

## دراسة واختبار العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وأسعار أسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية

د/ نشوى شاکر علی رجب

أستاذ المحاسبة والمراجعة المساعد  
كلية التجارة - جامعة دمهور

### ملخص البحث

تهدف الدراسة إلى اختبار العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وأسعار أسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية. كما تختبر الدراسة أثر كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح، كمتغيرين معدّلين Moderators على تلك العلاقة. وباستخدام عينة من ٥٠٧ شركة/ربع سنة مشاهدة مستخرجة لكل الشركات المقيدة في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٧، أثبتت الدراسة أن معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. ولكن كان التأثير سلبياً معنوياً، وتتسق هذه النتيجة مع فكرة أن المستثمر لا يعتبر هذه المعلومات معبرة عن الدخل الحقيقي للشركة.

كما أظهرت النتائج اختلاف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة، إلا أنه اختلافاً يثير الانتباه نحو دور جودة المراجعة في البيئة المصرية. فقد زادت عدم ثقة المستثمر في تعبير معلومات عناصر الدخل الشامل إجمالاً عن الدخل المستمر للشركة مع ارتفاع جودة المراجعة. وتشير هذه النتيجة إلى أن جودة المراجعة غير مدركة لدى المستثمر في سوق المالي المصري.

وبتحليل تأثير جودة المراجعة على عناصر الدخل الشامل تفصيلاً، فقد اتضح أن جودة المراجعة لم تعزز من المحتوى المعلوماتي للعناصر الممثلة للمستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة بصورة مختلفة عن العناصر الممثلة للمستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة.

أما فيما يتعلق بموقع الإفصاح فلم يفضل المستثمر إعداد قائمة مستقلة للدخل الشامل (إفصاح أكثر شفافية) بعد تعديل المعايير المحاسبية المصرية مقارنة بتضمين الدخل الشامل بعناصره في قائمة التغيرات في حقوق الملكية قبل تعديل تلك المعايير.

وتضيف نتائج البحث إلى الدراسات المحاسبية المعنية بمعلومات عناصر الدخل الشامل الآخر، وتأثيرها على إدراك المستثمرين عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، خاصة بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥. كما يعتبر البحث مجالاً لاهتمام واضعي المعايير المحاسبية وهيئة الرقابة المالية المصرية.

**الكلمات المفتاحية:** عناصر الدخل الشامل الآخر، سعر السهم، جودة المراجعة، موقع الإفصاح، البورصة المصرية.

## Abstract

The aim of this study is to test the relationship between other comprehensive income and the stocks' prices of companies listed on the Egyptian Stock Exchange. The study also examines the effect of both the audit quality and reporting formats, as moderator variables.

Using a sample of 507 firm- quarter observations extracted for all companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2014 to 2017, results approved that other comprehensive income information affects the market value of shares. However, the effect was significantly negative, this result is consistent with the idea that the investor does not consider this information to reflect the real income of the company.

The results showed that audit quality affects the relationship between other comprehensive income on the market value of shares. However, what draws attention to the role of audit quality in the Egyptian environment, Investor's lack of confidence has increased as the audit quality increases. This result indicates that the audit quality is not perceived by the investor in the Egyptian financial market.

By analyzing the impact of audit quality on the disaggregated other comprehensive income, it was found that the audit quality did not enhance the information content of the elements representing the second and third levels of the fair value hierarchy differently than the elements representing the first level of the fair value hierarchy.

Regarding reporting formats, the investor did not prefer separated comprehensive income statement (more transparent disclosure) after adjusting the Egyptian accounting standards, compared to the inclusion of other comprehensive income in the statement of changes in equity before adjusting these standards.

The research findings add to the accounting studies on other comprehensive income and its impact on the investors' perceptions when making investment decisions, especially after the issuance of the Egyptian accounting standards as amended for the year 2015. The research is also an area of interest of the standards setter and the financial regulatory authority in evaluating the effectiveness of other comprehensive income.

**Key words:** Other comprehensive income, Audit quality, Stock price, Reporting formats, Egyptian Stock Exchange.

## ١- المقدمة

ظهر مفهوم الدخل الشامل في الاطار المفاهيمي (1980) SFAC No. 3 الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB عام ١٩٨٠، باعتباره يتضمن "جميع التغييرات في حقوق الملكية خلال فترة ما من المعاملات والأحداث والظروف الأخرى، ما عدا تلك الناتجة عن الاستثمارات من قبل الملاك والتوزيعات لهم". وتلاه معايير محاسبية نظمت كيفية الإفصاح عنه (FRS No. 3, 1992; SFAS130, ASC Topic 220, 2010, IAS 1, 2007, 1997). أما في مصر، فتلتزم الشركات المصرية المقيدة أسهماها في البورصة المصرية بمعايير المحاسبة المصرية سنة ٢٠١٥ والمعدلة للمعايير السابقة لها مباشرة سنة ٢٠٠٦. ويعرف الدخل الشامل الآخر<sup>١</sup>، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل لسنة ٢٠١٥، والخاص بعرض القوائم المالية بأنه: "التغير في حقوق الملكية خلال الفترة والناتج عن معاملات وأحداث أخرى فيما عدا التغييرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك. ويتضمن كافة بنود قائمة الدخل إلى جانب عناصر الدخل الشامل الآخر".

ووفقاً للمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، (ومعايير المحاسبة الدولية) تتضمن قائمة الدخل الشامل صافي الدخل، وعناصر الدخل الشامل الآخر وهي: الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم ٣٨ والخاص بمزايا العاملين (IAS19)؛ والمكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) والخاص بأثر التغييرات في أسعار صرف العملات الأجنبية (IAS21)؛ وكل من المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، والجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٢٦) والمتعلق بالأدوات المالية: الاعتراف

<sup>١</sup> اتساقاً مع معايير المحاسبة المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، تم الالتزام بلفظ عناصر الدخل الشامل "الأخر" بدلاً من عناصر الدخل الشامل "الأخرى". حيث يشير اللفظ الأول إلى أن تلك العناصر من مصادر مختلفة للدخل، ليست مستمرة وغير متكررة، عن ما العناصر المفصّل عنها في قائمة الدخل. أما اللفظ الأخير، فيشير إلى تعدد العناصر المضافة إلى صافي الدخل والمفصّل عنها في قائمة الدخل الشامل وفقاً للمعايير المحاسبية الأخرى، لأنه حكماً والتزاماً بالمعايير تصنف في قائمة مختلفة أو أسفل قائمة الدخل دليلاً على اختلاف صفاتها.

والقياس (IAS 39; IFRS 9). بالإضافة إلى خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٣١) والخاص باضمحلال قيمة الأصول (IAS 38 IAS 16)؛ وأثار التغير في مخاطر الائتمان للالتزامات المالية التي تم قياسها بالقيمة العادلة في قائمة الدخل وفقاً لمعيار التقرير المالي الدولي IFRS 9. بالإضافة إلى أرباح وخسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، وذلك وفقاً لملاحق (أ) لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) لسنة ٢٠١٥ المعدل والمتعلق بآثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، وفي ضوء قرار البنك المركزي بتاريخ ٣ نوفمبر ٢٠١٦ بتحرير أسعار صرف العملات الأجنبية أمام الجنيه المصري<sup>٢</sup>.

وعلى الرغم من جهود التوافق بين مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي FASB ومجلس معايير المحاسبة الدولي IASB، إلا أنهما ما زالا مختلفان بشأن تحديد عناصر الدخل الشامل الآخر، وإعادة تبويب تلك العناصر في قائمة الدخل في فترات لاحقة. فوفقاً لمجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي يتم إعادة تبويب المبالغ المعترف بها مبدئياً في الدخل الشامل الآخر في النهاية إلى قائمة الدخل. بينما بموجب المعايير المحاسبة الدولية (والمصرية المعدلة) يتم إعادة تبويب بعض العناصر، مثل المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، عند التخلص من النشاط الأجنبي، والمكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع عند التخلص منها، وعندما تؤثر معاملة متوقعة مغطاة على الأرباح والخسائر. بينما لا تتشأ تسويات إعادة التبويب عند إعادة قياس نظم المزايا المحددة، ويعاد تبويب الأرباح والخسائر المترتبة بتحويلها إلى الأرباح المرحلة وليس إلى قائمة الدخل وفي نفس سنة الاعتراف بها. وترتبط كثير من عناصر الدخل الشامل الآخر بمحاسبة القيمة العادلة، ومن ثم تقدم معلومات حول الدخل المحتمل للشركة والتدفقات النقدية المحتملة من المعاملات، والتي

<sup>٢</sup> في ٢٠١٧/٢/٧ صدر قرار وزيرة الاستثمار رقم ١٦ لسنة ٢٠١٧ بإضافة ملحق (أ) لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) " آثار التغييرات في أسعار صرف العملات الأجنبية " وذلك لوضع معالجة محاسبية خاصة اختيارية، يمكن من خلالها التعامل مع الآثار المترتبة على تحرير سعر صرف العملات الأجنبية على القوائم المالية للمنشأة التي تكون عملة التعامل لها هي الجنيه المصري.

ستكتمل في وقت ما في المستقبل. مما يوفر مستوى متوازن من الإفصاح والشفافية، ويجعل من الدخل الشامل مقياساً إجمالياً لأداء الشركات (Du et al., 2015).

ومن هنا بدأ الاهتمام بالمحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل ومدى تأثيرها على سعر السوق لأسهم الشركات. وقد تنوعت نتائج الدراسات بهذا الشأن ما بين علاقة إيجابية معنوية (Cahan et al., 2000; Biddle and Choi, 2006; Lin, 2006; Choi and Zang, 2006; Chambers et al., 2007; Lin et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009; Zülch et. al., 2010; Kubota et al., 2011; Goncharov and Hodgson, 2011; Ferraro and Veltri, 2012; Deol, 2013) إلى علاقة سلبية معنوية (Goncharov and Hodgson, 2008; Devalle et al., 2010; Veltri and Ferraro, 2018).

ولكن ولنفس السبب، تعرض الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر إلى انتقادات بشأن طبيعتها المؤقتة وتقلب قيمتها، خاصة مع زيادة اعتماد المعايير المحاسبية على القيمة العادلة لقياس الأصول والخصوم. مما استدعى معه إبراز دور مراقب الحسابات في مراجعة عناصر الدخل الشامل الآخر، خاصة التي تطبق المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة.

ومن ناحية أخرى، ووفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل لسنة ٢٠١٥، يُسمح بالإفصاح عن الدخل الشامل مع قائمة الدخل أو في قائمة مستقلة، إلى جانب الإفصاح عن القيمة المتراكمة لتلك العناصر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. ويمثل هذا الإفصاح تعديلاً على المعايير المحاسبية المصرية لسنة ٢٠٠٦ والتي تكتفي بالإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. مما يثير التساؤل حول مدى تأثير اختلاف موقع الإفصاح على المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر.

وقد أظهرت نتائج عديد من الدراسات السابقة على سبيل المثال: (Goncharov and Hodgson, 2008; Bamber et al., 2010; Nejad and Ahmad, 2017) أن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة مستقلة كان له محتوى معلوماتي انعكس في القيمة السوقية للأسهم، بينما لم تثبت دراسات أخرى على سبيل المثال: (Cahan et al., 2000; Maines and McDaniel, 2000; Mechelli and Cimini, 2014; Hao and Zhang, 2015) أن هذا التحول في موقع الإفصاح (في

ظل تعديلات المعايير الدولية والأمريكية) كان له تأثير على علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بسعر السهم.

## ٢- مشكلة البحث

في ضوء مقدمة البحث السابقة يمكن صياغة مشكلة البحث في الأسئلة التالية:

هل لعناصر الدخل الشامل الآخر محتوى معلوماتي مؤثر في القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية؟ وهل لجودة المراجعة تأثير على تلك العلاقة، خاصة في ظل ارتباط بعض من تلك العناصر بالمستويين الثاني والثالث لتسلسل القيمة العادلة؟ وما مدى تأثير قرار تحرير سعر الصرف في ٣ نوفمبر ٢٠١٦ على الدخل الشامل ومن ثم على القيمة السوقية للشركة؟ وهل أثر التوافق بين المعايير المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ والمعايير المحاسبية الدولية في الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل في قائمة مستقلة في إدراك المستثمر وانعكس في القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية؟ وأخيراً، هل يوجد دليل على تلك العلاقات في بيئة الأعمال والممارسة المحاسبية المصرية؟ وإن وجد فما دلالتة المحاسبية؟

## ٣- أهمية ودوافع البحث

يكتسب البحث أهميته الأكاديمية من خلال إضافته لدراسات المحاسبة المالية المهمة بالمحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر للشركات المسجلة في البورصة المصرية. وتتمثل هذه الإضافة في تناول البحث لاثنين من القضايا التي أثارت الجدل حول معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر، واختبارهما في البيئة المصرية. تتمثل القضية الأولى في مدى تأثير التحقق من قياس قيم عناصر الدخل الشامل الآخر (ممثلة في جودة المراجعة) على ملاءمتها لأغراض تحديد قيمة الشركة، مقاسة بالسعر السوقي للسهم. وتركز القضية الثانية على بحث مدى إضافة موقع الإفصاح، قبل وبعد إصدار المعايير المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، لهذا المحتوى المعلوماتي.

وتنشأ أهمية البحث العملية من خلال تحليله واختباره لهاتين القضيتين لكافة الشركات المسجلة في البورصة المصرية خلال فترة أربع سنوات متتالية، مما يفسر واقع المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر قبل وبعد إصدار المعايير المصرية المعدلة لسنة

٢٠١٥. كما قد تكون نتائج هذا البحث محلاً لاهتمام هيئة الرقابة المالية والمحللين في تقييم أداء الشركات المصرية المسجلة في البورصة المصرية.

#### ٤- هدف البحث

يهدف البحث الحالي إلى دراسة واختبار تأثير كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح عن علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بقيمة الشركة ممثلة في سعر السوق للسهم. ولتحقيق هذا الهدف نظرياً تم مراجعة عديد من الدراسات السابقة ذات الصلة لاشتقاق فروض البحث. وللتحقق من هدف البحث تطبيقياً، تم استخدام ٥٠٧ شركة/ ربع سنة مشاهدة مستخرجة من القوائم المالية المجمعة لكل الشركات المقيدة أسهمها في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٧ والتي تفصح عن عناصر الدخل الشامل الآخر.

#### ٥- حدود البحث

تم فقط تناول تأثير كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح عن علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بقيمة الشركة ممثلة في سعر السوق للسهم، دون التعرض لكيفية قياس تلك العناصر وفقاً للمعايير المحاسبية ذات الصلة بها. كما تم قياس جودة المراجعة بكون مراقب الحسابات ينتمي إلى أحد المكاتب الشريكة مع منشآت المراجعة الأربعة الكبرى دون مقاييس جودة المراجعة الأخرى. بالإضافة إلى ذلك، عند اختيار مجتمع وعينة الدراسة تم استبعاد قطاعي البنوك وشركات الخدمات المالية نظراً لتطبيقها معايير محاسبية وقرارات خاصة بهما، وأخيراً فإن قابلية نتائج البحث للتعميم تتوقف على شروط اختيار مجتمع وعينة الدراسة، ومنهجية البحث المستخدمة.

#### ٦- خطة البحث

لتحقيق أهداف البحث وتناول مشكلته بصورة علمية منطقية، فسوف يستكمل كالتالي:

١-٦ مفهوم الدخل الشامل الآخر وعناصره من منظور المعايير المحاسبية والدراسات السابقة ذات الصلة.

٢-٦ تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث.

٣-٦ منهجية البحث.

٦-٤- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

## ٦-١- مفهوم الدخل الشامل الآخر وعناصره من منظور المعايير المحاسبية والدراسات السابقة ذات الصلة

ظهر مفهوم الدخل الشامل في الاطار المفاهيمي SFAC No. 3 الصادر عن مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي عام ١٩٨٠، باعتباره يتضمن جميع التغيرات في حقوق الملكية خلال فترة ما من المعاملات والأحداث والظروف الأخرى، ما عدا تلك الناتجة عن الاستثمارات من قبل الملاك والتوزيعات لهم. ويعد معيار FRS No. 3 الخاص بالتقرير عن الأداء المالي عام ١٩٩٢ والصادر عن مجلس معايير المحاسبة بالمملكة المتحدة أول معيار يتبنى مفهوم الأداء الشامل، حيث قدم قائمة لإجمالي المكاسب والخسائر المعترف بها متضمنة التغيرات الأخرى<sup>٣</sup> في حقوق المساهمين والهامة لفهم المركز المالي للشركة. وتجاوزت هذه التغيرات الأخرى قائمة الدخل واتجهت مباشرة إلى قائمة التغيرات في حقوق الملكية.

وفي عام ١٩٩٧، أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي المعيار (ASC SFAS130 Topic 220) للتعريف بكيفية الإفصاح عن الدخل الشامل، دون تغيير في تعريفه (SFAC 6, 1985, para 70; SFAS 130, 1997, para 8). ووفقاً لهذا المعيار يتضمن الدخل الشامل جميع الإيرادات والمكاسب والمصروفات والخسائر المسجلة وصولاً إلى صافي الدخل، وجميع المكاسب والخسائر التي تتجاوز صافي الدخل، ولكنها تؤثر على حقوق المساهمين، والتي يطلق عليها الدخل الشامل الآخر. وقد خصص المعيار عدداً من عناصر الدخل الشامل الآخر، وهي؛ عمليات العملات الأجنبية، والمكاسب والخسائر غير المحققة من الاستثمارات في الأوراق المالية، وتعديلات الحد الأدنى للالتزامات التقاعد، وأي تصنيفات تنتج من معايير محاسبية مستقبلية (SFAS 130, 1997, para 17).

