

أثر جودة المراجعة المدركة ونوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

د/سناء محمد رزق رميلي

مدرس المحاسبة والمراجعة

كلية التجارة - جامعة دمهور

ملخص البحث

استهدف البحث دراسة واختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية ، صافي الدخل، صافي التدفقات النقدية التشغيلية) والسعر السوقي للسهم ، ومدى تأثير تلك العلاقة بالجودة المدركة للمراجعة ، ونوع رأى مراقب الحسابات. ولتحقيق هدف البحث تم اجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٦ . وتوصلت الدراسة إلى وجود مقدرة تقييمية نسبية لكل من للقيمة الدفترية ، وصافي الدخل المحاسبي، كما خلصت إلى عدم وجود مقدرة تقييمية إضافية لصافي الدخل المحاسبي أو صافي التدفقات النقدية التشغيلية . وأظهرت نتائج الدراسة أن جودة المراجعة المدركة تؤثر معنويا على المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية لكل من القيمة الدفترية وصافي التدفقات النقدية التشغيلية. بالإضافة إلى وجود تأثير معنوي لنوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية النسبية للمعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية ، وصافي التدفقات النقدية التشغيلية ، وصافي الدخل المحاسبي)، كما يؤثر نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية الإضافية للتدفقات النقدية التشغيلية .

الكلمات المفتاحية: المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، الجودة المدركة للمراجعة

نوع رأى مراقب الحسابات

The Impact of the Perceived Audit Quality and the Auditor's Opinion Type on the Value Relevance of Accounting Information :An Empirical Study on listed (Non-Financial) Firms in the Egyptian Stock Exchange.

Abstract

This research aimed to investigate the relationship between accounting information (book value, net income, net operating cash flow) and the Share's market price for the listed companies in the Egyptian Stock Exchange, and to what extent this relationship is affected by the Perceived Audit Quality and the auditor's opinion type. In order to achieve the objective of this research, An empirical study was conducted on a sample of non-financial companies listed in the Egyptian Stock Exchange during the period from 2012 to 2016.

The study found that there is a relative value relevance for each of the book value and the net income, It also finds that there is no additional incremental value relevance for net income or net operating cash flows. The results of the study indicated that Perceived Audit Quality has a significant effect on relative and incremental value relevance of both book value and operating cash flows. In addition, there is a significant effect of the auditor's opinion type on relative value relevance of book value, net operating cash flow and net income, The auditor's opinion type also affects the incremental value relevance of operational cash flows

Key words: Value relevance of Accounting Information, Perceived Audit Quality, the auditor's opinion type

١ - المقدمة

تعتبر المعلومات المحاسبية من أهم المعلومات التي يستخدمها المستثمرون، وغيرهم من أصحاب المصالح، في اتخاذ القرارات، وحتى تكون تلك المعلومات مفيدة، يجب أن تتصف بخاصيتي الملاءة (Relevance) والتمثيل الصادق (Faithful Representation). وفي الأدب المحاسبى، يطلق على خاصيتي الملائمة والتمثيل الصادق معا المقدررة التقييمية للمعلومات المحاسبية (Value relevance of Accounting Information). وتناولت العديد من الدراسات (Nilsson, 2003; Olugbenga & Atanda, 2014; Eba, 2012)، مفهوم المقدررة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وبالرغم من عدم اتفاق الدراسات على مفهوم محدد، إلا أن هناك اتفاقا على أن المعلومات المحاسبية يكون لها مقدررة تقييمية عندما ترتبط بها المقاييس السوقية للسهم.

وتناولت العديد من الدراسات (Bepari et al., 2013; Vijitha & Nima-athasan, 2014; Pervan & Bartulović, 2014; Olugbenga & Atanda, 2018; Ragab & EL-Chaarani, 2018) العلاقة بين المعلومات المحاسبية والتغيرات فى أسعار السوق للأسهم وعوائد الأسهم، فبعض تلك الدراسات تناول المقدررة التقييمية النسبية للمعلومات المحاسبية -Relative value relevance of Accounting information، والبعض الآخر تناول المقدررة التقييمية الإضافية للمعلومات المحاسبية -Incremental value relevance of Accounting information.

كما تناولت أيضا بعض الدراسات المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية لتبنى المعايير الدولية للتقرير المالى IFRS، بالإضافة إلى دراسة أسباب اختلاف المقدررة التقييمية للمعلومات المحاسبية عبر الدول. وبالرغم من وصول تلك الدراسات إلى نتائج مفيدة، إلا أنه مازال هناك جدل قائم بشأن العلاقة بين المعلومات المحاسبية والتغيرات فى أسعار الأسهم وعوائده، وأى من المعلومات المحاسبية أكثر قدرة على تفسير التغيرات فى السعر السوقى للسهم. وقد يرجع عدم الاتفاق بين نتائج الدراسات إلى ختلاف بيئة التطبيق، أو اختلاف طريقة قياس المتغيرات، أو اختلاف المتغيرات المعدلة، وهو ما سيركز عليه البحث. فمن ناحية، تناولت بعض الدراسات (Lee & Lee, 2013; Clatworthy et al., 2009; Alfraihi, 2016; Alkali, 2018) جودة المراجعة

كمتغير يؤثر على العلاقة بين المعلومات المحاسبية والتغيرات في السعر السوقي للسهم ، وأظهرت نتائج تلك الدراسات عدم اتفاق بشأن تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الاسهم ، حيث جاءت نتائج بعض الدراسات-2 (Alfraihi, 2013; Lee & Lee, 2016) مؤيدة وجود تأثير لجودة المراجعة على المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية للمعلومات المحاسبية . وأظهر البعض الآخر مثل (طلخان، ٢٠١٧) عدم وجود تأثير لجودة المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية .

ومن ناحية أخرى، تؤيد بعض الدراسات (Robu & Robu, 2016; Ibanichuka & Briggs, 2018) وجود تأثير لنوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. فيمكن لرأى المراجع المتحفظ أن يكون له تأثير كبير على سعر سهم الشركة، وأن عدم وجود مثل هذا الرأي سوف يسبب نموا في ثقة المستثمرين فيما يتعلق بالمعلومات المالية المفصح عنها ، مما ينعكس في النهاية على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية.

وقد تناولت قلة من الدراسات (Robu & Robu, 2016; Ibanichuka & Briggs, 2018) تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية. وأظهرت نتائج تلك الدراسات وجود تأثير معنوي لنوع رأى مراقب الحسابات على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية. ونظرا لندرة الدراسات، خاصة في مصر ، التي اختبرت مدى تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية ، فهناك حاجة إلى البحث في هذا الشأن ، وهو ما يزيد من أهمية هذا البحث.

وفي مصر خاصة ، تناولت بعض الدراسات (Ragab&Mostafa, 2016; Ebaid, 2011 Omran, 2006) ؛ طلخان، ٢٠١٧ ، العلاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقي للأسهم، وجاءت نتائج تلك الدراسات غير متسقة . هذا بالإضافة إلى ندرة الدراسات التي تناولت المتغيرات الاخرى التي يمكن أن تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية .ولذلك فثمة سؤال منطقي ؛هل ستتأثر المقدرتان التقييميتان ، النسبية والإضافية ، للمعلومات المحاسبية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية بكل من الجودة المدركة للمراجعة ونوع رأى مراقب الحسابات ، هذا ما سيجيب عنه هذا البحث نظريا وعمليا .

٢- مشكلة البحث

تعتبر المعلومات المحاسبية إحدى المدخلات الهامة لعملية اتخاذ القرارات من قبل المتعاملين في سوق رأس المال، وذلك عندما تتصف تلك المعلومات بالملاءمة والتمثيل الصادق. ولقد تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم محاولة اختبار مدى القدرة للمعلومات المحاسبية النسبية والإضافية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم، لكن لم تتوصل تلك الدراسات إلى نتائج موحدة يمكن تعميمها، وقد يرجع ذلك إلى العديد من المتغيرات التي قد تؤثر على تلك العلاقة، وبناء على ما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث في الأسئلة التالية :

- ما هي المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؟
- ما شكل واتجاه العلاقة بين المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية للمعلومات المحاسبية والسعر السوقي للسهم؟
- هل تؤثر الجودة المدركة للمراجعة على المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية للمعلومات المحاسبية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟
- هل يؤثر نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرتين التقييميتين النسبية والإضافية للمعلومات المحاسبية للشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية؟

٣- هدف البحث

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية، صافي الدخل، صافي التدفقات النقدية التشغيلية) والسعر السوقي للسهم، ومدى تأثير تلك العلاقة بالجودة المدركة للمراجعة، وبينوع رأى مراقب الحسابات، وذلك في عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية من ٢٠١٢-٢٠١٦.

٤- أهمية ودوافع البحث

تتبع أهمية البحث أكاديميا من أهمية دور المعلومات المحاسبية في عملية اتخاذ القرارات من قبل المتعاملين في سوق رأس المال، حيث يختبر البحث الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية بشأن السعر السوقي للسهم، وذلك بالتركيز على القيمة الدفترية، وصافي الدخل، والتدفقات النقدية التشغيلية، كأدوات (أنواع) للمعلومات المحاسبية. كما تتبع

أهمية البحث الأكاديمية أيضا من محاولة لسد فجوة الدراسات الأكاديمية بشأن اختبار أثر جودة المراجعة، ونوع رأى مراقب الحسابات على الدور التقويمي النسبي والإضافي للمعلومات المحاسبية، حيث كان تركيز معظم الدراسات، التي كان مجال تطبيقها في مصر، على اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم، وإن كان هناك قلة تطرقت إلى دراسة أثر جودة المراجعة على المقدرة التقويمية الإضافية للمعلومات المحاسبية، ولم تتطرق لأثرها على أدوات (أنواع) المعلومات المحاسبية. كما تتمثل أهمية البحث العملية في محاولة إيجاد دليل من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية، وأثر جودة المراجعة المدركة، ونوع رأى مراقب الحسابات على ذلك الدور، ومردودة على أصحاب المصالح. ورغم كثرة دوافع البحث إلا أن أهمها مساندة اتجاهات البحوث الأجنبية الحديثة في هذا المجال، والتركيز على الجودة المدركة للمراجعة ونوع الرأى، كمغيرات معدلة للعلاقة محل الدراسة، واختبار فروض البحث وفق منهجية متطورة.

