. (2013). An Integrated corporate governance framework and financial performance in South African-Listed Corporations. *South African Journal of Economics*, 81(3): 373-392.
- Omran, M. and Y. A. Tahat. (2019). Does institutional ownership affect the value relevance of accounting information?, *International Journal of Accounting & Information Management*, 28 (2): pp. 323-342.
- Pallant, J. (2007). **SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using SPSS for windows (3rd Ed)**, Sydney: McGraw-Hill.
- Sidhu, B., and Tan, H. C. (2011). The performance of equity analysts during the global financial crisis", *Australian Accounting Review*, -21(1): pp.32-43.
- Tshipa, J., Brummer, L., Wolmarans, H., & Du Toit, E. (2018). The impact of flexible corporate governance disclosures on value relevance. Empirical evidence from South Africa. Corporate Governance: *The International Journal of Business in Society*, 18(3): 369-385.
- Wang, M. C. (2013). Value relevance on intellectual capital valuation methods: the role of corporate governance. *Quality & Quantity*, 47: 1213-1223.

-
- Witte, J., Gros, M., & Loy, T. R. (2022). Calling Back the Wave: Did the De-Regulation of Quarterly Reporting Accomplish Its Intended Goals?. Available at SSRN 4070602.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40: pp. 185–211.
- Zulu, M., M. Klerkl, and J.G. Oberholster. (2017). A comparison of the value relevance of interim and annual financial statements. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20 (1): pp. 1–11.