ووفقاً لنفس المعيار يجب على الشركات عرض مكونات الدخل الشامل الآخر بإحدى الطرق الثلاثة التالية؛ إما في قائمة مستقلة تالية لقائمة الدخل، أو قائمة مشتركة للدخل الشامل، أو كجزء من قائمة التغير في حقوق الملكية (SFAS 130, para 22). وبصرف النظر عن الموقع المستخدم، يجب على الشركات إضافة عناصر الدخل الشامل الآخر إلى

<sup>٣</sup> على سبيل المثال مكاسب أو خسائر إعادة تقييم الأصول الثابتة (FRS 3, par. 37).



صافي الدخل للوصول إلى الدخل الشامل، والإفصاح عن الدخل الشامل الآخر المتراكم في قائمة التغيير في حقوق الملكية (SFAS 130, 1997, para 23,26)، مما يمكن مستخدمي المعلومات المحاسبية من تفهم جودة أرباح الشركة بشكل أفضل<sup>٤</sup> وكأحد مجهودات التوفيق بين مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي ومجلس معايير المحاسبة الدولية، أصدر الأخير في عام ٢٠٠٧، تعديلاً للمعيار IAS 1 ليتوافق مع متطلبات التقرير الخاصة بالمعيار SFAS130. وفيه يتضمن الدخل الشامل صافي دخل الفترة والدخل الشامل الآخر المعترف به خلال الفترة. وتشمل مكونات الدخل الشامل الآخر ومن أمثلة عناصر الدخل الشامل الآخر الأرباح/الخسائر الاكتوارية من خطط المزايا المحددة، وفقاً للفقرة 93A من المعيار الدولي IAS 19، والمكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية لمعاملات أجنبية، وفقاً للمعيار الدولي IAS 21، والمكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع وفقاً للمعيار الدولي IAS 39، والجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي، للمعيار الدولي IAS 39، بالإضافة إلى فائض إعادة التقييم وفقاً للمعيارين الدوليين IAS 16 و IAS 38.

ولكن لم يمنح مجلس معايير المحاسبة الدولية قدرًا كبيرًا من الاختيار في الإفصاح عن الدخل الشامل، حيث يسمح المعيار IAS 1 (2007)، فقط بالإفصاح عن الدخل الشامل مع قائمة الدخل، أو في قائمة مستقلة.

<sup>٤</sup> يُعد مفهوم جودة الأرباح من المفاهيم الأساسية في الدراسات المحاسبية والمالية، والتي اتفقت بشكل صريح أو ضمني أن الأرباح عالية الجودة تقدم معلومات ملائمة حول خصائص تلك الأرباح و/أو مكوناتها في الأجل القصير أو الطويل لاتخاذ العديد من القرارات. عرفت دراسة (Dichev and Tang, 2009) بمدى قدرة الأرباح المعلنة على التنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال درجة استمرارية واستدامة تلك الأرباح للفترة التالية. واعتبرت الأرباح عالية الجودة متى تم الاعتراف بالخسارة في الوقت المناسب، وذلك لعدم المغالاة في قيمة الأرباح المعلنة من خلال استخدام قواعد التحفظ (Lara et al., 2015). كما اعتبرت إدارة الأرباح مقياساً غير مباشر لجودة الأرباح (Ralf and Wagenhofer, 2015).

وتعتبر جودة التقارير المالية Financial reporting quality وجودة الأرباح Earnings quality عن خصائص مترابطة ومتداخلة للجودة. وكلما زادت جودة التقارير، تزداد قدرة مستخدمي المعلومات المالية على إجراء تقييم صحيح لجودة الأرباح وتطوير توقعات الأداء المستقبلية. وتهدف التقارير المالية عالية الجودة إلى توصيل معلومات مفيدة لمتخذي القرارات، وتكون المعلومات المحاسبية مفيدة، متى اتصفت بخصائصها النوعية، حيث "يجب أن تكون ملائمة (لها قيمة تنبؤية وتأكيدية)، وتعرض بصدق ما يجب عرضه (مكتملة ومحابذة وخالية من الخطأ). كما تتحسن فائدتها إذا كانت قابلة للمقارنة، ويمكن التحقق منها، وتصدر في الوقت المناسب، وقابلة للفهم" (إطار إعداد وعرض القوائم المالية المعدل، ٢٠١٥، فقرة ٤).

<sup>٥</sup> من الجدير بالذكر أن عناصر الدخل الشامل الآخر يفصح عنها صافية من الأثر الضريبي مباشرة، أو تظهر بشكل إجمالي مع مبلغ واحد لمبلغ الضريبة الإجمالي المرتبط بإجمالي الدخل الشامل الآخر.

وفي عام ٢٠١٠ صدر تعديل آخر للمعيار IAS 1، وفيه تم تعريف الربح (أو الخسارة) على أنه "إجمالي الدخل ناقصاً المصروفات، باستثناء مكونات الدخل الشامل الآخر". ويتم تعريف الدخل الشامل الآخر على أنه يشمل على "بنود الدخل والمصروفات (بما في ذلك تسويات إعادة التقييم) التي لم يتم الاعتراف بها في قائمة الدخل، كما هو مطلوب أو مسموح به في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية الأخرى". كما يعرف إجمالي الدخل الشامل على أنه "التغير في حقوق الملكية خلال فترة ناتجة عن معاملات وأحداث أخرى، بخلاف تلك التغييرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك" (IASB, 2010, para.7).

ومن أمثلة عناصر الدخل الشامل الآخر الأرباح/الخسائر من إعادة قياس أصول والتزامات مزايا العاملين، المحددة وفقاً للمعيار الدولي IAS 19، والمكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، وفقاً للمعيار الدولي IAS 21، وكل من المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، وفقاً للمعيار الدولي IAS 39، والجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي، للمعيار الدولي IAS 39 ومعيار التقرير المالي IFRS 9، ومكاسب وخسائر الاستثمارات في أدوات الملكية، إذا اختارت الشركة الإفصاح عنها في الدخل الشامل الآخر، وفقاً لمعيار التقرير المالي IFRS 9، وآثار التغير في مخاطر الائتمان للالتزامات المالية التي تم قياسها بالقيمة العادلة في قائمة الدخل، وفقاً لمعيار التقرير المالي IFRS 9، بالإضافة إلى فائض إعادة التقييم، وفقاً للمعيارين الدوليين IAS 16 و IAS 38.

وحديثاً في آخر تعديل للإطار المفاهيمي في مارس ٢٠١٨ (IASB, 2018) تم وصف قائمة الدخل الشامل بأنها "قائمة الأداء المالي"، بدون تحديد ما إذا كانت مكونة من قائمة واحدة أو قائمتين. كما ذكر أن قائمة الربح أو الخسارة هي المصدر الرئيسي للمعلومات عن الأداء المالي للمنشأة لفترة التقرير، وأنه لا يجوز للمجلس إلا في "الظروف الاستثنائية" أن يقرر ما هي الإيرادات أو المصروفات الواجب تضمينها في الدخل الشامل الآخر.

وعلى الرغم من جهود التوافق بين FASB و IASB، إلا أنهما ما زالا مختلفان بشأن تحديد عناصر الدخل الشامل الآخر، وإعادة تقييم عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل. فوفقاً لمجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي يتم إعادة تقييم المبالغ المعترف بها

مبدئياً في الدخل الشامل الآخر في النهاية إلى قائمة الدخل. بينما بموجب المعايير المحاسبية الدولية يتم إعادة تبويب بعض العناصر بطرق مختلفة (على سبيل المثال ، الأرباح والخسائر الاكتوارية المتعلقة بخطط مزايا العاملين المعترف بها مبدئياً في الدخل الشامل الآخر لا يتم إعادة تبويبها في قائمة الدخل).

أما في مصر ، فتلتزم الشركات المصرية المقيدة أسهمها في البورصة المصرية بمعايير المحاسبة المصرية سنة ٢٠١٥ والمعدلة للمعايير السابقة لها مباشرة سنة ٢٠٠٦. ويعرف الدخل الشامل الآخر وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل لسنة ٢٠١٥ والخاص بعرض القوائم المالية بأنه: " التغيير في حقوق الملكية خلال الفترة والنتائج عن معاملات وأحداث أخرى فيما عدا التغييرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك. ويتضمن كافة بنود قائمة الدخل إلى جانب عناصر الدخل الشامل الآخر".

ووفقاً لمعايير المحاسبة المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ تتضمن قائمة الدخل الشامل صافي الدخل وعناصر الدخل الشامل الآخر وهي: الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم ٣٨ والخاص بمزايا العاملين، والمكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) والخاص بأثر التغييرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، وكل من المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، والجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٢٦) والمتعلق بالأدوات المالية: الاعتراف والقياس. بالإضافة إلى خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة، وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٣١) والخاص باضمحلال قيمة الأصول. بالإضافة إلى أرباح وخسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، وذلك وفقاً لملاحق (أ) لمعيار المحاسبة المصري رقم (١٣) لسنة ٢٠١٥ المعدل والمتعلق بآثار التغييرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، وفي ضوء قرار البنك المركزي بتاريخ ٣ نوفمبر ٢٠١٦ بتحرير أسعار صرف العملات الأجنبية أمام الجنيه المصري.

على أن يتم الإفصاح عن قائمة مستقلة للدخل الشامل، إلى جانب الإفصاح عن القيمة المتراكمة لتلك العناصر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. ويمثل هذا الإفصاح تعديلاً على المعايير المحاسبية المصرية لسنة ٢٠٠٦ والتي تكفي بالإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية.

وبعد استعراض التطور التاريخي لأهم المعايير المحاسبية التي تناولت الدخل الشامل الآخر، يأتي السؤال هل استوفت هذه المعايير احتياجات مستخدمي المعلومات المالية بشأن تحسين الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، وفي تقديم مقياس شامل للأداء، أم كان لهذه الإصدارات مثالب أثرت على منفعتها؟

تستلزم الإجابة على هذا السؤال الرجوع إلى بعض مفاهيم قياس الدخل في المحاسبة، مثل مفهوم الأداء التشغيلي الجاري Current operating performance<sup>٦</sup>، ومفهوم الدخل الشامل All-inclusive income<sup>٧</sup>. فوفقاً لمفهوم الأداء التشغيلي الجاري تستبعد المكاسب والخسائر غير العادية وغير المتكررة من الدخل، على أن تدرج في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. بينما يقترح مفهوم الدخل الشامل أنه ينبغي إدراج جميع العناصر التي تسبب التغيرات في حقوق الملكية، باستثناء معاملات الملاك، في قائمة الدخل، لأنها مرتبطة بشكل مباشر أو غير مباشر بالنشاط الحالي للشركة. وبالتالي، يمكن اعتبار الدخل الشامل تطبيقاً عملياً لمفهوم الدخل الشامل (Ohlson, 1999). وهذا من شأنه أن يعرض بكل شفافية كل تدفقات الدخل في قائمة واحدة في نفس التوقيت، وأن يتجنب احتمال الازدواجية (AIMR, 1993). والخروج من إطار هذا المفهوم يعني أن بعض التغيرات في القيمة يتم حجزها مباشرة لحقوق الملكية، مع نقص واضح في الشفافية، ثم يعاد تبويب تلك التغيرات بعد تحققها إلى حقوق الملكية من خلال قائمة الدخل (Goncharov and Hodgson, 2008).

<sup>٦</sup> يطلق عليه أيضاً Dirty surplus.

<sup>٧</sup> يطلق عليه أيضاً Clean surplus ويمكن هذا المفهوم من تقديم نموذج تنبؤ يكون فيه السعر دالة للأرباح والعوائد المتوقعة والتغير في القيمة الدفترية، مع عدم إدخال معاملات المساهمين (مثل توزيعات الأرباح أو إعادة شراء الأسهم أو عروض الأسهم) عند حساب العوائد. وأن التغير في القيمة الدفترية مساوية للأرباح مطروحاً منها توزيعات الأرباح (صافي تغيرات رأس المال) (Ohlson, 1995).

وعلى ذلك يتضح أن المعايير المحاسبية ذات الصلة تطورت من مرحلة مفهوم الأداء التشغيلي الجاري إلى مفهوم الدخل الشامل. ويأتي هذا التطور استجابة لطلب مستخدمي معلومات القوائم المالية بشأن رفع مستوى الشفافية الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر التي كانت تتجاوز قائمة الدخل ويفصح عنها مباشرة قائمة التغيرات في حقوق الملكية، خاصة في ظل تزايدها وتنوعها في ظل تنامي الاعتماد على القيمة العادلة كأساس للقياس. ويؤيد (Barlev and Haddad, 2003) مفهوم الدخل الشامل وإن ارتباطه بمحاسبة القيمة العادلة يوفر مستوى متوازن من الإفصاح والشفافية، مما يجعل من الدخل الشامل مقياساً إجمالياً لأداء الشركة. ويضيف (Du et al., 2015) أن الدخل الشامل الآخر يقدم معلومات حول الدخل المحتمل للشركة والتدفقات النقدية المحتملة من المعاملات والتي سوف تكتمل في وقت ما في المستقبل. ويؤكد (Firescu, 2015) أن مفهوم الدخل الشامل لا يلغي مفهوم صافي الدخل، وأن عناصر الدخل الشامل الآخر يتم إعادة تصنيفها في قائمة الدخل متى تحققت في وقت لاحق.

وبالنظر إلى عناصر الدخل الشامل الآخر، فإن المكاسب والخسائر غير المحققة الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع تساعد مستخدمي القوائم المالية، خاصة المستثمرين المحترفين والمحللين، في الحصول على مقياس أكثر دقة للقيمة العادلة لاستثمارات الشركات التي لديها محافظ استثمارية كبيرة (Easton and Zhang, 2017). فالمكاسب والخسائر المحققة سوف تستمر من خلال صافي الدخل المعلن، ولكن النظر إلى الجانب غير المحقق من المعادلة يمكن أن يدل على كيفية إدارة الشركة لاستثماراتها ويتنبأ بالخسائر المحتملة. وهذا ما جعل لعناصر الدخل الشامل الآخر دوراً مفيداً خلال الأزمة المالية من ٢٠٠٧ إلى ٢٠٠٩ والسنوات التالية حتى انتهاء الأزمة. على سبيل المثال، عندما أعلن البنك المركزي الأمريكي عن تحقيق أرباح بقيمة ١.٤ مليار دولار في قائمة الدخل، ولكن بخسارة بلغت ٣.٩ مليار دولار كدخل شامل، وكان الفرق متعلقاً بعناصر الدخل الشامل، وتحديدًا الخسائر غير المحققة على محفظة استثماراته.

كما يمكن لعناصر الدخل الشامل الآخر أن توجه الانتباه نحو الشركات التي تعمل في الخارج، من خلال تحديد تأثير تقلبات العملات الأجنبية على عملياتها بسبب تغطيتها أو لديها نشاط في الخارج، ومن ثم تحديد الأسباب الفعلية للنمو والربحية. كما تعد خطط

التقاعد للشركات ومدى التزاماتها المستقبلية أحد الاعتبارات الهامة في تقدير توقعات أرباح الشركة المستقبلية.

ولكن من ناحية أخرى، تعرض الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، وفقاً لمفهوم الدخل الشامل، إلى مجموعة من الانتقادات. فقد عارضت بعض الدراسات (O'Hanlon and Pope 1999; Dhaliwal, 1999; Kanagaretnam et al., 2009; Mahmood et al., 2018) إدراج هذه العناصر الاستثنائية غير المتكررة، التي تعتمد على الأحداث المستقبلية، وتتبع من سوق متقلبة في (أو تالية ل) قائمة الدخل. خاصة في ظل زيادة اعتماد المعايير المحاسبية على القيمة العادلة، باعتبارها سمة القياس الأولية، والإفصاح عن التغيرات في القيمة العادلة كأحد عناصر الدخل الشامل الآخر (Tsujiyama, 2007; Bart, 2014). ويعزى هذا الاعتراض إلى أن ارتفاع قيمة عناصر الدخل الشامل الآخر سيؤدي إلى تعظيم الفرق بين صافي الدخل والدخل الشامل، مما يزيد من درجة عدم التأكد، ويقلل من فرصة استخدام الدخل كمقياس ملائم للتنبؤ بالأداء المستقبلي.

وهذا ما دعى IASB حالياً إلى مراجعة إطاره المفاهيمي. وخلص بشكل مبدئي إلى أنه "من غير الممكن أو المناسب محاولة تحديد أو وصف متى يتم إدراج بند من بنود الدخل أو المصروفات في قائمة الدخل أو كأحد عناصر الدخل الشامل الآخر، بدقة في الإطار المفاهيمي" (IASB, 2015).

وقد اقترحت دراسة (Nishikawa et al., 2016) أن يتم تعريف كلا من صافي الدخل والدخل الشامل كعنصرين مستقلين في القوائم المالية، على أن تعتبر عناصر الدخل الشامل الآخر عامل الربط للتسوية بينهما، وألا يعتبر صافي الدخل جزء من الدخل الشامل. على أن يتم إعادة تبويب كافة عناصر الدخل الشامل الآخر لكلا العنصرين، حتى تتصف المعلومات بالشمول<sup>أ</sup>. وقد أضافت الدراسة على تعريف الدخل الشامل، أن يتم قياس الأصول والالتزامات المتضمنة في صافي الأصول باستخدام أسس قياس ملاءمة من منظور التقرير عن المركز المالي للشركة. ويختلف هذا التعريف عن المفهوم المقترح لصافي الدخل المعتمد على أسس قياس من منظور الإفصاح عن الأداء المالي للشركة فقط. ويطبق هذا

<sup>أ</sup> يقصد بالشمول هنا أن صافي الدخل المتراكم على مدار عمر الشركة يجب أن يتساوى مع الدخل الشامل المتراكم على مدار عمر الشركة ويتساوى مع صافي التدفقات النقدية للشركة (فيما عدا التغيرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك)، على أن يتم إعادة التبويب لتسوية الفروق الزمنية.

المفهوم المقترح عندما يتوقع تحويل القيمة الحالية للأصول (أو تسوية الالتزامات) بسهولة إلى نقدية، وأن نشاط الشركة لا يحد بشكل قانوني أو تعاقدية أو اقتصادي من فرصة الشركة لتحويل الأصل إلى نقدية (أو لتسوية الالتزامات)<sup>٩</sup>.