٥- حدود البحث

يركز البحث بصفة أساسية على دراسة واختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية (خاصة القيمة الدفترية، وصافى الدخل، وصافى التدفقات النقدية التشغيلية) والسعر السوقى للسهم من ناحية، وأثر جودة المراجعة المدركة، ونوع رأى مراقب الحسابات على تلك العلاقة من ناحية أخرى، ويخرج عن نطاق البحث المقاييس المحاسبية الأخرى بخلاف القيمة الدفترية، صافى الدخل، صافى التدفقات النقدية التشغيلية، كما يخرج عن نطاق البحث أيضا القطاع المالى لاختلاف خصائصه عن القطاعات الأخرى، وكذا الخصائص التشغيلية للشركات كمتغيرات رقابية. وأخيراً، فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط منهجيته المستخدمه فى اختبار فروضة، وخاصة اختيار عينة البحث.

٦- خطة البحث

لتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته، وفى ضوء حدوده، سوف يستكمل كالتالى:

٦/ ١- المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية من منظور المحاسبة المالية واصحاب المصالح

- ١/٦- المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية : المفهوم والمقاييس
- ٢/١-٦ تحليل العلاقة بين المقدرة التقويمية للمعلومات للمعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول(وفرعياته)
- ٢/٦- تحليل أثر جودة المراجعة المدركة على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض الثاني (وفرعياته)
- ٣/٦- تحليل أثر نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض الثالث (وفرعياته)
- ٤/٦- منهجية البحث
- ٥/٦- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

١ /٦ - المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية من منظور المحاسبة المالية وأصحاب المصالح

للمقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية مفهومها ومقاييسها التي تحكم عمل المحاسب المالي من جهة ويمثل مردودها على أسعار الأسهم منفعة لأصحاب المصالح، خاصة المستثمرين بالأسهم، كما يلي:

١/٦- المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية : المفهوم والمقاييس

تعتبر دراسة (Amir et al.,1993) من أوائل الدراسات التي تناولت بشكل صريح المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية، حيث عرفت أنها علاقة بين المقاييس المحاسبية (الأرباح المحاسبية، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية) والقيمة السوقية للأوراق المالية.

وأشارت دراسة (Barthetal.,2001) إلى أن الغرض الأساسي من إجراء اختبارات

المقدرة التقويمية هو توسيع معرفتنا فيما يتعلق بملاءمة، وإمكانية الاعتماد (Reliability) على المعلومات المحاسبية المنعكسة في قيمة الأسهم. فتعكس قيمة الأسهم معلومة محاسبية إذا توافرت فيها خاصيتي الملاءمة وإمكانية الاعتماد. فالملاءمة وإمكانية الاعتماد هي المعايير الأساسية التي يستخدمها مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) للاختيار من بين البدائل المحاسبية، على النحو المحدد في الإطار المفاهيمي. ووفقا لل- (SFAC No.5) الصادرة عن (FASB,1984) تعتبر المعلومة المحاسبية ملائمة إذا كانت قادرة

على إحداه فرق في قرارات مستخدمي القوائم المالية، ويمكن الاعتماد عليها إذا كانت تمثل ما تدعو التعبير عنه. ولأن هذا الإطار المفاهيمي يضع معايير موضوعية لتقييم المعلومات المحاسبية، يقوم البحث المحاسبي بتفعيل المعايير، وليس تحديدها. ومن ثم لا تعتبر المقدرة التقييمية على النحو المحدد في الأدبيات الأكاديمية معياراً محدداً من قبل FASB، ولكن تمثل اختبارات المقدرة التقييمية نهجاً لتفعيل معايير (FASB) المعلنه عن الملائمة والتمثيل الصادق.

فالمقدرة التقييمية هي التشغيل التجريبي لهذه المعايير، لأن المعلومة المحاسبية يكون لها مقدرة تقييمية عندما تكون لها علاقة معنوية متوقعة مع أسعار الأسهم، ويحدث ذلك فقط إذا كانت المعلومة ملائمة للمستثمرين في تقييم الشركة، ويتم قياسها بشكل كاف بما يعكسها. وتشير بعض الدراسات (Ebaid, 2012; Olugbenga & Atanda, 2014) في هذا الشأن إلى أن المعلومات المحاسبية يجب أن تتصف بخاصية إمكانية الاعتماد والملاءمة حتى تكون مقبولة ومفيدة للمستثمرين، وبالتالي لا تكون المعلومات المحاسبية المشتقة من القوائم المالية مفيدة إذا لم تتوافر بها إحدى الخاصيتين. وأكدت الدراسات على صعوبة دراسة الملاءمة وإمكانية الاعتماد للمعلومات المحاسبية بصورة منفصلة لأنهما مقياسين متعارضين وان مقدارهما غير محدد بمفاهيم نظرية في التقرير المالي .

وقدمت دراسة (Francis & Schipper, 1999) تفسيراً للمقدرة التقييمية من أربعة أبعاد مختلفة؛ البعد الأول، يتمثل في تأثير معلومات القوائم المالية على أسعار الأسهم من خلال النقاط أسهم معينة القيم التي تتحرف بها أسعار الأسهم. البعد الثاني، تكون المعلومات المالية لها مقدرة تقييمية إذا تضمنت المتغيرات المستخدمة في نموذج التقييم أو المساعدة في التنبؤ بتلك المتغيرات، أما البعد الثالث والرابع، فيعتبر المقدرة التقييمية علاقة إحصائية بين المعلومات المالية وعوائد وأسعار الأسهم. بينما عرف (Nilsson, 2003) المقدرة التقييمية للمعلومات بأنها منفعة معلومات القوائم المالية في تقييم الأسهم.

كما تشير دراسة (Beisland, 2009) إلى أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية هي قدرة أي معلومة موجودة في القوائم المالية في تمكين مستخدم القوائم المالية من تحديد قيمة وأداء الشركة، وهي أيضاً قدرة الأرقام المحاسبية في القوائم المالية على تفسير مقاييس سوق

الأسهم. فالأرقام المحاسبية، مثل ربحية السهم تكون ذات مقدرة تقييمية لوارتبطت معنويا بالمتغير التابع، مثل السعر أو العوائد ، أو العوائد غير العادية (Gjerde et al., 2008). كما تؤكد دراسة (Olugbenga & Atanda, 2014) على ان مفهوم المقدرة التقييمية يشير إلى قوة العلاقة بين المتغيرات المحاسبية والقيمة السوقية لحقوق الملكية .

ويخلص الباحث مما سبق إلى انه لا يوجد تعريف محدد للمقدرة التقييمية فى الأطار المفاهيمى للمحاسبة المالية، ولكنها مفهوم يجمع بين خاصيتى الملاءمة والتمثيل الصادق (امكانية الاعتماد سابقا) للمعلومات المحاسبية ، ويؤيد الباحث وجهة النظر التى تعرف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بانها العلاقة بين الأرقام المحاسبية وأسعار وعوائد الأسهم.

٦/١/٢- تحليل العلاقة بين المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم واشتقاق الفرض الأول (وفرعياته)

تقليديا ، تستخدم المقاييس المحاسبية، مثل العائد على الاستثمار أو العائد على الأصول او عائد السهم من قبل المديرين وحملة الأسهم والأطراف الأخرى ذوى المصلحة لتقييم الأداء الحالى، كما أنها تعتبر أهم مقاييس يعتمد عليها المستثمر لتقييم جهود وقدرة المديرين، واتخاذ قرار الاستثمار. وقد أشارت بعض الدراسات (Francis et al., 2003; Biddle et al., 1997) إلى أن مقاييس الأداء المحاسبية ترتبط ايجابا بعوائد الأسهم وتفسر نسبة معنوية من تغيرات عوائد الأسهم، فأثر المقاييس المحاسبية على أسعار السوق أو عوائده، أشار إليها بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، تعتبر مجالا أساسيا للبحث المحاسبى منذ عمل (Ball & Bro wn, 1968)، والذى أشار إلى أن التغيرات فى الأرباح مرتبطة بعوائد الأسهم، وبالتالي تعتبر الأرباح ذات مقدرة تقييمية.

ويعتبر الربح أحد المتغيرات الهامة فى المجال المحاسبى، عند تحليل القضايا المتعلقة بالمقدرة التقييمية، فعند النظر للأدب المحاسبى يظهر بوضوح أن أول الأعمال ذات الصلة بالمقدرة التقييمية هى دراسة (Beaver & Dukes, 1972) والتي ركزت على مدى قدرة الأرباح على تحديد اتجاهات وسلوكيات تحركات أسعار الأسهم. وبالاعتماد على فرضية الدراسة السابقة، يرى (Adaramola & Oyerinde, 2014) ، أن علاقة المقدرة

التقويمية للربح يتم التحقق منها من خلال انحدار عوائد الأسهم على الأرباح المحاسبية ، أو عوائد الأسهم غير الطبيعية على الأرباح المتوقعة. كما خلصت الدراسة إلى أن الأرباح ترتبط بشكل إيجابي مع عوائد الأسهم. ولاحظ (Chengetal.,1996) أن الأرباح والتدفقات النقدية توفر معلومات إضافية (Incremental Information) عند استخدامها معا لتحديد حركة سعر السهم. وقد لاحظ (Nichols& Wahlen ,2004; Dechow& Di- chev, 2002) أن الأرباح توفر معلومات ملائمة ويمكن الاعتماد عليها. وفي دراسة مماثلة أجريت في الولايات المتحدة الأمريكية ،اهتم(Hayn, 1995) بالتدقيق في أهمية الأرباح في التنبؤ بعوائد الأسهم لمدة ٢٩ عاما .

ومن المثير للاهتمام أن العديد من الدراسات الأخرى لاحظت وجود تغيرات في مستوى المقدرة التقويمية للأرباح، ومن بين هذه الدراسات (Amir & Lev, 1996; Francis & Schipper ,1999; Lev & Zarowin, 1999) ، فتشير دراسة (Amir & Lev, 1996) من خلال تحليل البيانات التي تم الحصول عليها من الأسواق الأمريكية ،إلى أن الأرباح لا تمتلك مقدرة تقويمية في قطاع الاتصالات اللاسلكية. بالإضافة إلى هذا، قام (Lev & Zarowin, 1999) بقياس الارتباط الإحصائي بين تغير الأرباح وعوائد الأسهم على مدى ٢٠ عاماً، ولاحظ انخفاض الارتباط بين عائد الأسهم والأرباح التي تم قياسها خلال الفترة ١٩٧٧-١٩٩٦. ومن المثير للاهتمام أن الانخفاض المفترض في علاقة المقدرة التقويمية للأرباح يُعتقد أيضاً أنه أدى إلى زيادة في المقدرة التقويمية للتدفقات النقدية (Cheng et al. 1996). وهذا الاتجاه المدرك، وفقاً لدراسة (Babalola, 2012) هو مؤشر على أن السوق يواجه خيار النظر إلى التدفقات النقدية كمصدر بديل للأرباح، حيث يوجد شك في أن رقم الربح المحاسبي لا يحتوي على معلومات كافية لإجراء عمليات الاستثمار .

وأكد(Babalola,2012) كذلك أنه في هذه الحالة ، قد يتم استخدام القيمة الدفترية كمصدر بديل للمعلومات لتقييم أسهم الشركات، ففي حالة النقص الواضح في موثوقية المعلومات الناتجة عن الأرباح، يوجد اعتقاد بأن المستثمرين يبحثون عن مصدر بديل، وأن القيمة الدفترية يمكن اعتبارها بديلاً للأرباح المستقبلية المتوقعة للشركات الخاسرة. وبالمثل

ينظر (Berger et al., 1996) إلى القيمة الدفترية كمقياس بديل لخيار التخلي عن الشركات التي من المرجح أن تتوقف عن العمليات.

ومن ناحية أخرى، يمكن إرجاع الجدل حول أهمية صافي التدفقات النقدية التشغيلية (OCF) في تقييم الشركة إلى دراسة (Lee, 1974) الذي جادل بأن الأرباح غير فعالة في قياس قيمة الشركة. وتعتبر الأرباح ضعيفة التحديد لعدد من الجوانب. وتعاني من التلاعب المحاسبي. وعلى العكس من ذلك، لا تخضع (OCF) للتلاعب الإداري، وتصور قدرة المنظمة على البقاء. وتشير دراسة (Bowen et al., 1987) إلى أنه يجب إضافة التدفق النقدي كمتغير توضيحي بالإضافة إلى الأرباح. أيضا تشير دراسة (Barth et al., 2001) إلى أن كلا من الأرباح والتدفقات النقدية لها مقدرة تقويمية إضافية على القيمة الدفترية. وتم العثور على أدلة مماثلة من قبل دراسة (Habib, 2008) في التطبيق على الشركات في نيوزيلندا. وعلاوة على ذلك، تدعم الهيئات التنظيمية في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وأستراليا وكندا ومجلس معايير المحاسبة الدولي (IASB) فكرة أن (OCF) تحتوي على معلومات ذات قدرة في تحديد أسعار الأسهم (Charitou et al., 2000).

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن من أهم المقاييس المحاسبية المستخدمة في تحديد المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية هي الأرباح المحاسبية، والتدفقات النقدية التشغيلية، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وان هناك جدلاً بين الدراسات بشأن مستوى أهمية كل منهما في تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم.

وقدمت دراسة (Holthausen & Watts, 2001) تصنيفاً للدراسات التي تناولت المقدرة التقويمية للمعلومات المالية على النحو التالي: التصنيف الأول، ويطلق عليه دراسات الارتباط النسبي Relative association studies، وتختبر وجود علاقة بين سعر السهم أو عوائد السهم والمقاييس المحاسبية البديلة، ومثال على ذلك دراسة (Dhaliwal et al., 1994; Harris et al, 1999). التصنيف الثاني، يشار إليه بأنه دراسات الارتباط الإضافي incremental association studies، وتختبر هذه الدراسات منفعة المعلومات المالية في تفسير سعر أو عوائد السهم، مثل دراسة (Venkatachalam, 1996).

والتصنيف الأخير، يشير إلى دراسات المحتوى المعلوماتي الهامشي -marginal inf-ormation content studies والتي تختبر ما إذا كانت معلومات محددة مضافة إلى تلك المتاحة، تعتبر ذات مقدرة تقييمية، مثل دراسة (Amir et al.,1993). ويمكن القول أن معظم الدراسات الأولى، التي تناولت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، مصدرها الولايات المتحدة الأمريكية ، حيث اختبرت دراسة (Hayn, 1995) المقدرة التقييمية للأرباح على عوائد الأسهم خلال الفترة من ١٩٦٢ إلى ١٩٩٠ . و خلصت الى وجود علاقة إيجابية بين الأرباح وعوائد الأسهم ، ووجدت دراسة (Collings et al.,- 1997) ان كلا من الأرباح والقيمة الدفترية ترتبطان ايجابا بالقيمة السوقية على مدار أربعين عاما من ١٩٥٣ الى ١٩٩٣ . كما خلصت دراسة (Barth et al., 1998) إلى أن الأرباح والقيمة الدفترية لهما قوة تفسيرية تختلف عبر الصناعات.

وفي استراليا، استهدفت دراسة (Bepari et al.,2013) التحقق من المقدرة التقييمية الإضافية للتدفقات النقدية التشغيلية والقيمة الدفترية والأرباح. كما اختبرت أيضاً المقدرة التقييمية النسبية للأرباح والتدفقات النقدية والتغيرات الواردة فيما بين الأزمة المالية العالمية (GFC) والفترة ما قبل الأزمة (PCP).

وخلصت الدراسة إلى أن التدفقات النقدية التشغيلية لها مقدرة تقييمية إضافية للأرباح والقيمة الدفترية. كما خلصت الدراسة إلى أن الأرباح لها قيمة تقييمية نسبية أعلى من التدفقات النقدية في السوق الأسترالي، وأن المقدرة التقييمية للتدفقات انخفضت أثناء فترة الأزمة المالية مقارنة بالفترة السابقة للأزمة المالية. وفي كولومبو، استهدفت دراسة (Vijitha & Nimalathasan, 2014) تقديم الأدلة التجريبية المتعلقة بالمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية مثل ربحية السهم (EPS) ، نصيب السهم من صافي الأصول (NAVPS) ، والعائد على حقوق المساهمين (ROE) ، ونسبة السعر إلى الأرباح (P/R) للشركات الصناعية في بورصة كولومبو (CSE). وكشفت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية لها تأثير كبير على سعر السهم .

بينما استهدفت دراسة (Khanna, 2014) تحليل المقدرة التقييمية الإضافية والنسبية للمعلومات المحاسبية للشركات المسجلة في مؤشر the S&P BSE-500 خلال الفترة من ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٠ . وتشير النتائج لوجود دليل كاف بأن المعلومات المحاسبية لها مقدرة

تقويمية. بينما انخفضت المقدرة التقويمية المجمعـة للمعلومات المحاسبية The combined value relevance متمثلة في ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم.

وفى نفس السياق، استهدفت دراسة (Olugbenga & Atanda, 2014) اختبار المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية في نيجيريا. و توصلت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية في الشركات المقيدة في بورصة نيجيريا ذات مقدرة تقويمية. ومع ذلك توصلت الدراسة الى ان المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية لاتتبع اتجاهها معينا داخل فترة الدراسة، حيث كانت المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية ضعيفة في فترات الأزمات السياسية (١٩٩٢-١٩٩٨) والأزمة الاقتصادية (٢٠٠٥-٢٠٠٩) وكانت أعلى في الفترات الأخرى. وانفقت دراسة (Jeroh, 2016) مع دراسة (Olugbenga & Atanda, 2014) في التطبيق على نفس البيئة، حيث استهدفت دراسة (Jeroh, 2016) تقييم تأثير المقدرة التقويمية للأرباح والقيمة الدفترية على أسعار الأسهم للشركات المدرجة في نيجيريا. وفي ضوء ذلك، حصلت الدراسة على بيانات ثانوية من التقارير المنشورة عن ١٠٥ شركة. وكانت فترة الدراسة ١٠ سنوات (٢٠٠٥-٢٠١٤). وخلصت الدراسة إلى أن القيم الدفترية للأسهم والأرباح لها تأثير كبير وإيجابي على قيمة الأسهم في الشركات النيجيرية المقيدة في البورصة.

ومن ناحية أخرى، تناولت مجموعة من الدراسات اختبار ومقارنة المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية عبر الدول، حيث توصلت دراسة (Frankel & Lee, 1998) إلى وجود علاقة بين أسعار الأسهم والأرباح والقيمة الدفترية مستخدمة بيانات من ٢٠ دولة، وخلصت إلى أن الأرباح والقيمة الدفترية يفسران حوالي ٧٢% من التغيرات في أسعار الأسهم. كما اختبرت دراسة (King & Langli, 1998) العلاقة بين الأرقام المحاسبية وأسعار الاسهم في ثلاثة دول أروبية؛ المانيا والنرويج والمملكة المتحدة. وخلصت الدراسة الى أن هناك ارتباطا بين المقاييس المحاسبية (الربح، القيمة الدفترية) وأسعار الاسهم، كما خلصت الدراسة إلى أن الأرقام المحاسبية في ألمانيا لديها أدنى علاقة مع أسعار الأسهم (40% $\approx R^2$)، بينما الأرقام المحاسبية في المملكة المتحدة لها مقدرة تقويمية أعلى (70% $\approx R^2$)، في حين تقع المقدرة التقويمية للأرقام المحاسبية النرويجية بينهما (60% $\approx R^2$)، وأن المقدرة التقويمية الإضافية والنسبية للقيمة الدفترية وربحية السهم

تختلف باختلاف الوقت وعبر البلدان. وتعتبر القوة التفسيرية للقيمة الدفترية أكثر من الأرباح في ألمانيا والنرويج ، ولكن أقل في المملكة المتحدة.

كما أخذت دراسة (Graham & Kingy, 2000) نفس النهج باختبار الدور التقييمي للقيمة الدفترية للسهم والريح المحاسبي في ست دول اسيوية (إندونيسيا، ماليزيا، الفلبين، كوريا ، تايوان، تايلاند). وخلصت الى أن هذه المتغيرات ذات دلالة إحصائية لجميع البلدان. وأن القوة التفسيرية للمتغيرات تتراوح من ٢٤ ٪ في تايلاند إلى ٩٠ ٪ في الفلبين. وتعتبر القوة التفسيرية لتايوان وماليزيا منخفضة نسبيا، في حين أن القوة التفسيرية للمتغيرات في كوريا والفلبين مرتفعة نسبيا. و تتفق هذه الاختلافات عموما مع الاختلافات في الممارسات المحاسبية. وأظهرت دراسة (Ball et al.,2000) أهمية الدور التقييمي للأرباح في سبعة بلدان. وكشفت نتيجة الدراسة أنه من حيث التوقيت، كانت الأرباح المحاسبية أكبر بكثير في البلدان ذات القانون العام بالمقارنة مع دول القانون الخاص.