وخلص ما سبق، سنظل كثيراً من القضايا المفاهيمية المرتبطة بعناصر الدخل الشامل مثارة ومحل اهتمام، منها على سبيل المثال؛ ما مدى اعتبار عناصره مقياساً للأداء، وإمكانية تحديدها، ومدى استيفائها لخصائص الإيراد والمصروف، والقيمة المضافة من إدراجها ضمن التغيرات في حقوق الملكية. فضلاً عن انعكاس تلك القضايا على عملية سلوك مستخدمي القوائم المالية.

## ٦-٢- تحليل الدراسات السابقة واشتقاق فروض البحث

يتناول هذا الجزء من البحث تحليل الدراسات السابقة التي تناولت علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بسعر السهم، تليها الدراسات السابقة التي اهتمت بتأثير جودة المراجعة على العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الآخر بسعر السهم، ثم تحليل الدراسات السابقة التي تناولت موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر ومدى تأثير هذا الموقع على المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر. كل ذلك بهدف اشتقاق فروض البحث كما يلي:

### ٦-٢-١- تحليل العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم

#### واشتقاق الفرض الأول للبحث

تأولت عديد من الدراسات تحليل قدرة الدخل الشامل الآخر على تفسير القيمة السوقية للشركات، ومدى تأثير الإفصاح عنه على القرارات الاستثمارية، وقد اتصفت نتائج تلك الدراسات بالتنوع. فقد أيدت العديد من الدراسات (Lin, 2006; Jones and Smith, 2011; Nishikawa et al., 2016; Nejad and Ahmad, 2017) المحتوى المعلوماتي الإيجابي لعناصر الدخل الشامل الآخر للمستثمرين والمحللين.

<sup>٩</sup> على سبيل المثال ، إذا كانت الشركة مقيدة قانونياً أو تعاقدياً أو اقتصادياً أن تبيع أدوات حقوق الملكية التي تملكها ، فسيتم قياس تلك الأدوات بالتكلفة التاريخية من منظور التقرير عن الأداء المالي (وفقاً للتعريف المقترح لصافي الدخل). ومع ذلك ، إذا كانت أدوات حقوق الملكية هذه تُقاس بالقيمة الحالية من منظور التقرير عن المركز المالي (وفقاً للتعريف المقترح للدخل الشامل)، فعندئذ سيُدرج التغير في القيمة الحالية لأدوات حقوق الملكية هذه في الدخل الشامل. على أن يتم تسوية الفرق بين صافي الدخل والدخل الشامل من خلال عناصر الدخل الشامل الآخر.

وأضاف (Mechelli and Cimini, 2014) أن ارتفاع هذا المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر مشروط بكفاءة السوق. ووجدت بعض الدراسات (Cahan et al., 2000; Biddle and Choi, 2006; Lin, 2006; Choi and Zang, 2006; Chambers et al., 2007; Lin et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009; Zülch et. al., 2010; Kubota et al., 2011; Goncharov and Hodgson, 2011; Ferraro and Veltri, 2012; Deol, 2013; Özcan, 2015) أن للدخل الشامل محتوى معلوماتي أعلى من صافي الدخل. وفي المملكة العربية السعودية، توصل شنتوي (٢٠١٤) إلى أن قدرة إجمالي الدخل الشامل على تفسير أسعار الأسهم أكبر من صافي الدخل، وإن كانت غير معنوية. وفي مصر أثبتت دراسة منصور، (٢٠١٨) أن بنود الدخل الشامل الآخر لها مقدرة تفسيرية إضافية عن صافي الدخل.

بينما توصلت دراسات أخرى إلى أن الدخل الشامل له قدرة تفسيرية ولكن أقل تأثيراً من صافي الدخل (Cheng et al. 1993; O'Hanlon and Pope, 1999; Dhaliwal et al., 1999; Cahan et al., 2000; Brimble and Hodgson, 2005; Wang et al., 2006; Isidro et al., 2004; Isidro, 2006; Lin et al., 2007; Bertoni et al, 2007; Dastgir and Saeedi, 2008; Ernstberger, 2008; Goncharov and Hodgson, 2008; Saeedi, 2008; Pășcan, 2014; Mechelli and Cimini, 2014; Günther, 2015)

ومن ناحية أخرى، لم تتوصل دراسات أخرى (Saeedi, 2004; Goncharov and Hodgson, 2008; Devalle et al., 2010; Kabir and Laswad 2011; Wang and Mingzhu, 2017; Veltri and Ferraro, 2018) إلى ملاءمة معلومات عناصر الدخل الشامل لأغراض تقدير قيمة الشركة. كما انتقدت دراسة (Brimble and Hodgson 2005) تأثير عناصر الدخل الشامل الآخر على التغيرات في قيمة الأسهم، لأن الدخل الشامل الآخر يتكون من عناصر أرباح مختلفة لا يمكن التحقق من تأثيرها تحت أي منطوق مالي عملي!!.

وفيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر تفصيلاً، فقد توصلت بعض الدراسات السابقة إلى أن العنصر الأكثر تأثيراً على سعر السهم هو المكاسب والخسائر الخاصة بإعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع (Dhaliwal et. al., 1999; Wang et. al., 2006; Chambers et al., 2007; Choi et al., 2007; Dastgir and Saeedi, 2008; Kanagaretnam, 2009; Khan et al. 2014; Marchini and D'Este, 2015).



وفي دراسات (Kanagaretnam, 2009; Campbell, 2013; Marchini and D'Este, 2015; Günther, 2015) كان لمكاسب وخسائر الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي محتوى معلوماتي مؤثر. وتوصلت دراسة Zülch et. al., (2010) إلى أن الأرباح/الخسائر الاكوتارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات أكثر العناصر تفسيراً لسعر السهم. بينما تلاحظ من دراسات (Cahan et al., 2000; Pășcan, 2014; Khan et al. 2014) أن فائض إعادة تقييم كان العنصر الأهم. وأخيراً كانت ترجمة التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية هي الأكثر تأثيراً في دراستي (Cahan et al., 2000; Günther, 2015) كما أنها تؤدي لانخفاض رأس المال المستثمر (Suzuki and Kochiyama, 2017)

ويرجع هذا التنوع في الدراسات السابقة إلى عديد من الأسباب منها؛ العينة المستخدمة، الفترة الزمنية للتحليل، ومشاكل في نماذج الانحدار (على سبيل المثال (O'Hanlon and Pope, 1999; van Cauwenberge and de Beelde, 2010) والتي غالباً ما ترجع لطبيعة عناصر الدخل الشامل الآخر المتقلبة. بالإضافة إلى أخطاء القياس نتيجة التقدير، عند استخدام بيانات من فترة ما قبل تطبيق الدخل الشامل (Chambers et al., 2007; Goncharov and Hodgson, 2011; Devalle et. al., 2010; Rees and Shane, 2012; Detzen, 2016)

ونظراً للتنوع والتناقض في نتائج الدراسات السابقة، ولأن الدراسة الحالية تختبر العلاقة بين عناصر الدخل الشامل والقيمة السوقية للسهم قبل وبعد تطبيق المعايير المحاسبية المعدلة لسنة ٢٠١٥ بسنتين في مصر، فيمكن القول أن العلاقة في مرحلة مقارنة بين الفترتين واكتشاف للعلاقة بعد تطبيق المعايير المعدلة، ومن ثم يمكن اشتقاق فرض البحث الأول كما يلي:

**الفرض الأول (ف١):** تؤثر معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

٦-٢-٢- تحليل تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين معلومات عناصر الدخل

**الشامل الآخر وسعر السهم واشتقاق الفرضين الثاني والثالث للبحث**

عند التحقق من تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين الأرقام المحاسبية ومتغيرات سوق الأسهم، تظهر مشكلة اختيار مقياس يعكس طبيعة هذا المتغير غير الملحوظة، ولذلك فإن

أغلب المقاييس (مثل حجم مكتب المراجعة، عدد الدعاوى القضائية المرفوعة ضد مراقب الحسابات، التقدم التقني في أداء المهنة ، ..) تصل لمستوى جودة المراجعة المدركة وليس الفعلية (Wooten, 2003; Clatworthy et al., 2009). وتضفي سمعة مراقب الحسابات، من حيث كفاءته واستقلاليته مصداقية وجودة على المعلومات المحاسبية، ومن ثم ترفع من ثقة مستخدمي القوائم المالية (Watkins et al., 2004; Duff, 2009; Defond and Zhang. 2014).

ويُعتقد أن مراقبي الحسابات من المكاتب الأربعة الكبرى Big 4 (حجم مكتب المراجعة) مرتبطون بجودة مراجعة أعلى من غيرهم من مراقبي الحسابات (Khurana and Raman 2004; Lawrence et al., 2011; Lee and Parker, 2013; Eshleman & Guo, 2015; Primavera and Hidayat, 2014)، حيث تكون قيمة الشركة دالة متزايدة في مستوى جودة المراجعة. وعلى الرغم من أن هذا المقياس بسيط نوعاً ما لجودة المراجعة، إلا أنه قابل للتنفيذ بسهولة، وقد استخدم على نطاق واسع في كثير من الدراسات السابقة (على سبيل المثال Clarkson, 2000; Krishnan, 2003; Khurana and Raman 2004; Francis and Wang, 2008).

وتنعكس جودة المراجعة، من خلال سوق رأس المال، للعديد من الأسباب منها، أن مراقبي الحسابات المنتمين لأحد المكاتب الأربعة الكبرى لديهم من التكنولوجيا المتطورة، والمعرفة، والموقع التفاوضي القوي ما يمكنهم من مساعدة عملائهم، فيما يتعلق بممارساتهم المحاسبية، والتقصي عنها، وهو ما يؤدي إلى جودة مراجعة أفضل (DeAngelo, 1981; Chaney et al. 2004; Khurana and Raman 2004). وقد أثبتت كثير من الدراسات (منها على سبيل المثال: Knechel and Vanstraelen, 2007; Gul et al., 2010; Yeung and Lento. 2018) فروقاً في القيمة السوقية بين الشركات تعزى لجودة المراجعة.

وتكتسب عناصر الدخل الشامل أهمية خاصة، في ظل تزايد استخدام القيمة العادلة لقياس الأصول والخصوم. وأصبح الإفصاح عن المكاسب والخسائر المتعلقة بالتغيرات في القيمة العادلة أحد المشاكل المؤثرة على الدخل، بسبب التقلبات المستمرة في القيم العادلة،

فضلاً عن ممارسات إدارة الأرباح متى استخدمت إدارة الشركة المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة.

ويحدد معيار المحاسبة المصري المعدل رقم ٤٥، (فقرات ٧٦-٨٩) مستويات تسلسل القيمة العادلة بثلاثة مستويات. يعتمد المستوى الأول على أسعار سوق نشطة في قياس القيمة العادلة، ويُستخدم في المستوى الثاني مدخلات يمكن ملاحظتها بخلاف عروض الأسعار النشطة في السوق بشكل مباشر أو غير مباشر، بينما في المستوى الثالث يستند على مدخلات غير ملحوظة.

ويتطبيق المستويات الثلاث على عناصر الدخل الشامل الآخر يلاحظ أن غالبية الأصول المالية المتاحة للبيع تقاس وفقاً لأسعار السوق الفعلية مطبقة المستوى الأول. أما الجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي، وفائض إعادة التقييم، فيتم قياسها بافتراضات تضعها ضمن المستويين الثاني والثالث، ومن ثم تجعل قيمتها عرضه للتغيرات غير المحسوبة، كما تفتح الباب لممارسات إدارة الأرباح. أما المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، فإن للشركة الحق في تحديد عملة التعامل إذا اختلطت عليها المؤشرات (المعيار المحاسبي المصري المعدل رقم ١٣، فقرة ١٢)، مما قد يؤدي إلى سلوك انتهازي من الإدارة (Dhaliwal et al., 1999). كما تعتمد الأرباح/الخسائر الاكثوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات على الحكم المهني للإدارة (PCAOB, 2008)، في تحديد متغيراته مثل معدل الخصم، ومعدل العائد المتوقع، ومعدل التعويض.

ولذلك يقع العبء على مراقب الحسابات في تقييم مدى منطقية واتساق افتراضات الإدارة بشأن مستويات القيمة العادلة، والحكم على مدى توافق وتطابق القياس والإفصاح للقيمة العادلة مع المعايير المعمول بها (PCAOB, AU section 328; ISA 540 2010). ومن المتوقع أن تعزز جودة المراجعة من المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر التي ينطبق عليها المستويين الثاني والثالث.

وقد أثبتت دراستا (Yurniwati et al., 2017; Lee and Park, 2013) أن لجودة المراجعة تأثيراً معنوياً على العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم، من منطلق أن جودة المراجعة تحد من عدم تماثل المعلومات فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل

الآخر. ولكن من ناحية أخرى أثبتت دراسة (Primavera and Hidayat, 2015) أنه لا يوجد تأثير لجودة المراجعة على علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بسعر السهم. ويعتقد الباحث أنه وفقاً للتحليل السابق، فإنه من المنطقي اعتبار جودة المراجعة كمتغير معدل Moderator variable للعلاقة الرئيسية محل الدراسة سواء إجمالاً أو تفصيلاً، ومن ثم يمكن اشتقاق الفرضين التاليين:

**الفرض الثاني (ف ٢):** يختلف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة.

**الفرض الثالث (ف ٣):** يختلف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة في حالتي المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة عنه في حالة المستوى الأول.

٦-٢-٣- تحليل تأثير موقع الإفصاح على العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم واشتقاق الفرض الرابع للبحث

وفقاً للمعيار الأمريكي SFAS 130 يجب على الشركات عرض مكونات الدخل الشامل الآخر بإحدى الطرق الثلاث التالية، إما في قائمة مستقلة تالية لقائمة الدخل، أو قائمة مشتركة للدخل الشامل، أو كجزء من قائمة التغير في حقوق الملكية (SFAS 130, para 22). وبصرف النظر عن الموقع المستخدم، يجب على الشركات إضافة عناصر الدخل الشامل الآخر إلى صافي الدخل للوصول إلى الدخل الشامل، والإفصاح عن الدخل الشامل الآخر المتراكم في قائمة التغير في حقوق الملكية (SFAS 130, 1997, para 23,26).

وقد أوضحت بعض الدراسات (Campbell, 2013; Jordan and Clark, 2002; Pandit and Phillips, 2004) أن غالبية الشركات تختار الإفصاح عن الدخل الشامل كجزء من قائمة التغيرات في حقوق الملكية. ويرجع هذا الاختيار لرؤية المدير المالي في انخفاض المنفعة منها في ظل التذبذب في قيم عناصر الدخل الشامل الآخر (Bamber et al., 2010)، أو لاستخدامها كوسيلة لإدارة الأرباح (King et al., 1999; Choi et al., 2007). وهذا ما دعى مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي في عام ٢٠١١، لإصدار ASU No. 2011-05 لتعديل المعيار SFAS 130 (ASC 220)، وفيه تم إلغاء الاختيار الخاص بالإفصاح عن الدخل الشامل في قائمة التغيرات في حقوق الملكية،

مكتفياً بالتقرير في قائمة الدخل أو قائمة مستقلة، ولتحقيق التوفيق مع معيار المحاسبة الدولي IAS 1 المعدل والصادر عام ٢٠١٠. ولم يشجع المجلس على الإفصاح عن الدخل الشامل من خلال قائمة التغيرات في حقوق الملكية، حيث يفتقد إلى الشفافية فضلاً عن عرض عناصر الدخل الشامل في قائمة غير معتمدة على الأداء (Kim, 2017). ووفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل لسنة ٢٠١٥، يُسمح بالإفصاح عن الدخل الشامل مع قائمة الدخل، أو في قائمة مستقلة، إلى جانب الإفصاح عن القيمة المتراكمة لتلك العناصر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. ويمثل هذا الإفصاح تعديلاً على المعايير المحاسبية المصرية لسنة ٢٠٠٦ والتي تكفي بالإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية. مما يثير التساؤل حول مدى تأثير اختلاف موقع الإفصاح على المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر بعد تعديل المعايير.

واستناداً إلى نموذج الإدراج والإقصاء inclusion-exclusion model في علم النفس (Schwarz and Bless, 1992) يعد موقع المعلومة في القائمة المالية هاماً نظراً لأنه يقدم إشارات حول طبيعة وأهمية المعلومات المنشورة. كما أن سهولة الوصول للمعلومة يعطي من إدراك المستخدم حول سلاسة تشغيلها، ومن ثم يزيد من وزن المعلومة والثقة فيها (Schwarz, 2004). ولذلك يعتقد الباحث أن اختلاف موقع الإفصاح لمعلومات عناصر الدخل الشامل يعد عاملاً هاماً لتقييم أهمية تلك المعلومات وما يترتب على ذلك من قرارات للمستثمر. ومن هنا تناولت عديد من الدراسات السابقة موقع الإفصاح ومدى منفعة بدائل عرض الدخل الشامل التي تقدمها الإدارة لمستخدمي التقارير المالية، بهدف التأكيد على تأثير موقع العرض على المحللين والمستثمرين. وقد تباينت نتائج تلك الدراسات، فقد أثبتت (Hirst and Hopkins, 1998; Shi et al., 2017) أن الإفصاح عن الدخل الشامل في قائمة منفصلة يسهل للمحللين الماليين عملية تقييم إدارة الأرباح ويحسن من مستوى الشفافية. وعبرت دراسة (Chambers et. al. (2007) عن منفعة الدخل الشامل لسوق المال متى نشرت البيانات الأولية، بينما لا تؤثر عناصر الدخل الشامل الآخر على قرارات المستثمرين.