وفي نفس السياق، استهدفت دراسة (Pervan&Bartulović, 2014) اختبار المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في ٩٧ شركة في جنوب شرق أوروبا. وأظهرت النتائج أن المعلومات المحاسبية، أي القيمة الدفترية والأرباح، ذات مقدرة تقييمية في جميع أسواق رأس المال المرصودة. وقد أظهر تحليل معاملات الانحدار في أسواق رأس المال المرصودة أن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية أعلى من القيمة التقييمية للأرباح. حيث توجد علاقة معنوية وإيجابية بين القيمة الدفترية و أسعار الأسهم في جميع الأسواق الرأسمالية المرصودة، بينما لم تكن الأرباح مرتبطة بشكل كبير بالأسعار في اثنين من أصل خمسة أسواق. كما أوضحت نتائج الدراسة أن المقدرة التقييمية في الفترة (٢٠٠٥-٢٠١٠) حدث فيها تذبذبات كبيرة في القوة التوضيحية للمتغيرات المحسوبة، ولا يمكن استنتاج أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية تزيد مع مرور الوقت كما هو متوقع. ومع ذلك، فإن التغييرات في أو انخفاض المقدرة التقييمية قد تعزى إلى التأثيرات الناتجة من الأزمة المالية العالمية.

واختلفت دراسة (Pervan & Bartulović, 2014) عن الدراسات السابقة، التي تناولت مقارنة المقدرة التقييمية عبر الدول، في استكشاف تأثير حوكمة الشركات والمتغيرات البيئية على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية ، حيث استهدفت الدراسة تحليل المقدرة التقييمية

للمعلومات المحاسبية على عينة من ٩٧ شركة مدرجة في سلوفينيا وكرواتيا وصربيا والبوسنة والهرسك. بتعبير أدق ، حاول الباحثان تحديد أي من آليات حوكمة الشركات والعوامل البيئية تفسر الاختلافات الملاحظة في المقدرة التقويمية بين البلدان. وعلى الرغم من أن جميع البلدان المذكورة سابقاً تتميز بنفس أنظمة الحوكمة ، فقد أظهر التحليل التجريبي اختلافات كبيرة في قيمة المعلومات المحاسبية. فتظهر النتائج أنه من الممكن التمييز بين الشركات التي تنتمي إلى مجموعة من البلدان ذات مقدرة تقويمية أقل مقارنة بتلك التي تنتمي إلى مجموعة من البلدان ذات مقدرة تقويمية أعلى على أساس متغيرات تركيز الملكية، وجودة المراجعة، ونسبة الرافعة المالية، وحجم المجلس.

اما بالنسبة لمقارنة العلاقة موضوع الدراسة بين الدول العربية ، فاستهدفت دراسة (Ragab & EL-Chaarani, 2018) اختبار الاختلاف بين المقدرة التقويمية للتدفقات النقدية التشغيلية في البنوك المصرية ونظيرتها في البنوك اللبنانية، وذلك على ٤٢ بنك مصري و ٢٤ بنك لبناني في الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٦، اعتماداً على نموذج Ohlson's (1995). ووجدت الدراسة أن التدفقات النقدية التشغيلية ترتبط ايجاباً ومعنوياً بأسعار الأسهم في السوق المصري والسوق اللبناني، كما وجدت الدراسة ان المقدرة التقويمية للأرباح في السوق المصري أعلى مقارنة بالسوق اللبناني. كما وجدت الدراسة ان حجم البنك يعتبر متغيراً معدلاً للعلاقة.

كما تناولت مجموعة من الدراسات (Alade et al., Bartov et al., 2005; Barth et al., 2008) عمل مقارنة بين المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية قبل وبعد تبني المعايير الدولية للتقرير المالي، فاختبرت دراسة (Bartov et al., 2005) تأثير اعتماد المعايير المحاسبية الدولية على عينة من ٣٧ شركة ألمانية باستخدام نموذج تسعير خطي. واستخدم الباحثون تصميمًا سابقاً ولاحقاً. ووجدوا زيادة في المقدرة التقويمية للأرباح عند التحول من مبادئ المحاسبة الألمانية GAAP إلى IAS_S. واستكشفت دراسة (Subramanyam & Venkatachalam, 2007) أهمية المقدرة التقويمية لفروق إعادة التقييم لـ ٨٠ من المتبنين المعتمدين على المعايير الدولية للمحاسبة في ألمانيا. ووجد الباحثون أن المقدرة التقويمية الإضافية لكل من ربحية السهم و القيمة الدفترية للسهم انخفضت بعد التحول إلى IAS_S. واستخدمت دراسة (Barth et al., 2008) تصميم قبل

وبعد لعينة من ٣١٩ شركة اعتمدت معايير المحاسبة الدولية في الفترة من ١٩٩٤ إلى ٢٠٠٣، ووجدت أن R^2 لنموذج مستوى السعر ارتفع من ٢٨ % إلى ٤٠ % في سنة التبني بالمقارنة ما قبل تبني IAS_S. واختبرت دراسة (Elbakry et al., 2016) التغير في المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية قبل وبعد تبني IFRS في المانيا وفي المملكة المتحدة باستخدام نموذج (Ohlson model). وتوصلت الدراسة إلى انه على الرغم من انخفاض المقدرة التقويمية للقيمة الدفترية بعد التبني إلا أنه تم استبدالها بالأرباح في كل من المانيا والمملكة المتحدة . وباستخدام نموذج (Modified model)، توضح نتائج الدراسة أن المقدرة التقويمية الإضافية للأرباح والقيمة الدفترية زادت في المملكة المتحدة مقارنة بالمانيا.

وفي نيجيريا، استهدفت دراسة (Alade et al., 2017) فحص تأثير تبني IFRS على المقدرة التقويمية للأرباح والقيمة الدفترية في الشركات غير المالية في نيجيريا في الفترة من ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٥. وأظهرت نتائج الدراسة أن ربحية السهم والقيمة الدفترية معا، وبشكل فردي، لهما مقدرة تقويمية إيجابية وكبيرة خلال تطبيق IFRS مقارنة بتطبيق المعايير المحلية لنيجيريا. بينما ركزت دراسة (Prihatni et al., 2018) على اختبار المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية في القطاع الصناعي والخدمات المالية في الفترة من عام ٢٠٠٨ إلى ٢٠١٤. وأظهرت النتائج أن المعلومات المحاسبية مثل الأرباح والقيمة الدفترية والتدفق النقدي لها مقدرة تقويمية تتقلب في مرحلة اعتماد وتطبيق IFRS، ولكن زادت المقدرة التقويمية للأرباح والقيمة الدفترية والتدفق النقدي في مرحلة تنفيذ IFRS مقارنة بمرحلة التبني المبكر لـ IFRS، كما أظهرت الدراسة أن الأرباح لها مقدرة تقويمية أعلى من القيمة الدفترية للأسهم والتدفقات النقدية في كل من القطاع الصناعي والخدمات المالية

ومن ناحية أخرى، تناولت بعض الدراسات (Tshipa et al., 2017; Abeifaa D- (2010; Habib , 2016; er et al., 2016) محددات المقدرة التقويمية وأثر بعض المتغيرات على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الاسهم، حيث استهدفت دراسة (Habib , 2010) اختبار المقدرة التقويمية لمقاييس المحاسبة البديلة في أستراليا. كما تحققت الدراسة من تأثير بعض خصائص الشركة ودورة حياة الشركة على المقدرة التقويمية

للمعلومات المحاسبية. وتوصلت النتائج الى حصول كل من الدخل قبل الفوائد، وصافي الدخل، على أكبر قوة تفسيرية. كما كشفت النتائج ان حجم الشركة له تأثير معنوي على المقدرة التقويمية للمقاييس المحاسبية. ويظهر تحليل دورة الحياة أن المقدرة التقويمية لكل من الإيرادات والمكاسب مهمة في مرحلتى النمو والنضج في دورة حياة الشركة.

كما اختبرت دراسة (Abeifaa Der et al.,2016) أثر إدارة الأرباح على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية، فاختبرت الدراسة أثر التغيرات النسبية والإضافية في المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية من خلال ٥١١٦ مشاهدة لـ ٣٨٩ شركة خلال الفترة (١٩٩٤-٢٠١٣) بسوق رأس المال بسنغافورة. وتحققت الدراسة أيضا من تأثير إدارة الأرباح على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية. وكشفت نتائج هذه الدراسة أن المقدرة التقويمية للقيمة الدفترية ذات قيمة أعلى، وأكثر ترابطاً بسعر السهم ، تليها الأرباح ، ثم التدفق النقدي. كما تظهر النتائج أن المقدرة التقويمية الإضافية للربح والقيمة الدفترية ذات قيمة أكبر من المقدرة التقويمية الإضافية للتدفق النقدي والقيمة الدفترية. ووجدت الدراسة ايضا أن المقدرة التقويمية للتدفق النقدي والقيمة الدفترية معا تتزايد مع مرور الوقت. ومع ذلك ، أكدت النتائج على عدم وجود دليل على حدوث انخفاض في المقدرة التقويمية للقيمة الدفترية والأرباح معا. كما خلصت الدراسة إلى أن إدارة الأرباح ليس لها تأثير على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية .

واختلفت دراسة (Tshipaetal., 2017) عن الدراسات السابقة في التحقق من تأثير سمات حوكمة الشركات الداخلية على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية في جنوب إفريقيا ببورصة جوهانسبرغ . وتشير النتائج إلى أن نصيب السهم من صافي الأصول له مقدرة تقويمية في الشركات المدرجة في جنوب أفريقيا، عندما يكون مجلس الإدارة مستقلاً إلى حد كبير. وربحية السهم (EPS) تكون أكثر قوة تفسيرية عندما يكون هناك فصل بين منصبى الرئيس التنفيذي ورئيس مجلس الادارة، واستقلال مجلس الإدارة، ووجود لجان مجلس الإدارة، بما يعنى أن حوكمة الشركات تلعب دوراً أساسياً في التاكيد على موثقية التقرير المالي. واتفقت دراسة (almari,2017) مع الدراسة السابقة، حيث اختبرت العلاقة بين حوكمة الشركات والمقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية فى

الأردن. و خلصت الدراسة لوجود تأثير ايجابي لآلية حوكمة الشركات على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية فى قطاع البنوك الأردنى، فى الفترة من ٢٠٠٩ إلى ٢٠١٦.

وفى مصر بصفة خاصة، استهدفت دراسة (Ragab & Omran, 2006) اختبار ما إذا كان المستثمر والمحلل المالى فى سوق رأس المال المصرى يدركان منفعة المعلومات المحاسبية، المعتمدة على معايير المحاسبة المصرية، فى تقييم الأسهم. وخلصت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية لها دور كبير فى تقييم أسعار الأسهم وخاصة الربح المحاسبى واختلفت دراسة (Ebaid, 2011) عن الدراسة السابقة فى التركيز على اختبار المقدرة التقويمية لعناصر قائمة الدخل. فأستهدفت دراسة (Ebaid, 2011) اختبار ومقارنة المقدرة التقويمية النسبية والإضافية لمجموعة المقاييس المحاسبية لأداء الشركة فى السوق المصرى على عينة من الشركات غير المالية المصرية فى الفترة من ١٩٩٩ الى ٢٠٠٩. وتشير نتائج الدراسة إلى أن المقدرة التقويمية النسبية والإضافية تزيد كلما اتجهنا إلى اسفل فى قائمة الدخل، حيث أن صافى الدخل حصل على أعلى مقدرة تقويمية نسبية وإضافية، بينما حصلت اجمالى المبيعات على أقل مقدرة تقويمية إضافية. كما توصلت الدراسة ايضا إلى أن المقدرة التقويمية لكل المقاييس المعتمدة على الاستحقاق أكبر من تلك الخاصة بالتدفقات النقدية التشغيلية.

واختلفت دراسة (Mostafa, 2016) عن دراسة (Ragab & Omran, 2006) فى تركيز دراسة (Ragab & Omran, 2006) على الأرباح والقيمة الدفترية فقط، بينما ركزت دراسة (Mostafa, 2016) على المتغيرين السابقين بالإضافة الى التدفقات النقدية التشغيلية. كما اختلفت الدراستان فى فترة الدراسة، حيث طبقت دراسة (Ragab & Omran, 2006) فى الفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠٠٢، بينما الأخرى طبقت فى الفترة من ٢٠٠٣ إلى ٢٠٠٨. واستهدفت دراسة (Mostafa, 2016) اختبار العلاقة بين سوق رأس المال والمعلومات المحاسبية فى السوق المصرى. واعتمادا على البيانات المصرية اختبرت الدراسة المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية. و خلصت الدراسة إلى أن الأرباح ذات مقدرة تقويمية. ومع ذلك فالتغيرات فى الأرباح اكثر معنوية من مستوى الربح فى تفسير عوائد الأوراق المالية. كما خلصت الدراسة إلى أن التدفقات النقدية من العمليات كانت غير ناجحة فى تفسير عوائد الاسهم. وذلك على عكس

النتائج فى المملكة المتحدة والولايات الأمريكية المتحدة. وقد فسرت الدراسة ذلك بأن التدفقات النقدية تكون درجة تقلباتها مرتفعة وغير دائمة ولذلك فالسوق لايعتمد عليها. كما توصلت الدراسة إلى أن كل من الأرباح والقيمة الدفترية ذات قيمة تفسيرية معنوية لأسعار الأسهم. ومع ذلك، فإن التغير فى الأرباح له مقدرة تفسيرية إضافية تتجاوز القيم الدفترية لأسعار الأسهم. وتشير هذه النتائج إلى أن قائمة الدخل فى مصر أكثر أهمية من الميزانية العمومية لأغراض التقييم.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الدور التقويمى للمعلومات المحاسبية تم تناوله من قبل العديد من الدراسات من عدة زوايا، فبعض الدراسات تناولت أثر بعض المتغيرات المحاسبية، خاصة القيمة الدفترية وربحية السهم والتدفقات النقدية التشغيلية، على أسعار الأسهم وذلك بصورة فردية لتوضيح القوة التفسيرية لكل منها وأبها أكثر قوة فى تفسير التغيرات فى أسعار وعوائد الأسهم. ولم تتفق تلك الدراسات على تحديد أى من تلك المقاييس له الصدارة فى تفسير التغيرات السوقية. وختلف نتائج تلك الدراسات بشأن المقدرة التقويمية الإضافية للمقاييس المحاسبية. كما اختلفت النتائج أيضا نتيجة اختلاف نماذج القياس.

ويرى الباحث أن المقدرتين التقويميتين النسبية والإضافية للمعلومات المحاسبية مازالتا موضوعا جدليا ويحتاج الى المزيد من البحث حتى يمكن تعميم النتائج. ولكن من المتفق عليه أن للمعلومات المحاسبية خاصة صافى الدخل والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية التشغيلية، مقدرة تقويمية، مقاسة بتغير أسعار الأسهم، وانه من الممكن، بل ومن المجدى بحثيا، اختبار تلك العلاقات فى الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وبناء على ماسبق يمكن اشتقاق الفرض الأول على النحو التالى:

H1: تؤثر المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

أضف إلى ذلك أنه من المنطقى أن يكون لكل معلومة محاسبية بمفردها تأثير على أسعار الأسهم، ومن ثم يمكن اشتقاق الفروض الفرعية للفرض الأول على النحو التالى:

H1a: تؤثر القيمة الدفترية لحقوق الملكية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

H1b: يؤثر صافي الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

H1c: تؤثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار اسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

٢/٦ - تحليل أثر جودة المراجعة المدركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض الثانى (وفرعياته)

تعتبر جودة المراجعة محور تركيز غالبية بحوث المراجعة على مدار الخمسة عشر عامًا الماضية (DeFond & Zhang, 2014). ويرى (Habib et al., 2014) أن جودة المراجعة هي مسألة ذات أهمية تنظيمية كبيرة وذات أهمية قصوى لحماية المستثمرين، لأن المديرين يمكنهم مصادرة موارد الأقلية من المساهمين إذا لم يتم مراقبتهم بشكل صحيح. وفي كلمة Michel Prada، رئيس مجلس أمناء مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حول جودة المراجعة، يرى أن جودة المراجعة أصبحت قضية عالمية بالنسبة للمواطنين العاديين والمنظمين والمستثمرين. ويجادل بأن المستثمرين يعتمدون على البيانات المالية التي تقدمها الشركات المقيدة بالبورصة عند اتخاذ قرارات الاستثمار. ومع ذلك، يدعي Prada أن المراجعين يتحملون المسؤولية الأساسية المتمثلة في منح الأهمية والمصادقية لهذه القوائم. وإذ فشل مراقب الحسابات في تقديم مراجعة عالية الجودة، فقد تنخفض ثقة المستثمر، مما يؤدي إلى عواقب سلبية على أسواق رأس المال والاقتصادات المحلية (Alfraih, 2016)

وعلى الرغم من أن جودة المراجعة لم تعد مفهومًا جديدًا في أدبيات المراجعة، إلا أنه لا يوجد حتى الآن تعريف عالمي يمكن للباحثين الاتفاق عليه بالإجماع (Bing et al., 2014).، ويعد التعريف الذى قدمه De Anglo من أشهر التعريفات التى يتم الرجوع إليها بشأن جودة المراجعة، فعرف (De Anglo, 1981) جودة المراجعة بأنها قدرة مراقب الحسابات على اكتشاف التحريفات الجوهرية والتقارير عنها. وقد استتدت العديد من

الدراسات (Ball et al.,2015; Nawaiseh, 2016; Saha & Roy, 2016 ;Bills et al.,2016 على ذلك التعريف . كما عرفتھا دراسة (زكى، ٢٠١٨) بانھا قدرة مراقب الحسابات على الكشف ، والتقرير عن، التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية فى ضوء التزام مراقب الحسابات بالمعايير المهنية وقواعد الآداب والسلوكيات المهنية.

أما بالنسبة لنوع جودة المراجعة، ووفقا لبعض الدراسات (زكى ،٢٠١٨؛ الأباصيرى، ٢٠١٧) يوجد مستويين لجودة المراجعة وهما ، الجودة المدركة للمراجعة Perceived Audit Quality والجودة الحقيقية للمراجعة Actual Audit Quality، حيث يُشار إلى الجودة المدركة للمراجعة بأنها مستوى الجودة المتوقع من وجهة نظر أصحاب المصالح، والتي يمكن الاستدلال عليها من مختلف مقاييس جودة المراجعة، عدا سلامة رأى مراقب الحسابات . أما بالنسبة للجودة الحقيقية للمراجعة، فيعبر عنها بمدى وفاء مراقب الحسابات بمسئوليته المهنية والتزامه بقواعد آداب وسلوكيات المهنة، ويمكن الاستدلال عليها من سلامة رأى مراقب الحسابات. وقد يقوم أصحاب المصالح بمقاضاة مراقب الحسابات فى حالة اختلاف الجودة الحقيقية للمراجعة عن الجودة المدركة للمراجعة . ومن الجدير بالذكر أن الباحث سوف يتبنى من خلال هذا البحث الجودة المدركة للمراجعة .

أما بالنسبة لقياس جودة المراجعة ، فتشير دراسة (زكى ، ٢٠١٨) انه نتيجة لعدم وجود تعريف محدد ومتفق عليه من قبل الدراسات فلا يوجد مقياس محدد متفق عليه. ويمكن تقسيم مقاييس المراجعة إلى ثلاثة أنواع؛ يرتبط النوع الأول بمراجع الحسابات ،وتتضمن ؛ مدى سلامة رأى مراقب الحسابات، خبرة مراقب الحسابات، التخصص الصناعي، الفشل فى أداء عملية المراجعة. ويرتبط النوع الثانى من المقاييس بمنشأة المحاسبة والمراجعة ويتضمن ؛ حجم منشأة المحاسبة والمراجعة ، أتعاب عملية المراجعة ، الالتزام بسياسة التدوير . ويرتبط النوع الثالث من المقاييس بمنشأة العميل نفسه مثل جودة الأرباح ، والتحفيز المحاسبى.

وتناولت العديد من الدراسات (Behn et al.,2008; Krishnan, 2005; Krishnan et al; 2002) العلاقة بين المعلومات المحاسبية وجودة المراجعة ، من حيث ملاءمة

وامكانية الاعتماد، وجوده الأرباح، وجوده الإفصاح^(١)، وشفافية التقرير المالي. وفيما يتعلق بملاءمة المعلومات المحاسبية، وجدت دراسة (Krishnan et al., 2002) أن جودة المراجعة تعزز بصورة مشروعة قيمة أصول البحث والتطوير، وبالتالي تنقل معلومات عن المقدرة التقويمية لأصول البحث والتطوير. كما أشارت دراسة (Krishnan, 2005) إلى أن الأرباح التي تم مراجعتها من قبل منشآت المراجعة الكبيرة^(٢) (Big 6) المتخصصين في الصناعة وقتية في عكس الخسائر الاقتصادية للعملاء من نظيرتها التي تمت من قبل مراجعين آخرين. وأشارت دراسة (Behn et al., 2008) إلى أنه يمكن للأرباح التي تم مراجعتها من قبل مراجعي منشآت المراجعة (Big 5)^(٣) أن تكون أعلى مقدرة تنبؤية من تلك التي تم مراجعتها من قبل غيرهم.