وأبرزت دراستا (Bamber et al., 2010; Goncharov and Hodgson, 2008) أن موقع الإفصاح عن الدخل الشامل له تأثيره، حيث يعزز إدراكهم، ومن ثم تزيد القيمة الإضافية للمعلومات. كما أثبت (Du et al., 2015) أن المستثمرين هم أكثر عرضة لإدراج عناصر الدخل الشامل الآخر في تقييمهم للأداء المالي، عندما يفصح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة واحدة عنه في قائمتين. ويفسر هذا بسبب أن الإفصاح عن كل من عناصر الدخل الشامل الآخر وصافي الدخل في قائمة واحدة، يؤدي إلى زيادة الوزن المخصص لعناصر الدخل الشامل الآخر في تقييم الأداء. وأن هذا التأثير يزداد قوة عندما تعاني الشركة من خسائر مالية.

وأكدت دراسات أخرى (Maines and McDaniel, 2000; Arab-Mazar Yazdi and Radmehr, 2003; Mechelli and Cimini, 2014; Hao and Zhang, 2015) أن الإفصاح عن الدخل الشامل في قائمة مستقلة له تأثير ملحوظ على إدراك المستثمرين نحو معلوماتها، ولكن من غير المحتمل أن يؤثر على تقييم المحللين الماليين. كما نفت دراسة (Cahan et. al., 2000) العثور على أي دليل على أن مكونات الدخل الشامل لها محتوى معلوماتي، أو قيمة إضافية، عن إجمالي الدخل الشامل، عند الإفصاح عنها ضمن قائمة التغيرات في حقوق الملكية، بينما أكدت دراسة (Gad, 2015) أن المستثمر يفضل الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل ضمن قائمة التغيرات في حقوق الملكية.

وقد اقترح (Hodge et al. (2010 أن الاختيار بين الإفصاح في قائمة واحدة مستقلة، أو أسفل قائمة الدخل، سيؤثر على أحكام المستثمرين، لأن هذين الموقعين يختلفان من منظور مبدأ التوافق التقريبي proximity compatibility principle<sup>10</sup> للمعلومات. وأثبتت دراستي (Schaberl and Victoravich, 2015; Kim, 2017) انخفاضاً في تأثير عناصر الدخل الشامل على سعر السهم، عندما تحولت الشركات في الإفصاح عن تلك العناصر من قائمة التغيرات في حقوق الملكية إلى قائمة مستقلة، أو أسفل قائمة الدخل.

<sup>10</sup> يعد مبدأ التوافق التقريبي proximity compatibility principle أحد الارشادات المستخدمة في تحديد مكان العرض مقارنة بأساليب العرض الأخرى، حيث يعتمد على بعدين من القرب أو التشابه وهما، القرب الإدراكي والقرب التشغيلي. ويحدد القرب الإدراكي perceptual proximity مدى التشابه بين أسلوبين للعرض لنقل معلومات لها محتوى معين تشغل الحيز الإدراكي متعدد الأبعاد للمستخدم. أما القرب التشغيلي processing proximity فيعني مدى الاعتماد على نفس المصادر لتنفيذ نفس المهمة (Carswell and Wickens, 1995)

وتشير دراسة (Du et al., 2015) إلى أنه على الرغم من تفضيل المستثمرين للوضوح في الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل في قائمة واحدة مستمرة، إلا أن القائمة الواحدة قد تقلل من التركيز على صافي الدخل كأهم مقياس أداء للشركة. ولاحظ (Kim, 2016; Kim, 2017) أن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل أسفل قائمة الدخل يسبب تشويشاً لدى مستخدمي القوائم المالية. وتشير هذه النتائج إلى علاقة تاريخ الشركة في اتباع موقع معين للإفصاح عن معلومات عناصر الدخل الشامل، ومدى اعتياد المستخدمين على هذا الموقع، والمحتوى المعلوماتي لتلك المعلومات.

وخلص ما سبق اختلاف الدراسات السابقة حول تأثير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل، وعليه يمكن اشتقاق الفرض التالي لاختبار مدى تأثير موقع الإفصاح على العلاقة محل البحث في البيئة المصرية:

**الفرض الرابع (ف٤):** يختلف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف موقع الإفصاح بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ عنه قبل تعديلها.

### ٦-٣-٣ - منهجية البحث

يهدف هذا الجزء من البحث إلى التحقق عملياً من فروض الدراسة. ولتحقيق هذا الهدف يعرض الباحث لكل من؛ مجتمع وعينة الدراسة، ونماذج الدراسة وكيفية قياس متغيراتها، وأساليب تجميع البيانات وتحليلها، وأخيراً مناقشة نتائج الدراسة التطبيقية، كما يلي:

### ٦-٣-١ - مجتمع وعينة الدراسة

يتضمن مجتمع الدراسة الشركات غير المالية المقيدة أسهماً في البورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٤ وحتى ٢٠١٧. وقد تم استبعاد قطاعي البنوك وشركات الخدمات المالية نظراً لطبيعة أنشطة هذين القطاعين قياساً على (Khan and Bradbury. 2013; Gazzolaa and Ameliob, 2014; Özcan, 2015; Wang and Mingzhu, 2017; Shi et al., 2017)، حيث يستلزم هذان القطاعان تطبيق معايير محاسبية خاصة بهما إلى جانب التزام البنوك بقرارات وتعليمات البنك المركزي المصري. ويبلغ مجتمع

الدراسة ١٧٢ شركة<sup>١١</sup>. وقد روعي في اختيار عينة الدراسة أن تفصح الشركة في قوائمها المالية عن عناصر الدخل الشامل الآخر، سواء في قائمة منفصلة إلى جانب قائمة التغير في حقوق الملكية، التزاماً بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ بدءاً من ٢٠١٦/١/١ التي تطبق على الشركات التي تبدأ سنتها المالية في، أو بعد، هذا التاريخ. أو تفصح عن عناصر الدخل الشامل في قائمة التغير في حقوق الملكية قبل الالتزام بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥<sup>١٢</sup>. وقد بلغ عدد الشركات التي تتيح لها عملياتها الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر ٥٩ شركة. ونظراً لقلّة عدد الشركات التي تفصح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، فقد تم الاعتماد على بيانات ربع سنوية لتمثل عينة الدراسة المبدئية المتوقعة ٩٤٤ مشاهدة. وبعد استبعاد المشاهدات التي لا تتضمن عناصر الدخل الشامل الآخر، بلغت العينة ٥٣٧ مشاهدة. ثم تم استبعاد ٣٠ مشاهدة أفصحت شركاتها عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغيرات في حقوق الملكية فقط بعد ٢٠١٦/١/١<sup>١٣</sup>، ليصل عدد عينة الدراسة النهائية ٥٠٧ مشاهدة.

### ٦-٣-٢ - نماذج الدراسة وقياس متغيراتها

لاختبار فروض البحث، سيتم الاعتماد على نماذج الانحدار التالية:

**النموذج الأول:** وقياس علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر بأسعار الأسهم دون إدخال أي متغير معدل، قياساً على العديد من الدراسات على سبيل المثال؛ Dhaliwal et al., 1999; Chambers et al., 2007; Choi et al., 2007; Lee and Parker, 2013; Wang and Mingzhu, 2017; Mechelli and Cimini, 2014؛ واعتماداً على نموذج (Ohlson (1999) كما يلي:

$$P_{it} = a_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 OCI_{it} + e_{it} \quad (1)$$

<sup>١١</sup> وذلك اعتماداً على عدد الشركات المقيدة في البورصة المصرية لسنة ٢٠١٧، حيث بلغ إجمالي عدد الشركات المسجلة ٢٢٦ شركة، تم استبعاد ٦ شركات تصدر قوائمها بالدولار الأمريكي، ثم استبعاد ١٥ بنكاً و٣٣ شركة للخدمات المالية، ليصبح عدد شركات مجتمع الدراسة ١٧٢ شركة.

<sup>١٢</sup> وبناء على الاعتماد على مشاهدات ربع سنوية، فقد روعي أن الشركات التي تنتهي سنتها المالية في ٢٠١٦/٦/٣٠ لن تطبق المعايير المعدلة للربع الأول والثاني، بينما تطبقها للربعين الثالث والرابع.

<sup>١٣</sup> مما يعد خروجاً عن الالتزام بالمعايير المحاسبية، يستدعي مزيداً من تقصي الأسباب والنتائج، خاصة مع عدم وجود أي فقرة في تقرير المراجع للتعليق على هذا الخروج.



**حيث:**

**P<sub>it</sub>**: سعر الإغلاق للسهم للشركة / في نهاية ربع السنة  $t$  في يوم التداول التالي مباشرة لتاريخ نشر تقرير مراقب الحسابات، وذلك قياساً على دراسة (طلخان، ٢٠١٧).

ويرجع السبب في اختيار هذا المقياس لأنه يتلاءم مع هدف البحث في اختبار تأثير جودة المراجعة على العلاقة محل البحث، ومن ثم ضمان التأكد من دور مراقب الحسابات في إضفاء مصداقية على المعلومات المنشورة، مما يمكن من قياس رد فعل السوق للإعلان عن المعلومات المحاسبية بصورة أكثر واقعية. كما أن البحث الحالي يعتمد على قوائم مالية ربع السنوية لن تتعدى أعمال الفحص المحدود لها ٤٥ يوماً وفقاً للقانون، ونظراً لاختلاف فترة انتهاء أعمال المراجعة من شركة إلى أخرى، فإن استخدام تاريخ نشر تقرير مراقب الحسابات يعتبر أكثر ملاءمة من تحديد مدة ثابتة. وأخيراً، فإن أغلب الدراسات السابقة استخدمت سعر الإغلاق في تاريخ نهاية السنة المالية (Pășcan, 2014; Günther, 2015)، أي قبل مراجعة القوائم المالية، ومنها ما استخدم متوسط السعر لثمانية شهور قبل نهاية السنة وأربعة شهور بعد نهاية السنة المالية (Primavera and Hidayat, 2015) وهذا لا يتلاءم مع هدف البحث الحالي.

**BV<sub>it</sub>**: القيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي للشركة  $t$  في نهاية ربع السنة  $t$ ، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Dhaliwal et al., 1999; Chambers et al., 2007; Choi et al., 2007; Lee and Parker, 2013; Primavera and Hidayat, 2015; Veltri and Ferraro, 2018)

**NI<sub>it</sub>**: صافي الدخل/سهم عادي للشركة  $t$  في نهاية ربع السنة  $t$ ، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Dhaliwal et al., 1999; Chambers et al., 2007; Choi et al., 2007; Lee and Parker, 2013; Pășcan, 2014; Günther, 2015; Veltri and Ferraro, 2018)

**OCl<sub>it</sub>**: إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي للشركة  $t$  في نهاية ربع السنة  $t$ ، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Dhaliwal et al., 1999; Chambers et al., 2007; Choi et al., 2007; Lee and Parker, 2013; Primavera and Hidayat, 2015; Schaberl and Victoravich, 2015; Günther, 2015; Veltri and Ferraro, 2018)

ووفقاً لهذا النموذج، يتم قبول فرض البحث الأول متى كان المعامل  $\beta_3$  معنوياً، على أن يكتشف اتجاهه للشركات المقيدة في البورصة المصرية.

**النموذج الثاني:** ويقاس تأثير تفاعل جودة المراجعة على علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر (بصورة إجمالية) بسعر السهم، تمشياً مع الدراسات السابقة (على سبيل المثال: Lee and Park, 2013; Primavera and Hidayat, 2015

$$P_{it} = a_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 OCI_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 OCI_{it} \times AQ_{it} + e_{it} \quad (2)$$

**حيث:**

$AQ_{it}$ : جودة المراجعة مقاسة كمتغير ثنائي يتخذ القيمة (1) إذا كان مكتب مراقب الحسابات شريكاً مع أحد المكاتب الأربع الكبرى Big 4 للشركة  $i$  في ربع السنة  $t$ ، وصفر بخلاف هذا، قياساً على (Lee and Park, 2013; Primavera and Hidayat, 2015; Yurniwati et al., 2017)

ووفقاً لهذا النموذج، يتم قبول فرض البحث الثاني متى كان المعامل  $\beta_5$ ، والذي يوضح مدى تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم (للشركات التي يتم مراجعتها من قبل مراقبي الحسابات من المكاتب الأربع الكبرى Big 4) مختلفاً في اتجاهه ومعنويته من المعامل  $\beta_3$ ، والذي يوضح العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم للشركات، التي لا يتم مراجعتها من قبل مراقبي الحسابات من المكاتب الأربع الكبرى Big 4.

**النموذج الثالث:** ويقاس تأثير تفاعل جودة المراجعة على علاقة عناصر الدخل الشامل الآخر تفصيلاً بسعر السهم بحسب حالات تسلسل القيمة العادلة الثلاثة، تمشياً مع الدراسات السابقة (على سبيل المثال: Lee and Park, 2013; Primavera and Hidayat, 2015)

$$P_{it} = a_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 FVAss_{it} + \beta_4 URH_{it} + \beta_5 ForCurr_{it} + \beta_6 Insura_{it} + \beta_7 FLoat_{it} + \beta_8 AQ_{it} + \beta_9 FVAss_{it} \times AQ_{it} + \beta_{10} URH_{it} \times AQ_{it} + \beta_{11} ForCurr_{it} \times AQ_{it} + \beta_{12} Insura_{it} \times AQ_{it} + \beta_{13} FLoat_{it} \times AQ_{it} + e_{it} \quad (3)$$

**حيث:**

$FVAss_{it}$ : خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة، على سهم عادي للشركة  $i$  في نهاية ربع السنة  $t$ . ويمثل هذا المتغير حالة المستوى الثاني أو الثالث من تسلسل القيمة العادلة، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال:

(Primavera and Hidayat, 2015; Günther, 2015; Kanagaretnam et al., 2009)

**URH<sub>it</sub>**: المكاسب/الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع<sup>١٤</sup>، على سهم عادي للشركة *i* في نهاية ربع السنة *t*. ويمثل هذا المتغير حالة المستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Primavera and Hidayat, 2015; Günther, 2015; Lee and Park, 2013; Kanagaretnam et al., 2009).

**ForCurr<sub>it</sub>**: المكاسب/الخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، على سهم عادي للشركة *i* في نهاية ربع السنة *t*. ويمثل هذا المتغير حالة المستوى الثاني أو الثالث من تسلسل القيمة العادلة، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Primavera and Hidayat, 2015; Günther, 2015; Lee and Park, 2013; Kanagaretnam et al., 2009).

**Insura<sub>it</sub>**: الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات، على سهم عادي للشركة *i* في نهاية ربع السنة *t*. ويمثل هذا المتغير حالة المستوى الثاني أو الثالث من تسلسل القيمة العادلة، قياساً على عديد من الدراسات السابقة، على سبيل المثال: (Primavera and Hidayat, 2015; Günther, 2015; Kanagaretnam et al., 2009).

**FLoat<sub>it</sub>**: أرباح/خسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، على سهم عادي للشركة *i* في نهاية ربع السنة *t*، قياساً على العناصر السابقة للدخل الشامل. ويمثل هذا المتغير حالة المستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة، نظراً لتوافر معلومات سعر الصرف المعلنة بشكل مباشر.

ووفقاً لهذا النموذج، يتم قبول فرض البحث الثالث متى كان المعاملات من  $\beta_{10}$  ,  $\beta_{11}$  ,  $\beta_8$  (والتي توضح مدى تفاعل جودة المراجعة مع عناصر الدخل الشامل الآخر الخاصة بحالتي المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة في علاقتها مع سعر السهم) أكثر معنوية من المعاملين  $\beta_9$  ,  $\beta_{12}$  (والتي توضح مدى تفاعل جودة المراجعة مع عناصر الدخل الشامل الآخر الخاصة بحالة المستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة في علاقتها مع سعر السهم)

<sup>١٤</sup> لم تفصح أي شركة عن الجزء الفعال من المكاسب والخسائر على الأدوات المستخدمة في تغطية التدفق النقدي.

**النموذج الرابع:** ويقيس تأثير تفاعل موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على

علاقتها بسعر السهم، تمثيلاً مع الدراسات السابقة (على سبيل المثال: Schaberl and Victoravich, 2015)

$$P_{it} = a_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 OCI_{it} + \beta_4 Location_{it} + \beta_5 OCI_{it} \times Location_{it} + e_{it} \quad (4)$$

**حيث:**

**Location:** مؤشر لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، حيث يأخذ القيمة

(١) إذا تم الإفصاح في قائمة مستقلة للدخل الشامل، أو أسفل قائمة الدخل، إلى جانب قائمة التغيرات في حقوق الملكية، التزاماً بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥،

ويأخذ القيمة صفر فيما عدا هذا، قياساً على (Schaberl and Victoravich, 2015)

ووفقاً لهذا النموذج، يتم قبول فرض البحث الرابع متى كان المعامل  $\beta_5$  والذي يوضح

مدى اختلاف تأثير الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر بعد إصدار المعايير

المحاسبية المصرية المعدلة سنة ٢٠١٥ (في قائمة مستقلة للدخل الشامل أو أسفل قائمة

الدخل)، على سعر السهم مختلفاً في اتجاهه ومعنويته عن المعامل  $\beta_3$  والذي يوضح تأثير

الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر العلاقة بين وسعر السهم ضمن قائمة التغيرات

في حقوق الملكية فقط قبل إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة سنة ٢٠١٥.

### ٦-٣-٣- أساليب تجميع البيانات وتحليلها إحصائياً

تم الحصول على أسعار الأسهم العادية لشركات العينة لكل ربع سنة من سنوات الدراسة

من خلال بعض المواقع المتخصصة في خدمة المستثمرين مثل موقع مباشر مصر<sup>١٥</sup>،

وموقع أخبار البورصة<sup>١٦</sup>، وموقع شركة نعيم للوساطة في الأوراق المالية<sup>١٧</sup>. كما تم تجميع

باقي البيانات من القوائم المالية ربع السنوية المراجعة لشركات عينة الدراسة. وقد تم حصر

البيانات وإدخالها ومراجعتها خلال الفترة من ٢٠١٨/٤/٢٠ حتى ٢٠١٨/٥/٢٨.

تم تحليل البيانات باستخدام الاحصاءات الوصفية من متوسط، وانحراف معياري، وأعلى

قيمة وأقل قيمة، بالإضافة إلى معاملي الارتباط Spearman و Pearson لتحديد الخصائص

<sup>15</sup> <https://www.mubasher.info/countries/eg>

<sup>16</sup> <https://alborsanews.com>

<sup>17</sup> <https://egy.naeemonline.com/naeem/Index.aspx>

الرئيسية لمتغيرات الدراسة، فضلاً عن اختباري t-test و Wilcoxon-test للمقارنة بين المتوسط والوسيط لمتغيرات الدراسة في حالتي البحث (التي يتم مراجعتها من قبل مراقبي الحسابات من المكاتب الأربع الكبرى Big 4 وغيرها) و(موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، قبل وبعد، إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة سنة ٢٠١٥). كما تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لاختبار مدى صحة فروض البحث، قياساً على غالبية الدراسات السابقة، منها على سبيل المثال (Lee and Park, 2013; Primavera and Hidayat, 2015; Günther, 2015)

### ٦-٣-٤ - نتائج الدراسة التطبيقية

يقدم جدول رقم (١) توصيفاً لمتغيرات العينة لكل المشاهدات (٥٠٧ مشاهدة)، كما يبين كل من جدول رقم (٢) و جدول رقم (٣) توصيفاً لمتغيرات الدراسة بحسب كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح على التوالي، إلى جانب اختباري t-test و Wilcoxon-test للمقارنة بين المتوسط والوسيط لمتغيرات الدراسة. ويلاحظ من جدول رقم (١) انخفاضاً في متوسط سعر السهم مع تفاوت كبير بين شركات العينة. يتوازي معه انخفاضاً كبيراً في متوسط كل من القيمة الدفترية وصافي الدخل وعناصر الدخل الشامل الآخر ولكن مع تفاوت بين شركات العينة. ويلاحظ ميل كبير لشركات العينة لتكليف مكاتب مراجعة شريكة لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار (٣٥٨ مشاهدة بنسبة ٧٠.٦%). كما بلغت عدد المشاهدات التي التزمت بموقع الإفصاح بحسب معايير المحاسبة المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ (٢٧٠ مشاهدة بنسبة ٥٣.٢%) وقبل إصدارها (٢٣٧ مشاهدة بنسبة ٤٦.٨%).

### جدول رقم (١) الإحصاءات الوصفية لكافة المشاهدات (n=507)

| Variable | Mean   | Std. Dev. | Min.    | Max.    | Median  |
|----------|--------|-----------|---------|---------|---------|
| P        | 30.56  | 95.235    | 0.22    | 1075.31 | 7.390   |
| BV       | 27.935 | 82.5249   | -11.041 | 766.127 | 10.604  |
| NI       | 0.4265 | 5.61797   | -47.939 | 95.833  | 0.10418 |
| OCI      | 0.3625 | 4.12763   | -8.790  | 69.326  | 0.00015 |
| AQ       | 0.71   | 0.456     | 0       | 1       | 1.00    |
| Location | 0.53   | 0.499     | 0       | 1       | 1.00    |

**ملحوظة:** يعبر P عن سعر الإغلاق للسهم للشركة في يوم التداول التالي مباشرة لتاريخ نشر تقرير مراقب الحسابات. BV: للقيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي. NI: صافي الدخل/سهم عادي. OCI: إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي. AQ: جودة المراجعة مقاسة كمتغير ثنائي يتخذ القيمة (١) إذا كان مكتب مراقب الحسابات شريكاً مع أحد المكاتب الأربع الكبرى Big 4.

Location: مؤشر لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، حيث يأخذ القيمة (١) إذا تم الإفصاح في قائمة مستقلة للدخل الشامل، أو أسفل قائمة الدخل، إلى جانب قائمة التغيرات في حقوق الملكية، التزاماً بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، ويأخذ القيمة صفر فيما عدا هذا.

ويتضح من جدول رقم (٢) الانخفاض في متوسط ووسيط كل من سعر السهم والقيمة الدفترية للمشاهدات الخاصة بتكليف مكتب مراجعة لا ينتمي لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار (جودة مراجعة أقل) مع تقارب إلى حد ما، عن متوسط ووسيط مشاهدات الشركات التي كلفت مكتب مراجعة من الأربعة الكبار ذات التفاوت الأعلى، مما أدى إلى معنوية الفرق بين المتوسطين والوسيطين بين حالتي جودة المراجعة.

وبالرغم من استمرار نفس التوصيف لصافي الدخل، ولكن مع انخفاض نسبي كبير، إلا أن الفرق بين المتوسطين لم يكن معنوياً، بينما كان الفرق بين الوسيطين معنوياً وأقل تأثراً بالقيم المتطرفة.

أما فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر، فعلى الرغم من الانخفاض العام في الحالتين مع تفوق نسبي لمتوسطها في حالة جودة المراجعة الأعلى وتشتت أعلى، إلا أن الفرق بين المتوسطين لم يكن معنوياً، وكذلك الفرق بين الوسيطين.

وهذا الانخفاض في كل من سعر السهم وعناصر الدخل الشامل الآخر، في حالتي جودة المراجعة، مع عدم معنوية الفرق بين المتوسطين والوسيطين لعناصر الدخل الشامل الآخر، يشير مبدئياً إلى رفض الفرض الثاني بعدم تأثر العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الآخر (بصورة إجمالية) وسعر السهم بجودة المراجعة. والأرجح أن المستثمر في البورصة المصرية إما أنه لا يدرك أهمية التصديق Attestation على قيمة تلك العناصر، أو أن تلك العناصر ليس لها محتوى معلوماتي بالنسبة له. وهذا الافتراض يتفق مع دراسة (Primavera and Hidayat, 2015) ويختلف مع دراسات (Yurniwati et al., 2017; Lee and Park, 2013).

### جدول رقم (٢) الاحصاءات الوصفية ومعنوية اختباري t-test و Wilcoxon-test

#### للمقارنة بحسب جودة المراجعة

| Variable | Big4 (n=358) |           |          | Non-Big4 (n=149) |           |         | t-test Sig. (2-tailed) | Wilcoxon-test Sig. (2-tailed) |
|----------|--------------|-----------|----------|------------------|-----------|---------|------------------------|-------------------------------|
|          | Mean         | Std. Dev. | Median   | Mean             | Std. Dev. | Median  |                        |                               |
| P        | 40.558       | 111.777   | 10.54    | 6.538            | 6.968     | 4.53    | 0.000                  | 0.000                         |
| BV       | 35.931       | 96.979    | 13.226   | 8.724            | 8.445     | 6.5643  | 0.001                  | 0.000                         |
| NI       | 0.54027      | 6.6746    | 0.15088  | 0.1531           | 0.5784    | 0.05379 | 0.480                  | 0.001                         |
| OCI      | 0.49158      | 4.8557    | 0.000175 | 0.0523           | 1.113     | 0.00009 | 0.275                  | 0.409                         |

95% Confidence Interval of the difference [The same results at 99% Confidence Interval of the difference]

ويتضح من جدول رقم (٣) التقارب في متوسط ووسيط كل من سعر السهم للملاحظات بعد صدور المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ (موقع إفصاح أكثر شفافية) وقبل صدور تلك المعايير (موقع إفصاح أقل شفافية)، مما أدى إلى عدم معنوية الفرق بين المتوسطين والوسيطين.

وبينما استمر التقارب في متوسط القيمة الدفترية، تباينت قيم الوسيطين، مما أدى إلى عدم معنوية الفرق بين المتوسطين، ومعنوية الفرق بين الوسيطين. وبالرغم من ارتفاع متوسط صافي الدخل بعد صدور المعايير وبتشتت أعلى عنه قبل صدور المعايير، إلا أن الفرق بين المتوسطين لم يكن معنوياً، كما لم يكن الفرق بين الوسيطين معنوياً، على الرغم من ارتفاع الوسيط في المشاهدات قبل صدور المعايير.

أما فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر فعلى الرغم من الانخفاض العام في الحالتين، مع تفوق نسبي لمتوسطها في حالة المشاهدات بعد صدور المعايير بتشتت أعلى، إلا أن الفرق بين المتوسطين لم يكن معنوياً، كما لم يكن الفرق بين الوسيطين معنوياً نظراً للتقارب الشديد بين وسيط الحالتين.

وتشير عدم معنوية الفرق بين المتوسطين لكل من عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم، إلى عدم تأثر العلاقة بينهما بموقع الإفصاح، والذي يدعم فكرة أن المستثمر في البورصة المصرية إما أن موقع الإفصاح لا يعني له فرقاً جوهرياً، فيما يتعلق بتلك العناصر، أو أن تلك العناصر ليس لها محتوى معلوماتي بالنسبة له، ومن ثم يمكن مبدئياً رفض الفرض الرابع للبحث. وهذه الفكرة تتفق مع دراسات (Maines and McDaniel, 2000; Arab-Mazar Yazdi and Radmehr, 2003; Mechelli and Cimini, 2014; Hao and Zhang, 2015) ويختلف مع دراسات (Goncharov and Bamber et al., 2010; Hodgson, 2008)

## جدول رقم (٣) الاحصاءات الوصفية ومعنوية اختباري t-test و Wilcoxon-test

## للمقارنة بحسب موقع الإفصاح

قبل صدور المعايير (n=237) المعدلة  
بعد صدور المعايير المعدلة (n=270)

| Variable | Mean     | Std. Dev. | Median | Mean   | Std. Dev. | Median  | t-test Sig.<br>(2-tailed) | Wilcoxon-test Sig.<br>(2-tailed) |
|----------|----------|-----------|--------|--------|-----------|---------|---------------------------|----------------------------------|
| P        | 31.9983  | 100.782   | 8.225  | 28.922 | 88.678    | 6.96    | 0.717                     | 0.660                            |
| BV       | 32.2143  | 103.703   | 8.803  | 23.061 | 47.944    | 12.597  | 0.213                     | 0.036                            |
| NI       | 0.727931 | 7.273     | 0.0888 | 0.0831 | 2.674     | 0.11675 | 0.198                     | 0.355                            |
| OCI      | 0.61442  | 5.596     | 0.0003 | 0.0755 | 0.8244    | 0.000   | 0.143                     | 0.506                            |

95% Confidence Interval of the difference [The same results at 99% Confidence Interval of the difference

ويتضمن جدول رقم (٤) مصفوفتي الارتباط Pearson و Spearman لكافة المشاهدات. ويتضح من مصفوفة ارتباط Pearson الارتباط الايجابي المعنوي بين سعر السهم وعناصر الدخل الشامل الآخر، وكذلك بين سعر السهم وكافة المتغيرات الأخرى فيما عدا مؤشر موقع الإفصاح غير المعنوي. وتشير هذه النتيجة مبدئياً إلى قبول فرض البحث الأول بشأن ارتفاع المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل على سعر السهم، ورفض الفرض الثاني بشأن اختلاف تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين عناصر الدخل الشامل الأخرى وسعر السهم. ورفض الفرض الرابع بشأن اختلاف تأثير موقع الإفصاح بعد إصدار المعايير المحاسبية المعدلة لسنة ٢٠١٥.

بينما تبين مصفوفة الارتباط Spearman الارتباط الايجابي غير المعنوي بين سعر السهم وعناصر الدخل الشامل الآخر، وكذلك المتغيرين المعدلين ومؤشر موقع الإفصاح ذو العلاقة السالبة. وظهرت العلاقة الإيجابية المعنوية بين سعر السهم وكل من القيمة الدفترية وصافي الدخل وجودة المراجعة. وهذه النتيجة تزيد من مؤشرات رفض الفرضين الثاني (بشأن اختلاف تأثير جودة المراجعة) والرابع (بشأن اختلاف تأثير موقع الإفصاح).

كما تشير قيم معاملات الارتباط للمصفوفتين إلى ارتفاع قيمتها بشكل كبير بين عناصر الدخل الشامل الآخر وكل من المتغيرين المعدلين، مما يشير إلى مشكلة الارتباط المتعدد بينها<sup>١٨</sup>. ونظراً لأن هذه المتغيرات هي المتغيرات محل البحث فلا يمكن حذفها للتغلب على هذه المشكلة، كما لا يمكن زيادة عدد المشاهدات، نظراً للاعتماد على كافة المشاهدات

<sup>١٨</sup> تم التأكد من هذه المشكلة من خلال قيم VIF والتي كانت أعلى من (١٠).



للشركات المقيد أسهمها في البورصة المصرية، والتي تفصح عن عناصر الدخل الشامل الآخر. ولذلك تم الاعتماد على المعادلة رقم (١) عند اختبار فروض الدراسة مع تقسيم العينة مرة بحسب مؤشر جودة المراجعة، ومرة بحسب مؤشر موقع الإفصاح.

### جدول رقم (٤) مصفوفتي الارتباط Spearman's و Pearson لكافة

المشاهدات (n=507)

| Variable             | P       | BV      | NI      | OCI     | AQ      | OCI×AQ  | Location | OCI× Location |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------------|
| <b>P</b>             | 1       | 0.896** | 0.162** | 0.174** | 0.163** | 0.176** | 0.016    | 0.136**       |
| <b>BV</b>            | 0.740** | 1       | 0.213** | 0.239** | 0.150** | 0.242** | 0.055    | 0.217**       |
| <b>NI</b>            | 0.414** | 0.374** | 1       | 0.480** | 0.031   | 0.480** | 0.057    | 0.499**       |
| <b>OCI</b>           | 0.045   | 0.029   | 0.063   | 1       | 0.049   | 0.989** | 0.065    | 0.991**       |
| <b>AQ</b>            | 0.348** | 0.290** | 0.151** | 0.037   | 1       | 0.055   | 0.038    | 0.043         |
| <b>OCI×AQ</b>        | 0.061   | 0.078   | 0.052   | 0.833** | 0.058   | 1       | 0.062    | 0.980**       |
| <b>Location</b>      | -0.020  | -0.093* | -0.041  | 0.030   | 0.038   | 0.016   | 1        | 0.075         |
| <b>OCI× Location</b> | 0.003   | -0.001  | -0.007  | 0.722** | -0.005  | 0.642** | 0.095*   | 1             |

\*\*\* Correlation is significant at the 1% and 5% levels (2-tailed) respectively. Pearson correlations (Spearman) are reported above (below) the diagonal.

ملحوظة: يعبر P عن سعر الإغلاق للسهم للشركة في يوم التداول التالي مباشرة لتاريخ نشر تقرير مراقب الحسابات. BV: القيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي. NI: صافي الدخل/سهم عادي. OCI: إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي. AQ: جودة المراجعة مقياساً كمؤشر ثنائي يتخذ القيمة (١) إذا كان مكتب مراقب الحسابات شريكاً مع أحد المكاتب الأربع الكبرى Big 4 أو صفر عدا ذلك. OCI×AQ: يعبر عن المتغير المعدل لتفاعل جودة المراجعة مع إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي. Location: مؤشر لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، حيث يأخذ القيمة (١) إذا تم الإفصاح في قائمة مستقلة للدخل الشامل، أو أسفل قائمة الدخل، إلى جانب قائمة التغيرات في حقوق الملكية، التزاماً بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، ويأخذ القيمة صفر فيما عدا هذا. OCI× Location: يعبر عن المتغير المعدل لتفاعل موقع الإفصاح مع إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي.

وبمزيد من التحليل المنفصل للارتباط بحسب جودة المراجعة، يتضح من الجدول رقم (٥) الارتباط الايجابي المعنوي بين عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم، سواء للشركات التي تكلف مراقب حسابات من مكاتب مراجعة شريكة لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار أو غير ذلك. كما يلاحظ أيضاً العلاقة الايجابية المعنوية بين باقي المتغيرات وسعر السهم. وتدعم هذه النتيجة ما تم التوصل إليه من اختبار t-test.

جدول رقم (٥) مصفوفة الارتباط Pearson بحسب جودة المراجعة<sup>١٩</sup>

| Variable | P       | BV      | NI      | OCI     |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| P        | 1       | 0.894** | 0.158** | 0.169** |
| BV       | 0.729** | 1       | 0.211** | 0.237** |
| NI       | 0.563** | 0.385** | 1       | 0.480** |
| OCI      | 0.235** | 0.027   | 0.636** | 1       |

\*\*Correlation is significant at the 1% level (2-tailed).

مصفوفة الارتباط لمشاهدات الشركات التي تكلف مراقب حسابات من مكاتب مراجعة شريكة لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار (مصفوفة الارتباط لمشاهدات الشركات التي لا تكلف مراقب حسابات من مكاتب مراجعة شريكة لأحد مكاتب المراجعة الأربعة الكبار) أعلى المحور (أسفل المحور).

ومن التحليل المنفصل للارتباط بحسب موقع الإفصاح، يتضح من الجدول رقم (٦) الارتباط الايجابي المعنوي بين عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم، سواء للشركات التي أفصحت عن تلك العناصر بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ أو قبلها. وتدعم هذه النتيجة ما تم التوصل إليه من اختبار *t-test*. كما يلاحظ أيضاً العلاقة الايجابية المعنوية بين القيمة الدفترية وسعر السهم في حالتي الإفصاح. وبينما تظهر العلاقة ايجابية معنوية بين صافي الدخل وسعر السهم بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة، كانت عكسية معنوية قبل إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة.

جدول رقم (٦) مصفوفة الارتباط Pearson بحسب موقع الإفصاح<sup>٢٠</sup>

| Variable | P        | BV       | NI       | OCI     |
|----------|----------|----------|----------|---------|
| P        | 1        | 0.933**  | 0.340**  | 0.175** |
| BV       | 0.932**  | 1        | 0.304**  | 0.233** |
| NI       | -0.419** | -0.410** | 1        | 0.526** |
| OCI      | 0.460**  | 0.454**  | -0.328** | 1       |

\*\*Correlation is significant at the 1% level (2-tailed).