وبالنسبة لإمكانية الاعتماد على المعلومات المحاسبية، فالتقارير المالية لعملاء منشآت المراجعة الكبيرة يمكن ان تكون أكثر تمثيلاً صادقاً من نظيرتها التي لا يتم مراجعتها من المنشآت الكبيرة وذلك بالنسبة للاكتمال، والحيادية والخلو من الأخطاء. ووجدت دراسة (Kinney & Martin, 1994) أن الأخطاء والتحيز في صافي الدخل والأصول أقل، والدقة في القياس أكبر، للشركات التي يتم مراجعتها من قبل (Big 6) مقارنة بالشركات التي لا يتم مراجعتها من خلال (Big 6). كما اثبتت دراسة (Francis et al., 1999) أن مديري الشركات ذات الاستحقاقات العالية كانت أكثر احتمالاً لتكليف مراقبي الحسابات ذوي الجودة لإرسال إشارة موثوقة بشأن قابلية التحقق من الأرباح المفصح عنها إلى الطرف الثالث. ومع ذلك، وجدوا أن مراقبي الحسابات ذوي الجودة كانوا أكثر من الآخرين قدرة على التحقق من

(١) تعنى جودة الإفصاح ثراء المعلومات المفصح عنها، بمعنى ما هي المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، وكيف يتم الإفصاح عنها. ويتم قياسها من خلال ثلاثة ابعاد، الوقت (ويقصد به الإفصاح عن معلومات مستقبلية)، القياس (بمعنى توفير معلومات كمية ووقتية)، الحدث الاقتصادي (ويقصد به الاخبار الجيدة والسنية) (عوض، ٢٠١٥). اما شفافية التقرير المالي فتعني الوضوح الشديد في كل شيء لكافة أصحاب المصالح (أشرف، ٢٠١٥)

(٢) في ذلك الوقت كانت منشآت المراجعة الكبرى تتمثل في Deloitte & Touche, Arthur Andersen, Ernst & Young, KPMG, Pricewaterhouse, and Coopers & Lybrand

(٣) في ذلك الوقت كانت شركات المراجعة الكبرى Ernst & Young (EY), Deloitte & Touche, Arthur Andersen, KPMG, PricewaterhouseCoopers (PwC)

الدخل المفصح عنه، وتقييد التقرير عن المستحقات الانتهازية. كما وجدت دراسة (Balsam et al., 2003) علاقة بين جودة المراجعة وجودة الأرباح.

أما بالنسبة للدراسات التي تناولت أثر جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، فهناك ندرة في الدراسات التي قامت بتحليل تلك العلاقة، فاختبرت دراسة (Gul et al., 2006) العلاقة بين الخدمات بخلاف المراجعة⁽¹⁾ المقدمة من مراجع الشركة والمقدرة التقييمية للأرباح. وأظهرت النتائج وجود علاقة عكسية بين المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات الأسترالية وقيام مراقب الحسابات بخدمات بخلاف المراجعة للشركة، وتضعف تلك العلاقة العكسية في الشركات التي يتم مراجعتها من (Big 6)، لأن قيام مراقب حسابات الشركة بأداء خدمات بخلاف المراجعة يخفض من الجودة المدركة وتأثيرها على الأرباح المعلن عنها في التقرير المالي. فكلما زاد حجم الخدمات التي يقدمها المراجع كلما زاد الاعتماد الاقتصادي للمراجع على العميل، وكلما زاد الاعتماد الاقتصادي زادت حوافز المراجع للخضوع لضغط العميل للسماح له بإدارة الأرباح، مما يزيد من خطر المعلومات والذي بدوره يقلل من المقدرة التقييمية للأرباح.

واستهدفت دراسة (Clatworthy et al., 2009) اختبار أهمية المعلومات المحاسبية، خاصة التدفقات النقدية والمستحقات، في تفسير عوائد الأسهم. كما اختبرت الدراسة تأثير جودة المراجعة كمتغير معدل على العلاقة بين المستحقات والتدفقات النقدية من جهة وعوائد الأسهم من جهة أخرى. وخلصت الدراسة إلى تأثير جود المراجعة على العلاقة بين الأرباح وعوائد الأسهم في المملكة المتحدة. وأكدت دراسة (Lee & Lee, 2013) على نفس النتائج التي توصلت لها الدراسة السابقة، حيث استهدفت دراسة (Lee & Lee, 2013) اختبار العلاقة بين جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، مثل معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. وتم العثور على بعض الأدلة، في سوق رأس المال في تايوان، توضح أن الأرباح والقيمة الدفترية للأسهم التي تم مراجعتها من قبل (Big4) تفسر المزيد من الاختلافات في عوائد الأسهم عن تلك التي لم يتم مراجعتها من خلال (Big4). وفي الكويت، استهدفت دراسة (Alfraihi, 2016) اختبار تأثير جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية في الشركات المقيدة في البورصة الكويتية. كما

(1) Non audit services : مثل الضرائب ، امساك الدفاتير، وغيرها من الخدمات الاستشارية للإدارة

استهدفت الدراسة اختبار أثر مشاركة (Big4) على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. ووجدت الدراسة علاقة ايجابية معنوية بين جودة المراجعة والمقدرة التقييمية للمقاييس المحاسبية.

واختلفت دراسة (Alkali, 2018) عن الدراسات السابقة في اختبار تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين تبني (IFRS) كتقارير محاسبية جديدة بين الشركات المدرجة في نيجيريا والمقدرة التقييمية للمقاييس المحاسبية. وتوصلت الدراسة إلى أن القيمة الدفترية والأرباح والتوزيعات لا توفر تأثيرات ذات دلالة إحصائية لـ IFRS بعد اعتمادها، على جودة المعلومات المحاسبية. علاوة على ذلك، فإن جودة المراجعة كان لها تأثير على جودة المعلومات المحاسبية بسبب IFRS.

وفي مصر، اختبرت دراسة (طلخان، ٢٠١٧) أثر جودة المراجعة، مقاسة بشراكة مكتب المحاسبة والمراجعة للـ (Big4)، على دور المعلومات المحاسبية في قياس قيمة الشركة، بعد تبني IFRS. وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة بعد تبني IFRS.

ويخلص الباحث مما سبق إلى وجود تأكيد من بعض الدراسات السابقة بشأن تأثير جودة المراجعة على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم، ولكن هناك أيضا بعض الدراسات التي توصلت لعدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية، مما يزيد من أهمية البحث في مدى تأثير جودة المراجعة المدركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في ظل البيئة المصرية

ويرى الباحث أن جودة المراجعة قد يكون لها تأثير على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، لأن التقارير المالية لعملاء منشآت المراجعة الكبيرة (كمقياس لجودة المراجعة^(١)) يمكن أن تكون أكثر تمثيلا صادقا وملاءمة من نظيرتها التي لا يتم مراجعتها بواسطة منشآت المراجعة الكبيرة مما يزيد من ثقة اصحاب المصالح في المعلومات المحاسبية. والذي قد ينعكس بدوره على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية. ويؤيد الباحث وجود مثل

(١) هناك اتفاق بين الدراسات على اعتبار أن حجم منشأة المراجعة له تأثير ايجابي على جودة عملية المراجعة (طلخان، ٢٠١٧).

هذه العلاقة التأثيرية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وبناء على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:

H2: يختلف تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة كما انه من المنطقي أن يكون لجودة المراجعة تأثير على العلاقة بين بدائل المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم ، ومن ثم يمكن اشتقاق الفروض الفرعية للفرض الثاني على النحو التالي:

H2a: يختلف تأثير القيمة الدفترية لحقوق الملكية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة

H2b: يختلف تأثير صافي الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة

H2c: يختلف تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة

٣/٦- تحليل أثر نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية واشتقاق الفرض الثالث (وفرعياته)

في سوق المال، يحتاج المستثمرون إلى معلومات ملائمة وصادقة تستخدم في عملية اتخاذ القرارات. ويسعون إلى أدوات لتقييم جودة المعلومات التي يمكن أن تشير إلى الأسهم التي يمكن أن تكافئهم بالأداء العالي. وللإجابة على مشكلة المستثمرين بشأن جودة المعلومات ، يجب مراجعة القوائم المالية وتوصيل رأى يتعلق بجودة المعلومات المالية المفصح عنها بدلالة الملاءمة والتمثيل الصادق لهذه المعلومات. ويحتوي تقرير المراجعة على رأى مهني وموضوعي ومستقل بشأن صدق وعدالة القوائم المالية- (Robu & Ro. 2016). ويتم توصيل رأى مراقب الحسابات من خلال تقرير المراجع، والذي يلعب دورا أساسيا في عملية الاتصال بين إدارة الشركة والمراجع، ومستخدمي المعلومات المالية (Ittonen, 2012)، ويعمل على تحقيق قيمة مضافة في عملية صنع القرار من قبل المستثمرين.

فالفصائح المالية الرئيسية في السنوات الأخيرة، وبشكل رئيسي الأخطاء التي تم التقرير عنها في القوائم المالية أكدت على الدور الهام للمراجعين في ضمان جودة المعلومات التي تم إرسالها إلى الأسواق المالية (Hakim & Omri, 2010). ومن وجهة نظر المستثمرين العاملين في سوق رأس المال، يرى (Mansi et al., 2004) أن خدمة المراجعة المقدمة للشركات المدرجة تلعب اثنتين من الأدوار الأساسية: دور المعلوماتية ودور التوكيد^(١). ويتشكل الدور المعلوماتي من خلال التحقق من البيانات المالية ، من أجل اكتشاف، والتقرير عن، الفجوات في النظام المحاسبي للعميل. ويظهر الدور التوكيدي في لحظة صدور رأي مراقب الحسابات، وإضفاء مصداقية عالية ومستوى دقة عال للمعلومات المالية التي تم التقرير عنها. ويمثل تقرير المراجعة قناة الاتصال الرئيسية بين المراجع ومستخدمي القوائم المالية، ويمكن أن يؤثر بشكل كبير على سعر سهم الشركة المدرجة (Ittonen 2012). ويمكن أن يؤثر المحتوى المعلوماتي لتقرير المراجع على تقدير، أو حجم، التدفقات النقدية المستقبلية وضمنياً خطر الحصول على هذه التدفقات. كذلك ، فإن تقرير مراقب الحسابات يحتوي على معلومات بشأن قدرة الشركة على استمرارية عملها في مستقبل . و يمكن تفسير تأثير تقرير المراجعة على سعر السهم من خلال تصور المستثمرين وصول مراقبي الحسابات إلى المعلومات المميزة للشركة، وبالتالي يكشف تقرير المراجع عن معلومات خاصة عن الشركة ،التي يمكن للمستثمرين استخدامها في اتخاذ القرارات.