مصفوفة الارتباط للمشاهدات التي تلتزم بموقع الإفصاح بعد صدور المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ (مصفوفة الارتباط للمشاهدات التي تلتزم بموقع الإفصاح قبل تعديل المعايير المحاسبية المصرية سنة ٢٠١٥) أعلى المحور (أسفل المحور).

ولأغراض اختبار فرضي الدراسة الأول والثاني، يبين جدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار للنموذج الأول<sup>٢١</sup> لكافة المشاهدات، وبصورة مفصلة لحالتي جودة المراجعة.

<sup>١٩</sup> لم يتم الاستعانة بمصفوفة الارتباط spearman نظراً لاستبعاد متغير جودة المراجعة الثنائي، والمتغير المعدل بجودة المراجعة، وذلك لتقسيم البيانات بدلالة جودة المراجعة.

<sup>٢٠</sup> لم يتم الاستعانة بمصفوفة الارتباط spearman نظراً لاستبعاد متغير موقع الإفصاح الثنائي، والمتغير المعدل بموقع الإفصاح، وذلك لتقسيم البيانات بدلالة موقع الإفصاح.

<sup>٢١</sup> تعاني النماذج الخمسة من مشكلة الارتباط التسلسلي الموجب نتيجة استخدام سلسلة زمنية، حيث انخفضت قيمة اختبار Durbin-Watson عن ٢، وقد تم استخدام نموذج AR(1)، وبالفعل عالج مشكلة الارتباط التسلسلي باستخدام Prais-Winsten estimation method. وقد أعطى نفس النتائج تقريباً باستخدام Cochrane-Orcutt estimation method.

## جدول رقم (٧) نتائج تحليل الانحدار لكل المشاهدات وبحسب مستوى جودة المراجعة

|                         | Model 1<br>All observations |         |       | Model 1<br>AQ=1 |        |        | Model 1<br>AQ=0 |        |       |
|-------------------------|-----------------------------|---------|-------|-----------------|--------|--------|-----------------|--------|-------|
|                         | Coefficients                | t       | VIF   | Coefficients    | t      | VIF    | Coefficients    | t      | VIF   |
| Intercept               | 2.828                       | 1.259   |       | 5.214           | 1.118  |        | 1.689**         | 2.701  |       |
| BV                      | 1.01**                      | 31.714  | 1.075 | 1.002**         | 26.118 | 1.0745 | 0.477**         | 8.975  | 1.295 |
| NI                      | 0.338                       | 1.013   | 1.317 | 0.340           | 0.85   | 1.316  | 4.467**         | 4.854  | 2.176 |
| OCI                     | -1.58**                     | -3.3768 | 1.333 | -1.734**        | -3.399 | 1.333  | -0.40           | -0.101 | 1.854 |
| N                       | 507                         |         |       | 358             |        |        | 149             |        |       |
| F                       | 364.56**                    |         |       | 248.36**        |        |        | 71.188**        |        |       |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 68.3%                       |         |       | 67.5%           |        |        | 58.6%           |        |       |

Note: \*\* denote 5% significance levels (2-tailed) respectively.

ملحوظة: BV: القيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي. NI: صافي الدخل/سهم عادي. OCI: إجمالي عناصر الدخل الشامل الأخر/ سهم عادي. AQ=1: جودة المراجعة إذا كان مكتب مراقب الحسابات شريكاً مع أحد المكاتب الأربعة الكبرى Big 4. AQ=0: جودة المراجعة إذا كان مكتب مراقب الحسابات ليس شريكاً مع أحد المكاتب الأربعة الكبرى Big 4 أو صفر فيما عدا ذلك.

ويتضح العلاقة الإيجابية المعنوية بين القيمة الدفترية وسعر السهم لكافة المشاهدات متفقاً مع أغلب الدراسات السابقة (على سبيل المثال: Veltri and Ferraro, 2018; Goncharov and Hodgson, 2008). وفي حالتي جودة المراجعة وحالتي موقع الإفصاح. وكانت الأرباح ذات علاقة إيجابية معنوية مع سعر السهم في حالة ان انخفاض جودة المراجعة، وعند الإفصاح عن قائمة مستقلة للدخل الشامل التزاماً بالمعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥. وكانت ذات علاقة إيجابية غير معنوية لكل المشاهدات وفي حالة ارتفاع جودة المراجعة. بينما كانت ذات علاقة عكسية غير معنوية قبل إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥.

أما عناصر الدخل الشامل الآخر فكانت ذات علاقة عكسية معنوية مع سعر السهم لكل المشاهدات، متفقة في العلاقة العكسية وإن كانت غير معنوية مع دراستي Veltri and Ferraro, 2018; Goncharov and Hodgson, 2008)، وهذه النتيجة تشير إلى قبول فرض البحث الأول بأن معلومات الدخل الشامل الآخر تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وأن هذا التأثير كان سلبياً ومعنوياً، وتتسق هذه النتيجة مع فكرة أن المستثمر لا يعتبر هذه المعلومات معبرة عن الدخل الحقيقي للشركة، ويؤيدها أن معامل NI الموجب وإن كان غير معنوي. كما تتفق مع

دراسة (Mechelli and Cimini, 2014) في أن العلاقة الإيجابية مشروطة بكفاءة السوق.

ويتضح من جدول رقم (٧) عند مقارنة حالتي جودة المراجعة، أن معامل *OCI* سلبي وغير معنوي في حالة انخفاض جودة المراجعة. ومع ارتفاع جودة المراجعة استمرت سلبية المعامل ولكن زادت معنويته. مما يشير إلى أنه مع ارتفاع جودة المراجعة زادت عدم ثقة المستثمر في تعبير عناصر الدخل الشامل إجمالاً عن الدخل المستمر للشركة، وأن ارتفاعه إشارة إلى مصادر دخل غير حقيقية. ويؤيد هذا التفسير أن معامل *NI* موجب في حالتي المراجعة ومعنوي في حالة انخفاض جودة المراجعة. وهذه النتيجة الأخيرة تتفق مع دراسة (Primavera and Hidayat, 2015)، كما تتفق مع تفسير دراسة (Francis and Wang, 2008) والتي خلصت إلى أن جودة المراجعة من مراقب حسابات ينتمي لمكاتب المراجعة الأربعة الكبرى لا تؤثر على جودة الأرباح متى كانت بيئة حماية المستثمر ضعيفة.

ورغم أن هذا الاختلاف يؤيد فرض البحث الثاني بأن تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف جودة المراجعة، إلا أنه يثير الانتباه نحو دور جودة المراجعة في البيئة المصرية. أما فيما يتعلق بالفرض الثالث للبحث والمتعلق باختلاف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة في حالتي المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة في حالة المستوى الأول، فيبين جدول رقم (٨) أولاً توصيفاً لعناصر الدخل الشامل تفصيلاً في ظل حالتي المراجعة، ثم يليه يوضح جدول رقم (٩) نتائج تحليل الانحدار الخاصة بحالتي المراجعة لعناصر الدخل الشامل تفصيلاً، كما يلي:

## جدول رقم (٨) الاحصاءات الوصفية ومعنوية اختباري t-test و Wilcoxon-test

للمقارنة بين عناصر الدخل الشامل تفصيلاً بحسب جودة المراجعة.

| Variable | Big4 (n=358) |           |        | Non-Big4 (n=149) |           |        | t-test Sig. (2-tailed) | Wilcoxon-test Sig. (2-tailed) |
|----------|--------------|-----------|--------|------------------|-----------|--------|------------------------|-------------------------------|
|          | Mean         | Std. Dev. | Median | Mean             | Std. Dev. | Median |                        |                               |
| FVAss    | 0.336        | 6.724     | 0.000  | 0.002            | 0.025     | 0.000  | 0.545                  | 0.349                         |
| URH      | 0.009        | 0.215     | 0.000  | -0.003           | 0.242     | 0.000  | 0.565                  | 0.315                         |
| ForCurr  | 0.6809       | 7.257     | 0.000  | 0.0591           | 0.325     | 0.000  | 0.297                  | 0.794                         |
| Insura   | 0.0001       | 0.043     | 0.000  | 0.000            | 0.000     | 0.000  | 0.967                  | 0.516                         |
| FLOAT    | -0.5347      | 9.850     | 0.000  | -0.005           | 1.051     | 0.000  | 0.514                  | 0.285                         |

95% Confidence Interval of the difference [The same results at 99% Confidence Interval of the difference]

ملحوظة: FVAss: خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة، / سهم عادي  
URH : المكاسب/الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، / سهم عادي  
ForCurr : المكاسب/الخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، /سهم عادي  
Insura : الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات، /سهم عادي  
Float : أرباح/خسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، /سهم عادي.

ويتضح من جدول رقم (٨) الانخفاض الكبير في متوسطات عناصر الدخل الشامل/سعر السهم العادي في حالتها جودة المراجعة، خاصة الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات. وأن أعلى متوسط نسبياً هو المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة. كما يلاحظ عدم معنوية الاختلاف بين متوسط ووسيط كافة العناصر كما يتضح من اختباري t-test و Wilcoxon-test.

ونظراً لعدم الإفصاح عن عنصر الأرباح/الخسائر الاكتوارية من إعادة قياس نظم المزايا المحددة للمعاشات في حالة انخفاض جودة المراجعة، وانخفاضه الشديد في حالة ارتفاع جودة المراجعة، وحتى يمكن المقارنة بين حالتها المراجعة، فقد تم تشغيل نموذج الانحدار بدون هذا العنصر.

ويتبين من جدول رقم (٩) العلاقة الإيجابية المعنوية بين كل من القيمة الدفترية وصافي الدخل مع سعر السهم في حالتها جودة المراجعة. أما فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر، فقد كانت المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة هي العنصر الأكثر معنوية، وتتفق هذه النتيجة مع دراستي (Cahan et al., 2000; Günther, 2015). ولكن يتضح أن معامل ForCurr سلبي

ومعنوي في حالي جودة المراجعة، وبمعنوية أعلى في حالة انخفاض جودة المراجعة. وتشير هذه النتيجة إلى أن المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، والتي يفترض أن تمثل المستوى الثاني أو الثالث من تسلسل القيمة العادلة، انخفضت معنويتها بارتفاع جودة المراجعة. وكان معامل FLoat موجب ومعنوي عند مستوى ١٠% لحالة جودة المراجعة المرتفعة، وموجب وغير معنوي في حالة انخفاض جودة المراجعة. وتشير هذه النتيجة الأخيرة أن جودة المراجعة أضافت قيمة للمحتوى المعلوماتي لأرباح وخسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، والتي يفترض أن تمثل المستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة.

وقد تلاحظ عند تجميع البيانات أن تأثر الشركات المصرية بقرار تحرير سعر الصرف في ٣ نوفمبر ٢٠١٦، وقد اختلف التأثير من سلبي كما في شركة شركة مصر لصناعة التبريد والتكييف - ميراكو، وشركة الكابلات الكهربائية المصرية، وشركة العز الدخيلة للصلب - الاسكندرية. إلى تأثير إيجابي كما في شركة مصر بني سويف للأسمنت. ومن الجدير بالذكر أن إدارة البورصة المصرية أرسلت في ٣٠ يناير ٢٠١٨، خطابًا معمماً لكل الشركات المدرجة بالبورصة المصرية، للاستفسار عن مدى تأثير سعر الصرف على نتائج أعمال الشركات. للوقوف على مدى التأثير السلبي والإيجابي، وحجمه وأثره على القوائم المالية.

ومن ناحية أخرى، كانت علاقة المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع (تمثل المستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة) موجبة غير معنوية في حالة انخفاض جودة المراجعة، وعكسية غير معنوية في حالة ارتفاع جودة المراجعة. بينما كانت علاقة خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرئدة (تمثل المستوى الثاني أو الثالث من تسلسل القيمة العادلة)، موجبة وغير معنوية في حالي جودة المراجعة.

والخلاصة أن جودة المراجعة لم تعزز من المحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل الآخر، التي ينطبق عليها المستويان الثاني والثالث، من تسلسل القيمة العادلة، بطريقة

مختلفة عن تأثيرها لعناصر الدخل الشامل الآخر التي ينطبق عليها المستوى الأول. وعليه يتم رفض الفرض الثالث.

جدول قم (٩) نتائج تحليل الانحدار لعناصر الدخل الشامل تفصيلاً  
بحسب مستوى جودة المراجعة

$$P_{it} = a_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 FVAss_{it} + \beta_4 URH_{it} + \beta_5 ForCurr_{it} + \beta_6 FFloat_{it} + e_{it}$$

|                         | AQ=1         |        | AQ=0         |        |
|-------------------------|--------------|--------|--------------|--------|
|                         | Coefficients | t      | Coefficients | T      |
| Intercept               | 3.739        | 0.806  | 1.764**      | 2.569  |
| BV                      | 1.049**      | 25.994 | 0.498**      | 9.107  |
| NI                      | 1.294**      | 2.480  | 3.817**      | 4.075  |
| FVAss                   | 7.654        | 1.597  | 18.964       | 1.495  |
| URH                     | -0.600       | -0.059 | 0.341        | 0.287  |
| ForCurr                 | -1.740*      | -1.924 | -3.33**      | -3.512 |
| Float                   | 5.566*       | 1.893  | 0.572        | 1.336  |
| N                       | 358          |        | 149          |        |
| F                       | 129.11**     |        | 39.479**     |        |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 68.3%        |        | 60.8%        |        |

Note: \*\*, \* denote 5% and 10% significance levels (2-tailed) respectively.

ملحوظة: BV: القيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي. NI: صافي الدخل/سهم عادي. OCI: إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي. FVAss: خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة، / سهم عادي. URH: المكاسب/الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع،/ سهم عادي. ForCurr: المكاسب/الخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة،/سهم عادي. Float: أرباح/خسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف،/سهم عادي.

ولاختبار فرض البحث الرابع، يظهر جدول رقم (١٠) نتائج تحليل الانحدار لحالتي موقع الإفصاح. ويتبين منه أن معامل OCI كان موجباً معنوياً قبل إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥، متوازياً مع سلبية ومعنوية معامل NI. ثم تنقلب العلاقات عند الإفصاح عن قائمة مستقلة للدخل الشامل، بعد تعديل المعايير المحاسبية المصرية، حيث يتحول معامل OCI ليصبح سلبياً معنوياً، أما معامل NI فيكون موجباً معنوياً.

ويلاحظ من النتيجة السابقة تبادل الأدوار في اتجاه علاقة كل من صافي الدخل وعناصر الدخل الشامل الآخر بسعر السهم، قبل وبعد تعديل المعايير المحاسبية المصرية. ورغم أنه من المنطقي أن إعداد قائمة مستقلة للدخل الشامل يعبر عن إفصاح أكثر شفافية مقارنة بتضمين الدخل الشامل بعناصره في قائمة التغيرات في حقوق الملكية، إلا أن هذه النتيجة تدعم قبول فرض البحث الرابع بشأن اختلاف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف موقع الإفصاح بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ عنه قبل تعديلها.

وتتفق هذه النتيجة مع دراستي (Schaberl and Victoravich, 2015; Kim, 2017)، حيث انخفض تأثير عناصر الدخل الشامل على سعر السهم عندما تحولت الشركات في الإفصاح عن تلك العناصر، من قائمة التغيرات في حقوق الملكية إلى قائمة مستقلة. وتثير هذه النتيجة الجدل حول تأثير موقع الإفصاح على إدراك المستثمر بحسب درجة كفاءة السوق. كما تلاحظ عند تجميع البيانات، تباين الممارسات لعدد قليل من الشركات، حيث تم استخدام صافي الدخل للشركة القابضة بدلاً من استخدام صافي الدخل المجمع عند إعداد القائمة المستقلة للدخل الشامل.

#### جدول قم (١٠) نتائج تحليل الانحدار بحسب موقع الإفصاح

|                         | Model 1<br>After MEAS 2015 |        |       | Model 1<br>Before MEAS 2015 |        |       |
|-------------------------|----------------------------|--------|-------|-----------------------------|--------|-------|
|                         | Coefficients               | t      | VIF   | Coefficients                | t      | VIF   |
| Intercept               | 3.419                      | 1.253  |       | -7.921**                    | -2.335 |       |
| BV                      | 0.892**                    | 35.35  | 1.111 | 1.579**                     | 25.539 | 1.393 |
| NI                      | 1.493**                    | 4.261  | 1.452 | -2.222**                    | -2.70  | 1.239 |
| OCI                     | -2.052**                   | -4.724 | 1.394 | 7.657**                     | 3.277  | 1.299 |
| N                       | 270                        |        |       | 237                         |        |       |
| F                       | 484.736**                  |        |       | 280.313**                   |        |       |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 84.4%                      |        |       | 78%                         |        |       |

Note: \*\* denote 5% significance levels (2-tailed) respectively.

ملحوظة: BV: القيمة الدفترية لحقوق الملكية بعد استبعاد صافي الدخل الشامل/ سهم عادي. NI: صافي الدخل/سهم عادي. OCI: إجمالي عناصر الدخل الشامل الآخر/ سهم عادي. After MEAS 2015 بعد صدور المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥. Before MEAS 2015: قبل صدور المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥



## تحليلات إضافية

نظراً لأن نموذج الانحدار لكل المشاهدات كان يعاني من مشكلتي الارتباط المتعدد والارتباط التسلسلي، مما ترتب عليه تقسيم المشاهدات وفقاً لحالتي المراجعة مرة، ووفقاً لحالتي موقع الإفصاح مرة أخرى، لتحديد مشكلة الارتباط المتعدد، ثم استخدام نموذج  $AR(1)$ ، لمعالجة مشكلة الارتباط التسلسلي. فإن الأمر يستدعي إجراء التحليل الإحصائي باستخدام اختبارات إحصائية أخرى، وذلك لتدعم النتائج السابقة.