ويمكن أيضاً أن يتأثر سعر سهم شركة، التي تم مراجعة قوائمها المالية، بنوع رأي المراجع. ورأي المراجع المتحفظ يمكن أن يكون له تأثير كبير على سعر سهم الشركة ، نظراً لحقيقة أن هذا الرأي مدعوم من قبل المراجعة بالأدلة التي تعطي المستثمرين معلومات جديدة بشأن الوضع المالي و أداء الشركة . وتظهر المقدرة التقويمية للرأي المتحفظ من حقيقة أن إصدار تقرير مراجعة ، برأي متحفظ ، سيكون له تأثير سلبي على سعر سهم الشركة المدرجة ، وعدم وجود مثل هذا الرأي سوف يسبب نمواً في ثقة المستثمرين فيما

(١) وفقاً لمعيار (ISAE 3000) ، تعرف خدمة التوكيد المهني بصفة عامة بأنها خدمة مهنية يقوم فيها مراقب الحسابات بالحصول على دليل ملائم وكاف؛ للوصول إلى استنتاج عن مجال التكلفة، نتيجة لقياس وتقييم مجال التكلفة وفقاً لمعايير ملائمة؛ لتحسين درجة ثقة المستخدمين المستهدفين، بخلاف الأطراف المسؤولة عن إعداد المعلومات المتعلقة بمجال التكلفة (IAASB,2013).

يتعلق المعلومات المالية المفصح عنها، وضمنياً يسبب ذلك نمواً في سعر السهم (Robu & Robu,2016).

وتناولت قلة من الدراسات -Ibanichuka & Briggs (Robu & Robu,2016) (2018)، تحليل رأى مراقب الحسابات وأثره على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية، حيث استهدفت دراسة (Robu & Robu,2016) تحليل المقدرة التقويمية لرأى مراقب الحسابات، في ظل اعتماد IFRS، وخلصت الدراسة إلى أن رأى مراقب الحسابات ذات قيمة للمستثمرين ويكون له تأثير كبير على سعر السهم. وذلك بالتطبيق على عينة من ٥٩ شركة مدرجة في بورصة بوخارست (Bucharest Stock Exchange (BSE).

وأكدت دراسة (Ibanichuka & Briggs,2018) على نفس النتائج السابقة، حيث استهدفت اختبار تقارير المراجعة والمقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية في البنوك التجارية المقيدة في بورصة نيجيريا. واعتمدت على الانحدار لاختبار أثر تقرير المراجع وخصائص المراجعة على أسعار الأسهم في البنوك التجارية. وخلصت الدراسة إلى أن كل متغيرات تقرير المراجع (متضمنة رأى المراجع) لها تأثير إيجابي على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية. واختلفت الدراسة عن الدراسة السابقة في استخدام رأى مراقب الحسابات كمتغير معدل للعلاقة بين المعلومات المحاسبية وسعر السهم بينما استخدمته دراسة (Robu & R- obu,2016) كمتغير مستقل.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن هناك بعض الدراسات التي تؤيد تأثير رأى المراجع على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية، لأن رأى المراجع، بخلاف الرأى النظيف، يمكن أن يكون له تأثير كبير على سعر سهم الشركة، وعدم وجود مثل هذا الرأى سوف يسبب نمواً في ثقة المستثمرين فيما يتعلق بالمعلومات المالية المفصح عنها، مما ينعكس في النهاية على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية. ويؤيد الباحث وجود هذه العلاقة التأثيرية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبناء على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الثالث للبحث على النحو التالي:

H3: يختلف تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات في قوائمها المالية

بالإضافة إلى ذلك قد يكون نوع رأى مراقب الحسابات تأثير على العلاقة بين بدائل المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم . وبناء على ماسبق يمكن اشتقاق الفروض الفرعية للفرض الثالث على النحو التالي:

H3a: يختلف تأثير القيمة الدفترية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى قوائمها المالية

H3b: يختلف تأثير صافى الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى قوائمها المالية

H3c: يختلف تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى قوائمها المالية

٤/٦ - منهجية البحث

يتناول الباحث فى هذه الفرعية منهجية البحث، وذلك من خلال عرض كل من أهداف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة، نموذج البحث، توصيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات واجراءات الدراسة التطبيقية، ونتائج اختبار فروض البحث، وذلك على النحو التالى:

١/٤/٦- أهداف الدراسة التطبيقية

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث، من خلال قياس المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية وخاصة، صافى الدخل المحاسبى، وصافى التدفقات النقدية التشغيلية ، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية. بالإضافة إلى اختبار مدى تأثير جودة المراجعة المدركة، ونوع رأى مراقب الحسابات على، المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية .

٢/٤/٦ مجتمع وعينة الدراسة

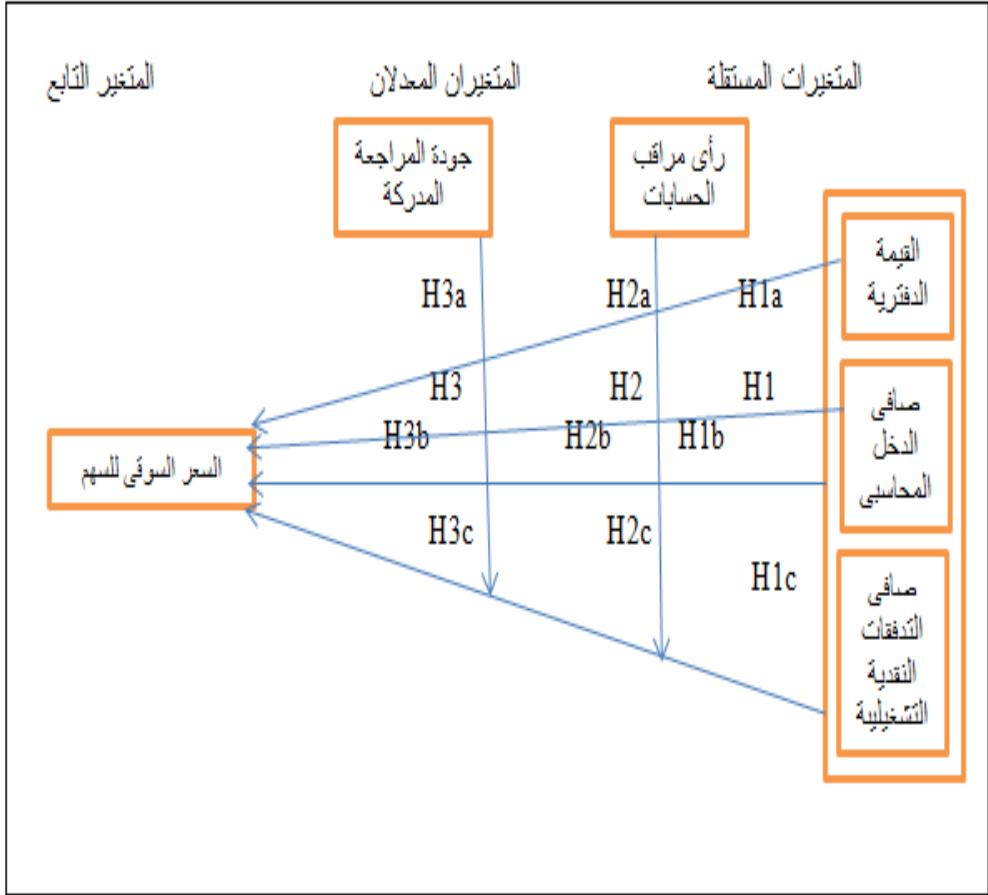
يتكون مجتمع الدراسة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٢ إلى ٢٠١٦. وقد تم اختيار عينة حكمية من ٥٠ شركة^(١) ، و تتكون العينة من ٢٥٠ مشاهدة حيث يتبع الباحث مدخل Firm-Year- Observation ؛ قياساً على

(Okolie and Izedonmi, 2014; Omid, 2015, 2107)

(١) الملحق رقم (١)

٣/٤/٦ نموذج البحث وتوصيف وقياس المتغيرات

يوضح الشكل التالي نموذج البحث المستخدم، من حيث المتغيرات المستقلة، والمتغير التابع، والمتغيرات المعدلة، والعلاقات محل الاختبار.