وقد تم استخدام Fixed effect panel method<sup>٢٢</sup> للأسباب التالية، (أ) تسمح هذه الطريقة بتحليل التباين الإضافي للمشاهدات عبر الوقت ولكل شركة، وبالتالي تتحكم في التحيز المحتمل لخصائص كل شركة عن طريق تضمين الجزء المقطوع من المحور الرأسي constant الخاص بالشركة في النموذج. (ب) تم إجراء اختبار Hausman، لفحص الارتباط المحتمل كمؤشر لتحديد مدى ملاءمة Fixed effect panel method مقارنة Random effect panel method وأظهر الاختبار معنوية  $Chi^2$ . (ج) يتفق استخدام هذا الأسلوب مع عدد من الدراسات السابقة منها على سبيل المثال، (Veltri and Ferraro, 2018).

وقد دعمت نتائج Fixed effect panel method<sup>٢٣</sup> ما تم التوصل له باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، فيما يتعلق بالفرضين الأول والثاني. كما أيدت ما تم استنتاجه فيما يتعلق بالفرضين الثالث والرابع، بالرغم من الاختلاف النسبي في المخرجات (ملحق ٢).

## ٦-٤ - النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث اختبار تأثير كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح على العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وسعر السهم. وقد أوضح تحليل الدراسات السابقة تفاوتاً في إدراك المستثمر للمحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل، مما انعكس على سعر السهم بصور مختلفة. وامتداداً لهذا التفاوت، كان هناك اختلاف حول تأثير كل من جودة المراجعة وموقع الإفصاح، كمتغيرين معدلين، على العلاقة محل البحث.

<sup>٢٢</sup> تم إجراء التحليل باستخدام برنامج STATA v.14.

<sup>٢٣</sup> أمكن تشغيل على الرغم أن السلسلة الزمنية غير متوازنة (Baltagi, 2005)

وباستخدام عينة من ٥٠٧ شركة /ربع سنة مشاهدة تمثل كافة الشركات المقيدة في البورصة المصرية، والتي أفصحت عن عناصر الدخل الشامل الآخر، خلال الفترة من ٢٠١٤ حتى ٢٠١٧. تم قبول فرض البحث الأول بأن معلومات الدخل الشامل الآخر تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. وأن هذا التأثير كان سلبياً معنوياً، وتتسق هذه النتيجة مع فكرة أن المستثمر لا يعتبر هذه المعلومات معبرة عن الدخل الحقيقي للشركة.

كما تم قبول فرض البحث الثاني القائل بأن تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية يختلف باختلاف جودة المراجعة، إلا أنه اختلاف يثير الانتباه نحو دور جودة المراجعة في البيئة المصرية. فقد زادت عدم ثقة المستثمر في تعبير عناصر الدخل الشامل إجمالاً عن الدخل المستمر للشركة مع ارتفاع جودة المراجعة ، وأن ارتفاعه إشارة إلى مصادر دخل غير حقيقية.

ويتحليل تأثير جودة المراجعة على عناصر الدخل الشامل تفصيلاً، فقد اتضح أن جودة المراجعة لم تعزز من المحتوى المعلوماتي للعناصر الممثلة للمستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة (المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي من شركة تابعة، علاقة خسارة تدهور الأصول الثابتة وغير الملموسة المعترف بها أو المرتدة) بصورة مختلفة عن العناصر الممثلة للمستوى الأول من تسلسل القيمة العادلة (الأرباح وخسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة الأصول والالتزامات ذات الطبيعة النقدية في تاريخ تحرير سعر الصرف، المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع). وبناءً عليه، تم رفض الفرض الثالث حيث لم يختلف تأثير معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة، في حالتي المستويين الثاني والثالث من تسلسل القيمة العادلة عنه في حالة المستوى الأول.

أما فيما يتعلق بموقع الإفصاح فلم يفضل المستثمر إعداد قائمة مستقلة للدخل الشامل (إفصاح أكثر شفافية) بعد تعديل المعايير المحاسبية المصرية مقارنة بتضمين الدخل الشامل بعناصره في قائمة التغيرات في حقوق الملكية، قبل تعديل المعايير المحاسبية المصرية سنة ٢٠١٥. ورغم هذا فإن هذه النتيجة تدعم قبول فرض البحث الرابع بشأن اختلاف تأثير

عناصر الدخل الشامل الآخر على القيمة السوقية لأسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف موقع الإفصاح، بعد إصدار المعايير المحاسبية المصرية المعدلة لسنة ٢٠١٥ عنه قبل تعديلها.

وللتحقق من دقة النتائج، تم إجراء تحليلات إضافية باستخدام Fixed effect panel method وقد دعمت نتائجها ما تم التوصل له باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، فيما يتعلق بالفرضين الأول والثاني. كما أيدت ما تم استنتاجه فيما يتعلق بالفرضين الثالث والرابع، بالرغم من الاختلاف النسبي في المخرجات.

وفى ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج، توصي الباحثة بضرورة وجود قاعدة بيانات للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، واسم مكتب المراجعة ومراقب حسابات الشركة، فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل تفصيلاً. خاصة بعد تعديل معايير المحاسبة المصرية سنة ٢٠١٥. وذلك لتخفيض وقت وتكلفة الحصول على تلك المعلومات لأغراض التحليل المالي. كما توصي الباحثة أن يشتمل الإطار المفاهيمي على توضيح للهدف من عناصر الدخل الشامل، لمساعدة متخذي القرارات الاستثمارية في تمييز الاختلاف في خصائص تلك العناصر عن صافي الدخل. وأخيراً، أن يلقى هذا الموضوع الهام اهتمام أكاديمي سواء على مستوى الدراسات العليا أو البكالوريوس بأقسام المحاسبة بالجامعات المصرية.

وبناءً على نتائج البحث، ووفقاً لهدفه وحدوده تقترح الباحثة عدداً من مجالات البحث المستقبلية، التي تعطي صورة أشمل عن عناصر الدخل الشامل للشركات المقيدة في البورصة المصرية وعلاقتها بعائد السهم، مما يساعد في اتخاذ قرارات استثمارية أكثر ملاءمة تسهم في تطور سوق المال المصري، على النحو التالي:

- أثر اختلاف متطلبات قياس كل عنصر من عناصر الدخل الشامل الآخر على تخطيط إجراءات وجودة المراجعة.
- دراسة نفس المشكلة مع تغيير مقياس جودة المراجعة.
- دراسة علاقة عناصر الدخل الشامل بعائد السهم.
- دراسة نفس المشكلة مع إدخال نوع الصناعة كمتغير رقابي.
- معالجة نفس مشكلة البحث تطبيقاً على قطاعي البنوك وشركات الخدمات المالية، لما لها من علاقة قوية بتطبيق مستويات تسلسل القيمة العادلة.

- دراسة مقارنة للمحتوى المعلوماتي لعناصر الدخل الشامل بين سوق المال المصري وأسواق المال في المنطقة العربية.

## المراجع

شتيوي، أيمن أحمد. ٢٠١٤. دراسة ميدانية مقارنة لخصائص وملائمة صافى الدخل وإجمالي الدخل الشامل : بالتطبيق على البنوك المدرجة بهيئة السوق المالية السعودية مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة- جامعة الاسكندرية، العدد الثاني، الجزء الأول، ١١٦-٧١.

وزارة الاستثمار. ٢٠١٥. قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥. معايير المحاسبة المصرية . المعيار المحاسبي المصري رقم (١) المعدل عرض القوائم المالية القاهرة، جمهورية مصر العربية: المطابع الأميرية.

وزارة الاستثمار. ٢٠١٥. قرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥. معايير المحاسبة المصرية، إطار إعداد وعرض القوائم المالية المعدل. القاهرة، جمهورية مصر العربية: المطابع الأميرية.

منصور، محمد السيد. ٢٠١٨. المقدرتان التفسيرية والتنبؤية للدخل الشامل وصافى الدخل من منظور خصائص المعلومات المحاسبية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية . مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة- جامعة طنطا، العدد الأول.

## References

**Accounting standards Board. 1992.** Reporting Financial Performance (FRS 3). Financial reporting Standards. Available at: [https://frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Accounting-and-Reporting Policy/Standards-in-Issue/FRS-3-Reporting-Financial-Performance.aspx](https://frc.org.uk/Our-Work/Codes-Standards/Accounting-and-Reporting-Policy/Standards-in-Issue/FRS-3-Reporting-Financial-Performance.aspx) (accessed 15 March 2015).

**Arab-Mazar Yazdi, M., and K. Radmehr, 2003.** A survey of the significant and necessity of comprehensive income statement in Iran. Iranian Accounting and Auditing Review 31:51-73.

**Association for Investment Management and Research (AIMR). 1993.** Financial Reporting in the 1990's and Beyond. Charlottesville, VA: AIMR.

**Baltagi, B. 2005.** Econometric Analysis of Panel Data. John Wiley & Sons, Chichester, England.

- Bamber, L., J. Jiang, John, K. Petroni, and I. Wang. 2010.** Comprehensive income: who's afraid of performance reporting? *The Accounting Review* 85 (1): 97-126, 2010.
- Barlev, B., and J. Haddad. 2003.** Fair value accounting and the management of the firm. *Critical Perspectives on Accounting* 14 (4): 383-415.
- Barth, M. 2014.** Measurement in Financial Reporting: The Need for Concepts. *Accounting Horizons* 28(2): 331-352
- Biddle, G., and J. Choi. 2006.** Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 2(1): 1-32.
- Brimble, M., and A. Hodgson. 2005.** The value relevance of comprehensive income and components for industrial firms. Working Paper. Griffith University and Amsterdam Business School Universiteit of Amsterdam.
- Cahan, S., S. Courtenay, P. Gronewoller, and D. Upton. 2000.** Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting* 27 (9-10) : 1273-1301.
- Campbell, J. 2013.** The fair value of cash flow hedges, future profitability and stock returns. Working paper, University of Georgia.
- Carswell, C., and C. Wickens, 1995.** The proximity compatibility principle: Its psychological foundation and relevance to display design.- *Human Factors* 37(3): 473-494. <http://dx.doi.org/10.1518/001872095-779049408>
- Chaney, P., D. Jeter, and L. Shivakumar. 2004.** Self-selection of auditors and audit pricing in private firms. *The Accounting Review*, 79-(1): 51-72.
- Cheng, C., J. Cheung, and V. Gopalakrishnan, 1993.** On the usefulness of operating income, net income and comprehensive income in explaining security returns. *Accounting and Business Research* 23(91): 195-203.
- Chambers, D., T. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Sougiannis. 2007.** An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*,12(4): 557-593.
- Choi, J., and Y. Zang. 2006.** Implications of comprehensive income disclosure for future earning and analysts' forecasts. *Seoul Journal of Business* 12 (2): 77-109.

**Choi, J., S. Das, and Y. Zang. 2007.** Comprehensive income, future earnings, and market mispricing. Working Paper. Research collection school of accountancy, Singapore Management University.

**Clatworthy, M., C. Pong and W. Wong. 2009.** Auditor quality and the role of accounting information in explaining UK stock returns. Cardiff Business School. Working Paper Series, E2009/9. Available at: [https://orca.cf.ac.uk/77820/1/e2009\\_9.pdf](https://orca.cf.ac.uk/77820/1/e2009_9.pdf)

**Dastgir, M., and A. Saeedi. 2008.** Comprehensive income and net income as measures of firm performance: some evidence for scale effect. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 12: 123- 132.

**DeFond, M. and J. Zhang .2014.** A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics* 58(2): 275-326

**DeAngelo, L. E. 1981.** Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3(3): 183-199.

**Deol, H. 2013.** Analysts' earnings forecasts and other comprehensive income. Working Paper. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2285210>

**Detzen, D. 2016.** From compromise to concept? A review of 'other comprehensive income. *Accounting and Business Research* 46(7): 760 –783. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.2015.1135783>

**Devalle, A., E. Onali, and R. Magarini. 2010.** Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management and Accounting* 21 (1): 84–119.

**Dhaliwal, D., K. Subramanyam, and R. Trezevant. 1999.** Is comprehensive income superior to net income as a measure of Firm performance? *Journal of Accounting and Economics* 26: 43-67.

**Dichev, I. and V. Tang. 2009.** Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics* 47(1-2): 160–160.

**Du N., K. Stevens, and J. McEnroe. 2015.** The effects of comprehensive income on investors' judgments: An investigation of one-state-

ment vs. two-statement presentation formats. *Accounting Research Journal* 28(3): 284-299. <https://doi.org/10.1108/ARJ-11-2013-0083>

**Duff, A. 2009.** Measuring audit quality in an era of change: An empirical investigation of UK audit market stakeholders in 2002 and 2005.- *Managerial Auditing Journal* 24(5): 400-422. <https://doi.org/10.1108-/02686900910956784>

**Easton, P., and X. Zhang. 2017.** Mixing fair-value and historical-cost accounting: predictable other-comprehensive-income and mispricing of bank stocks. *Review of Accounting Studies* 22(4): 1732–1760.

**Ernstberger, J. 2008.** The value relevance of comprehensive income under IFRS and US GAAP: empirical evidence from Germany. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation* 5 (1): 1–29

**Eshleman, J., and P. Guo. 2014.** Do Big 4 auditors provide higher audit quality after controlling for the endogenous choice of auditor? *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 33(4): 197-219.

**Ferraro, O., and S. Veltri. 2012.** A Critical analysis of the empirical researches on comprehensive income value relevance. *European Journal of Scientific Research* 76 (4): 587-594. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2187283>

**Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980.** Elements of financial statements of business enterprises. Statement of Financial Accounting Concepts No. 3 (SFAC 3). Norwalk, CT: FASB.

**Financial Accounting Standards Board (FASB). 1985.** Elements of Financial Statements. Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. (SFAC 6). Norwalk, CT: FASB.

**Financial Accounting Standards Board (FASB) .1997.** Reporting comprehensive income. Statement of Financial Accounting Standards No. 130 (ASC Topic 220). Norwalk, CT: FASB

**Financial Accounting Standards Board (FASB) .2011.** Presentation of comprehensive income. Accounting Standards Update (ASU) No. 2011-05, Norwalk, CT: FASB.

- Firescu, V. 2015.** Comprehensive income, a new dimension in performance measurement and reporting. 7th International Conference on Globalization and Higher Education in Economics and Business Administration, GEBA 2013. *Procedia Economics and Finance* 20: 218 – 223.
- Francis, J. and D. Wang. 2008.** The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world. *Contemporary Accounting Research* 25(1):157-191.
- Gad, J. 2015.** Components of Comprehensive Income and Statement of Changes in Equity: An Analysis of Public Companies' Reporting Practices in Poland and Germany. *Management and Business Administration. Central Europe* 23(3): 71-88. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2681008>
- Gul, F., J. Kim, and A. Qiu. 2010.** Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economics* 95: 425–442.
- Gazzolaa, P., and S. Ameliob. 2014.** The impact of comprehensive income on the financial ratios in a period of crises. *Procedia Economics and Finance* 12: 174 – 183
- Goncharov, I., and A. Hodgson. 2008.** Comprehensive income in Europe: valuation, prediction and conservative issues. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia*, 1(10): 1-1. <https://ideas.repec.org/a/al/journal/v1y2008i10p1.html>
- Goncharov, I., and A. Hodgson. 2011.** Measuring and Reporting Income in Europe. *Journal of International Accounting Research* 10(1) (Spring):27–59.
- Graham, R., and K. Lin. 2018.** The influence of other comprehensive income on discretionary expenditures. *Journal of Business, Finance and Accounting* 45:72–91.
- Günther, R. 2015.** Value-Relevance of other comprehensive income under IFRS. Ph.D dissertation, of the University of St. Gallen, School



of Management, Economics, Law, Social Sciences and International Affairs.

**Hao, X., and Z. Zhang. 2015.** Experimental research on comprehensive income disclosure, valuation judgment of appraiser and earnings management recognition. Paper presented at Auckland Regional Accounting Conference, Auckland, New Zealand.

**Hirst, E., and P. Hopkins. 1998.** Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments. *Journal of Accounting Research* 36: 47-75.

**Hodge, F., P. Hopkins, and D. Wood. 2010.** The effects of financial statement information proximity and feedback on cash flow forecasts. *Contemporary Accounting Research* 27 (1):101-143.

**International Accounting Standards Board (IASB). 2007.** Presentation of Financial Statements- IAS 1. London, U.K.: IASB.

**International Accounting Standards Board (IASB). 2010.** Conceptual Framework for Financial Reporting. London, U.K.: IASB.

**International Accounting Standards Board (IASB). 2015.** Conceptual Framework for Financial Reporting. Exposure Draft ED/2015/3. London, U.K.: IASB.

**International Accounting Standards Board (IASB). 2018.** Conceptual Framework for Financial Reporting (the Framework). London, U.K.: IASB.

**International Standard on Auditing (ISA). 2009.** Auditing Accounting Estimates, Including Fair Value Accounting Estimates, and Related Disclosures. International Standard on Auditing No. 540.

**Isidro, H., J. O'Hanlon, and S. Young. 2004.** Dirty surplus accounting flows: international evidence. *Accounting and Business Research* 34 (4): 383-411.

**Isidro, H. 2006.** Dirty surplus accounting flows and valuation errors. *Abacus* 42 (3/4): 302-344. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2739785>

**Jones, D., and K. Smith. 2011.** comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items. *The Accounting Review*, 86(6) (November): 2047-2073.

**Jordan, C. and S. Clark, 2002.** Comprehensive income: how is it being reported and what are its effects?. *Journal of Applied Business Research* 18 (2): 1-8.

**Kabir, H. and F. Laswad 2011.** Properties of net income and total comprehensive income: New Zealand evidence. *Accounting Research Journal* 24 (3): 268-289. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2635369>

**Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2009.** Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy* 28. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1-142065>

**Khan, S., and M. Bradbury. 2013.** Risk relevance of comprehensive income. financial markets & corporate governance conference. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2192671> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2192671>

**Khan, S., and M. Bradbury, and S. Courtenay. 2014.** Value relevance of comprehensive income. 2014 Financial Markets & Corporate Governance Conference. Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2375508>

**Khurana, I. K. and K. Raman. 2004.** Litigation risk and the financial reporting credibility of Big 4 versus non-Big 4 audits: Evidence from Anglo-American countries. *The Accounting Review* 79(2): 473-495.

**Kim, J. 2016.** Presentation formats of other comprehensive income after accounting standards update 2011-05. *Research in Accounting Regulation* 28:118–122.

**Kim, J. 2017.** Value relevance of other comprehensive income after accounting standards update 2011-05. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal, Arden* 21(3) : 1-13.

**Knechel, R., and A. Vanstraelen. 2007.** The relationship between auditor tenure and audit quality implied by going concern opinions. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 26 (1) :113-131.

- Kubota, K., and K. Suda, and H. Takehara. 2011.** Information content of other comprehensive income and net income: evidence for Japanese firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*, 18-(2): 145-168.
- Lara J., B. Osma, and F. Penalva. 2015.** Accounting conservatism and the limits to earnings management. Working paper. Available at [www.hec.unil.ch/documents/seminars/dcc/786.pdf](http://www.hec.unil.ch/documents/seminars/dcc/786.pdf)
- Lawrence, A. and M. Minutti-Meza, and P. Zhang. 2011.** Can Big 4 versus Non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics?. *The Accounting Review* 86 (1): 259-288.
- Lin, S. 2006.** Testing the information set perspective of UK Financial Reporting Standard No.3: Reporting Financial Performance. *Journal of Business Finance & Accounting* 33 (7/8): 1110–1141.
- Lin, S., O. Ramond, and J. Casta. 2007.** Value Relevance of Comprehensive Income and Its Components: Evidence from Major European Capital Markets. Unpublished Working Paper, Florida International University, US.
- Linsmeier, T. J. 2016.** Revised model for presentation in the statement(s) of financial performance: Potential implications for measurement in the conceptual framework. *Accounting Horizons* 30 (4): 485-498.
- Maines, L., and L. McDaniel. 2000.** Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: The role of financial-statement format. *The Accounting Review* 75(2):179-207.
- Marchini, P., and C. D'Este. 2015.** Comprehensive income and financial performance ratios: which potential effects on ROE and on firm's performance evaluation? - *Emerging Markets Queries in Finance and Business*. *Procedia Economics and Finance* 32: 1724 – 1739.
- Mechelli, A., and R. Cimini. 2014.** Is Comprehensive Income Value Relevant and Does Location Matter? A European Study. *Accounting in Europe* 11(1): 59-87, DOI: 10.1080/17449480.2014.890777
- Mahmood, J., R. Willett, P. Shantapriyan, and M. MD Jidin. 2018.** Earnings quality and the clean surplus principle. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3128706>

- Nejad, M., and A. Ahmad. 2017.** Value Relevance of available-for-sale financial instruments (AFS) and revaluation surplus of PPE (REV) components of other comprehensive income. Working paper. SHS Web of Conferences. 34, 03004. DOI: 10.1051/ shsconf/201 73403004.
- Nishikawa, I., T. Kamiya, and Y. Kawanishi. 2016.** The Definitions of Net Income and Comprehensive Income and Their Implications for Measurement. *Accounting Horizons* 30 (4): 511-516.
- O'Hanlon, J., and P. Pope .1999.** The value relevance of UK dirty surplus accounting flows. *British Accounting Review* 31 (4):459-482.
- Ohlson, J .1995.** Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation, *Contemporary accounting research* 11 (2):661-687.
- Ohlson, J .1999.** On transitory earnings. *Review of Accounting Studies* 4 (3-4):145-162.
- Özcan, A. 2015.** How well does comprehensive income measure future firm performance compared to net income? evidence from Turkish listed firms. *Business & Management Studies: An International Journal* 3 (3): 309-326
- Pandit, G., and J. Phillips. 2004.** Comprehensive income: reporting preferences of public companies”, *The CPA Journal* 74 (2): 40.
- Pășcan I. 2014.** Does Comprehensive Income tell us more about an entity's performance compared to net income? study on Romanian listed entities. *Procedia Economics and Finance* 15: 1077 – 1082.
- Primavera L., and T. Hidayat. 2015.** The effects of audit quality on the value relevance of other comprehensive incomes. *Journal of Economics, Business & Accountancy*18(1):145-154. DOI 10.14414/jebav.v18i1.390
- Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). 2008.** Auditing Fair Value Measurements And Disclosures. AU Section 328 (Washington, D.C.).
- Ralf, E., and A. Wagenhofer. 2015.** Economic Relations Among Earnings Quality Measures. *Abacus* 51(3): 311-355, Available at <http://dx.doi.org/10.1111/abac.12054>

- Rees, L., and P. Shane. 2012.** Academic research and standard-setting: the case of other comprehensive income. *Accounting Horizons* 26 (4): 789-815
- Saeedi, A. 2004.** Examining the Superiority of Comprehensive Income to Net Income as a Measure of Firm Performance. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* 19(3):469–481
- Schaberl, P., and L. Victoravich. 2015.** Reporting location and the value relevance of accounting information: The case of other comprehensive income. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 31: 239–246
- Schwarz, N., and H. Bless. 1992.** Assimilation and contrast effects in attitude measurement: an inclusion/exclusion model. *Advances in Consumer Research* 19: 72-77.
- Schwarz, N. 2004.** Metacognitive Experiences in Consumer Judgment and Decision Making. *Journal of Consumer Psychology*. 14(4): 332–348
- Shi, L., P. Wang, and N. Zhou. 2017.** Enhanced disclosure of other comprehensive income and increased usefulness of net income: The implications of Accounting Standards Update 2011–05. *Research in Accounting Regulation* 29: 139–144
- Suzuki, T., and T. Kochiyama. 2017.** Impact of Fair value measurement on corporate investment: other comprehensive income. *Hitotsubashi Journal of Commerce and Management* 51(1): 17-37. <http://www.jstor.org/stable/44429451>
- Tsujiyama, E. 2007. Two concepts of comprehensive income. *Accounting and Audit Journal (JICPA)* 19 (11): 30-39. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1905390> van Cauwenberge and de Beelde. 2010. A Critical Note on Empirical Comprehensive Income Research. *BFuP*: 62.
- Veltri, S., and O. Ferraro. 2018.** Does other comprehensive income matter in credit-oriented systems? Analyzing the Italian context. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 30:18–31

**Wang, Y., W. Buijink, and R. Eken. 2006.** The value relevance of dirty surplus accounting flows in the Netherlands. *The International Journal of Accounting* 41: 387–405.

**Wang X., and L. Mingzhu. 2017.** Empirical research on correlation between other comprehensive income and corporate value based on data of listed companies in the construction industry. *Research on Modern Higher Education* 4: 79-85. DOI: 10.24104/rmhe/2017.04.02007

**Patricia Doran Walters, Doug Bowman, and Jeannie J. Harrington Reviewer (2010)** IFRS Accounting Trends & Techniques. *Journal of International Accounting Research: Fall, Vol. 9, No. 2*, pp. 67-68.

**Yeung, W. and C. Lento. 2018.** Ownership structure, audit quality, board structure, and stock price crash risk: Evidence from China. *Global Finance Journal* 37: 1–24

**Yurniwati, A. Djunid, N. Sumarni, and I. Pranita. 2017.** The influence of the quality of an audit to relationship other comprehensive income (OCI) and relevance of value accounting information, and asymmetry of information (study on companies in Indonesia). *Global Journal of Business & Social Science Review* 5(1): 46-52. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3002398>

**Zülch, H., and P. Pronobis. 2010.** The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. Leipzig Graduate School of Management HHL, Working Paper No 95.

## ملاحق البحث

## ملحق (١) عينة الدراسة

| عدد المشاهدات | عدد شركات العينة | القطاع               |
|---------------|------------------|----------------------|
| ٧٣            | ٧                | العقارات             |
| ١١٢           | ١٤               | التشييد والبناء      |
| ٥٥            | ٨                | خدمات ومنتجات صناعية |
| ١٦            | ٢                | منتجات منزلية وشخصية |
| ٣٢            | ٢                | اتصالات              |
| ٥١            | ٨                | أغذية ومشروبات       |
| ٥٣            | ٦                | سياحة وترفيه         |
| ١٩            | ٢                | رعاية صحية وأدوية    |
| ٥٠            | ٤                | موارد أساسية         |
| ٠             | ٠                | غاز وبتروول          |
| ٠             | ٠                | إعلام                |
| ١٩            | ٢                | تكنولوجيا            |
| ٠             | ٠                | مرافق                |
| ٢٤            | ٣                | كيماويات             |
| ٣             | ١                | موزعون وتجارة تجزئة  |
| ٥٠٧           | ٥٩               | الاجمالي             |

## ملحق (٢) نتائج تحليل Fixed effect panel method :

### الفرض الأول:

```
. xtregar P BV NI OCI, fe rhtype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 448
Group variable: Companies Number of groups = 47

R-sq: Obs per group:
  within = 0.2850 min = 1
  between = 0.9758 avg = 9.5
  overall = 0.8093 max = 15

F(3,398) = 52.89
corr(u_i, Xb) = 0.8197 Prob > F = 0.0000
```

| P       | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|-----------|
| BV      | .5887752  | .056147                               | 10.49 | 0.000 | .4783934             | .699157   |
| NI      | .9975415  | .2277527                              | 4.38  | 0.000 | .5497928             | 1.44529   |
| OCI     | -.8404939 | .2948139                              | -2.85 | 0.005 | -1.420081            | -.2609068 |
| _cons   | 14.8199   | 1.484006                              | 9.99  | 0.000 | 11.90243             | 17.73737  |
| rho_ar  | .53629405 |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_u | 35.829466 |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_e | 26.379278 |                                       |       |       |                      |           |
| rho_fov | .64848437 | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |           |

F test that all u\_i=0: F(46,398) = 2.04 Prob > F = 0.0002

### الفرض الثاني:

### جودة مراجعة منخفضة:

```
. xtregar P BV NI OCI, fe rhtype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 123
Group variable: Companies Number of groups = 19

R-sq: Obs per group:
  within = 0.0975 min = 1
  between = 0.6808 avg = 6.5
  overall = 0.6203 max = 15

F(3,101) = 3.64
corr(u_i, Xb) = 0.3990 Prob > F = 0.0154
```

| P       | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |          |
|---------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|----------|
| BV      | .4862797  | .150125                               | 3.24  | 0.002 | .1884721             | .7840874 |
| NI      | -.1162155 | .9251102                              | -0.13 | 0.900 | -1.951385            | 1.718954 |
| OCI     | .5950302  | .4873755                              | 1.22  | 0.225 | -.3717916            | 1.561852 |
| _cons   | 2.189534  | 1.051343                              | 2.08  | 0.040 | .1039524             | 4.275116 |
| rho_ar  | .20142115 |                                       |       |       |                      |          |
| sigma_u | 8.0595188 |                                       |       |       |                      |          |
| sigma_e | 2.0825723 |                                       |       |       |                      |          |
| rho_fov | .93740911 | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |          |

F test that all u\_i=0: F(18,101) = 9.83 Prob > F = 0.0000



## جودة مراجعة مرتفعة:

. xtregar P BV NI OCI, fe rhotype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 323  
Group variable: Companies Number of groups = 29R-sq: Obs per group:  
within = 0.2845 min = 1  
between = 0.9760 avg = 11.1  
overall = 0.8054 max = 15corr(u\_i, Xb) = 0.8165 F(3,291) = 38.58  
Prob > F = 0.0000

| P       | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|-----------|
| BV      | .5884279  | .0657414                              | 8.95  | 0.000 | .4590389             | .7178168  |
| NI      | .9988949  | .2659334                              | 3.76  | 0.000 | .4754982             | 1.522292  |
| OCI     | -.841872  | .3445711                              | -2.44 | 0.015 | -1.520039            | -.1637047 |
| _cons   | 19.90882  | 2.088907                              | 9.53  | 0.000 | 15.79754             | 24.0201   |
| rho_ar  | .53817167 |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_u | 44.60806  |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_e | 30.810209 |                                       |       |       |                      |           |
| rho_fov | .67702579 | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |           |

F test that all u\_i=0: F(28,291) = 2.31 Prob &gt; F = 0.0003

## الفرض الثالث:

## جودة مراجعة منخفضة:

. xtregar P BV NI Float FV\_Fixed URHAvail Foreign, fe rhotype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 123  
Group variable: Companies Number of groups = 19R-sq: Obs per group:  
within = 0.1319 min = 1  
between = 0.7282 avg = 6.5  
overall = 0.6664 max = 15corr(u\_i, Xb) = 0.4060 F(6,98) = 2.48  
Prob > F = 0.0281

| P        | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |          |
|----------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|----------|
| BV       | .4926977  | .1473927                              | 3.34  | 0.001 | .2002017             | .7851937 |
| NI       | -.375887  | .9013961                              | -0.42 | 0.678 | -2.164678            | 1.412904 |
| Float    | 1.322878  | 8.586158                              | 0.15  | 0.878 | -15.71607            | 18.36183 |
| FV_Fixed | -159.2663 | 337.6406                              | -0.47 | 0.638 | -829.303             | 510.7704 |
| URHAvail | 1.467191  | .6691707                              | 2.19  | 0.031 | .1392436             | 2.795139 |
| Foreign  | -.0554426 | .7928196                              | -0.07 | 0.944 | -1.628767            | 1.517882 |
| _cons    | 2.21824   | 1.24421                               | 1.78  | 0.078 | -.2508535            | 4.687334 |
| rho_ar   | .28165322 |                                       |       |       |                      |          |
| sigma_u  | 7.1382876 |                                       |       |       |                      |          |
| sigma_e  | 2.0044931 |                                       |       |       |                      |          |
| rho_fov  | .9269099  | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |          |

F test that all u\_i=0: F(18,98) = 8.02 Prob &gt; F = 0.0000

## جودة مراجعة مرتفعة:

```
. xtregar P BV NI FFloat FV_Fixed URHAvail Foreign, fe rhotype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 323
Group variable: Companies Number of groups = 29

R-sq:
within = 0.3184 min = 1
between = 0.9722 avg = 11.1
overall = 0.8061 max = 15

F(6,288) = 22.43
corr(u_i, Xb) = 0.8025 Prob > F = 0.0000
```

| P        | Coef.     | Std. Err.                             | t    | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|----------|-----------|---------------------------------------|------|-------|----------------------|
| BV       | .6167072  | .0669266                              | 9.21 | 0.000 | .4849799 .7484345    |
| NI       | 1.890551  | .3427137                              | 5.52 | 0.000 | 1.21601 2.565093     |
| FFloat   | 1.68765   | 2.427554                              | 0.70 | 0.487 | -3.090348 6.465647   |
| FV_Fixed | .7134579  | 3.851418                              | 0.19 | 0.853 | -6.867038 8.293954   |
| URHAvail | .2318998  | 9.646262                              | 0.02 | 0.981 | -18.75421 19.21801   |
| Foreign  | .1829971  | .5969156                              | 0.31 | 0.759 | -.9918732 1.357867   |
| _cons    | 18.42506  | 2.045485                              | 9.01 | 0.000 | 14.39907 22.45106    |
| rho_ar   | .54737069 |                                       |      |       |                      |
| sigma_u  | 43.743689 |                                       |      |       |                      |
| sigma_e  | 30.059204 |                                       |      |       |                      |
| rho_fov  | .67925646 | (fraction of variance because of u_i) |      |       |                      |

F test that all u\_i=0: F(28,288) = 2.30 Prob > F = 0.0003

## الفرض الرابع:

## قبل تعديل المعايير المحاسبية المصرية سنة ٢٠١٥

```
. xtregar P BV NI OCI, fe rhotype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 201
Group variable: Companies Number of groups = 33

R-sq:
within = 0.0603 min = 1
between = 0.9776 avg = 6.1
overall = 0.8740 max = 9

F(3,165) = 3.53
corr(u_i, Xb) = -0.9895 Prob > F = 0.0162
```

| P       | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |
|---------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|
| BV      | -.5327857 | .1659808                              | -3.21 | 0.002 | -.8605056 -.2050657  |
| NI      | 1.127735  | .4654713                              | 2.42  | 0.016 | .2086869 2.046783    |
| OCI     | -2.333651 | 1.133595                              | -2.06 | 0.041 | -4.571872 -.0954292  |
| _cons   | 35.73787  | 1.574441                              | 22.70 | 0.000 | 32.62922 38.84652    |
| rho_ar  | .65008631 |                                       |       |       |                      |
| sigma_u | 100.49095 |                                       |       |       |                      |
| sigma_e | 10.770525 |                                       |       |       |                      |
| rho_fov | .98864311 | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |

F test that all u\_i=0: F(32,165) = 3.46 Prob > F = 0.0000

## بعد تعديل المعايير المحاسبية المصرية سنة ٢٠١٥

```
. xtregar P BV NI OCI, fe rhtype(tscorr)

FE (within) regression with AR(1) disturbances Number of obs = 212
Group variable: Companies Number of groups = 41

R-sq: Obs per group:
  within = 0.4070 min = 1
  between = 0.9705 avg = 5.2
  overall = 0.8825 max = 7

corr(u_i, Xb) = 0.1211 F(3,168) = 38.44
Prob > F = 0.0000
```

| P       | Coef.     | Std. Err.                             | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|---------|-----------|---------------------------------------|-------|-------|----------------------|-----------|
| BV      | .877055   | .0938237                              | 9.35  | 0.000 | .6918296             | 1.06228   |
| NI      | 1.407938  | .4423626                              | 3.18  | 0.002 | .5346325             | 2.281244  |
| OCI     | -1.517485 | .6036314                              | -2.51 | 0.013 | -2.709165            | -.3258046 |
| _cons   | 4.972092  | 3.960281                              | 1.26  | 0.211 | -2.846236            | 12.79042  |
| rho_ar  | .12729468 |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_u | 18.219239 |                                       |       |       |                      |           |
| sigma_e | 37.797422 |                                       |       |       |                      |           |
| rho_fov | .1885399  | (fraction of variance because of u_i) |       |       |                      |           |

F test that all u\_i=0: F(40,168) = 0.91 Prob > F = 0.6211