وتم توصيف وقياس هذه المتغيرات على النحو التالي:

القياس	التوصيف	نوع المتغير	المتغير
بدلالة سعر اقبال سهم الشركة في يوم العمل التالي في البورصة لتاريخ تقرير المراجع، قياسا على (زكى، ٢٠١٨؛ طلخان، ٢٠١٧) (Ragab & Chaarani, 2018)	ويقصد به سعر اقبال السهم (Closing Price)، أى السعر الذى تنهى به البورصة تعاملاتها في نهاية كل يوم.	تابع	السعر السوقى للسهم
القيمة الدفترية لحقوق ملكية الأسهم مفسومة على عدد الأسهم العادية القائمة (عدد الأسهم المصدرة- عدد أسهم الخزينة) قياسا على طلخان، (٢٠١٧)	وتتمثل في القيمة الدفترية لحقوق ملكية الاسهم العادية (رأس مال الأسهم العادية، علاوة اصدار الأسهم، الإحتياطيات، الأرباح] الخسائر المرحلة]، صافى ربح]خسارة] العام)	مستقل	القيمة الدفترية لحقوق الملكية
نتائج قسمة صافى الربح المحاسبى بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية القائمة (طلخان، ٢٠١٧; Gong & Wang, 2016; Ragab & Chaarani, 2018)	صافى الربح المحاسبى بعد الضريبة والفوائد	مستقل	صافى الربح المحاسبى
صافى التدفقات النقدية التشغيلية ÷ عدد الأسهم القائمة قياسا على (زكى، ٢٠١٨ - Ragab & Chaarani, 2018)	تتمثل في التدفقات النقدية وما فى حكمها الداخلة والخارجة من الأنشطة التشغيلية الرئيسية المنتجة لايرادات الشركة، بمعنى انها مقدار تولد المبيعات على اساس نقدي	مستقل	صافى التدفقات النقدية التشغيلية
بحجم مكتب المحاسبة والمراجعة الذى بدوره تم قياسه من خلال مشاركة big 4 وسوف يتم قياس المتغير كمتغير وهمى، يأخذ القيمة (١) اذا كان يتم مراجعة الشركة من قبل مراقب حسابات ينتمى لمنشأة محاسبة ومراجعة محلية شريكة لأحدى منشآت المحاسبة والمراجعة الأربعة الكبرى، ويأخذ القيمة (٠) لغير ذلك. قياسا على (طلخان، ٢٠١٧; Alfraih, 2016)	وتعرف بقدرة مراجعى الحسابات على اكتشاف التحريفات الجوربية والتقرير عنها. وذلك في ضوء الالتزام بالمعايير المهنية وقواعد آداب وسلوكيات المهنة، كما أدركها أصحاب المصالح، خاصة المستثمرين بالأسهم، والتي انعكست على أسعار وعوائد الأسهم	معدل	جودة المراجعة المدركة
من خلال متغير وهمى يأخذ القيمة صفر عندما يعطى مراقب الحسابات رأيا نظيفا، ويأخذ القيمة (١) عندما يعطى مراقب الحسابات رأيا نظيفا مع فقرة توضيحية، ويأخذ القيمة (٢) عندما يصدر رأيا معدلا(منحفظا- معاكسا) أو يمتنع عن ابداء الرأى، قياسا على- (Robu & Robu, 2016)	ويقصد به رأى مراقب الحسابات بشأن صدق وعدالة القوائم المالية، الذى تضمنه تقريره على القوائم المالية للشركة		نوع رأى مراقب الحسابات

٦/٤/٤- أدوات وإجراءات الدراسة

بشان أدوات الدراسة، فقد تم الاستناد الى البيانات الثانوية Secondary Data الواردة بالفوائم المالية والايضاحات المتممة لشركات العينة. كما تم الاستعانة بالبيانات المتاحة على الموقع الالكتروني مباشر معلومات، لتحديد سعر إقبال السهم. أما بشأن إجراءات الدراسات فقد قام الباحث بتجهيز البيانات من حيث تحديد ربحية السهم، والقيمة الدفترية للسهم، والتدفقات النقدية التشغيلية، وبناء نماذج التحليل الاحصائي، وقيم متغيرات الدراسة على اختلاف أنواعها.

٦/٤/٥- نتائج اختبار فروض البحث

تم الاعتماد على نماذج الانحدار من خلال تشغيل نماذج الانحدار ببرنامج SPSS الإصدار رقم (٢٢) (نشوان، ٢٠٠٥؛ أمين، ٢٠٠٧) لاختبار فروض البحث كمايلي :

٦/٤/٥/١ نتائج اختبار الفرض الأول (وفرعياته)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي للمعلومات المحاسبية محل الدراسة على الأسعار السوقية للأسهم، ولاختبار ذلك الفرض تم اختبار ثلاث فروض فرعية له على النحو التالي:

أ- نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1a)

يتناول الفرض الفرعي (H1a) اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على السعر السوقي للسهم، وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{ti} = \beta_0 + \beta_1 BV_{ti} + \epsilon_{ti}$$

حيث تعبر (P) عن سعر اقبال السهم في يوم العمل التالي لنقريب المراجع للشركة (i) في السنة (t)، وتمثل (BV) القيمة الدفترية للسهم العادي للشركة (i) في السنة (t). ولاختبار هذا الفرض احصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا تؤثر القيمة الدفترية لحقوق الملكية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

ويتشغيل النموذج الخاص بهذا الفرض الفرعى ، يتضح من الجدول رقم (1) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000). ويتضح من الجدول أيضا أن قيمة (R2 Adj) تبلغ (25.7%) مما يعنى أن المتغير المستقل يفسر حوالى (25.7%) من التغير فى المتغير التابع. كما يتضح من الجدول وجود علاقة ايجابية معنوية بين القيمة الدفترية وأسعار الأسهم حيث ان قيمة (P-V) تبلغ (0.000). وأن معامل الانحدار يبلغ (0.501) وبناء على ما سبق يتضح وجود تأثير معنوى للقيمة الدفترية لحقوق الملكية فى تفسير التغيرات فى أسعار الأسهم ، وبناء على ما سبق يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1a). وتتفق تلك النتيجة مع العديد من الدراسات (Collings et al., 1997; Barth et al., 1998; Khanna, 2014; Jeroh, 2016)، التى خلصت إلى وجود تأثير ايجابى للقيمة الدفترية على السعر السوقى للسهم. كما تتفق تلك النتيجة مع ما توقعه الباحث، ففى ظل سوق رأس مال يتصف بعدم الكفاءة مثل السوق المصرى، فمن المتوقع ان يعتمد المتعاملون فى السوق على القيمة الدفترية لحقوق الملكية عند اتخاذ القرارات .

الجدول رقم (1) نتيجة اختبار الفرض (H1a)

Model	β	T	Sig
Constant	3.881	2.903	.004
BV	.501	1.973	.000
R2		.260	
Adjusted R2		.257	
إحصائيات F		86.979	
Sig (F)		.000	

ب- نتيجة اختبار الفرض الفرعى الثانى (H1b)

يتناول الفرض الفرعى الثانى (H1b) اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لصافى الدخل المحاسبى على السعر السوقى للسهم . وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالى:

$$P_{ti} = \beta_0 + \beta_1 E_{ti} + \epsilon_{ti}$$

حيث تعبر (P) عن سعر اقبال السهم فى يوم العمل التالى لتقرير المراجع للشركة (i) فى السنه (t). ويمثل (E) صافى الدخل المحاسبى للسهم العادى للشركة (i) فى السنه (t). ولاختبار هذا الفرض احصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلى:

H0: لا يؤثر صافى الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

وبتشغيل النموذج الخاص بهذا الفرض، يتضح من الجدول رقم (٢) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000) ويتضح من الجدول ان قيمة ($Adj R^2$) تبلغ (١٤%) مما يعنى أن المتغير المستقل يفسر حوالى ١٤% من التغير فى المتغير التابع (بمعنى أن صافى الدخل المحاسبى له قوة تفسيرية أقل مقارنة بالقيمة الدفترية). كما يتضح من الجدول أيضا وجود علاقة ايجابية معنوية بين صافى الربح وأسعار الأسهم حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000) وان معامل الانحدار يبلغ (0.379). وبناء على ما سبق يتضح وجود تأثير معنوى للدخل المحاسبى فى تفسير التغيرات فى أسعار الاسهم .ولذلك يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1b)

الجدول رقم (٢) نتيجة اختبار الفرض (H1b)

Model	β	T	Sig
Constant	9.258	8.079	.000
E	.379	6.450	.000
R2		.144	
Adjusted R2		.140	
إحصائيت F		41.602	
Sig (F)		.000	

وتتفق تلك النتيجة مع العديد من الدراسات (Adaramola & Oyerinde, 2014; , Habbib,2008; Pervan& Bartulović, 2014; Ragab& Omran, 2006) التى خلصت إلى وجود تأثير ايجابى لصافى الدخل المحاسبى على السعر السوقى للسهم. وتتفق تلك النتيجة مع ما توقعه الباحث بشأن العلاقة بين صافى الدخل المحاسبى والسعر السوقى للسهم.

ج- نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H1c)

يتناول هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي لصافي التدفقات النقدية التشغيلية على السعر السوقي للسهم . وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث تعبر (P) عن سعر اقبال السهم فى يوم العمل التالى لتقرير المراجع للشركة (i) فى السنة (t). وتمثل (OCF) صافى التدفقات النقدية التشغيلية للسهم العادى للشركة (i) فى السنة (t). ولاختبار هذا الفرض إحصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا تؤثر التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية

وبتشغيل النموذج الخاص بهذا الفرض يتضح من الجدول رقم (٣) معنوية النموذج ، حيث ان قيمة (P-V) تبلغ (0.050) . ويتضح من الجدول أيضا أن المتغير المستقل (صافى التدفقات النقدية التشغيلية) يفسر حوالى ١% (=Adj R² ١%) من التغير فى المتغير التابع (سعر السهم السوقي). كما يتضح من الجدول أن صافى التدفقات النقدية التشغيلية تؤثر إيجابا بشكل غير معنوى على السعر السوقي للسهم بمعامل انحدار يبلغ (0.124) وقيمة (P-V) تبلغ (0.050) ، وبناء على ما سبق يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل (H1c)

الجدول رقم (٣) نتيجة اختبار الفرض (H1c)

Model	β	T	Sig
Constant	12.387	11.277	.000
OCF	.124	1.973	.050
R2		.015	
Adjusted R2		.011	
إحصائيات F		3.895	
Sig (F)		.050 ^a	

واختلفت تلك النتيجة مع بعض الدراسات على (Ragab & Chaarani, 2018) والتي خلصت لوجود تأثير معنوي للتدفقات النقدية التشغيلية على أسعار الأسهم ، ولكنها اتفقت مع دراسة (Mostafa,2016) والتي توصلت لعدم نجاح التدفقات النقدية التشغيلية فى تفسير التغيرات فى السعر السوقي للسهم فى مصر، وقد فسرت الدراسة ذلك بأن التدفقات النقدية فى مصر درجة تقلباتها مرتفعة وغير دائمة ولذلك لايعتمد السوق المصرى عليها.

د- نتيجة اختبار الفرض الأول الرئيسى (H1)

تم اختبار المقدرة التقويمية الإضافية للمعلومات المحاسبية على سعر السهم من خلال (الفرض الرئيسى الأول) حسب نموذج الإنحدار التالى:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 E_{it} + \beta_3 OCF_{it} + \epsilon_{it}$$

ويتشغيل النموذج يتضح معنوية النموذج، حيث تبلغ (p-v) للنموذج (0.000). كما يتضح من الجدول رقم (٤) ان القوة التفسيرية ($ADJR^2 = 26\%$) للمقاييس الثلاث معا تبلغ 26%. كما يتضح من الجدول ايضا أن القيمة الدفترية لها مقدرة تقويمية إضافية، بينما لا توجد مقدرة تقويمية إضافية لصافى الدخل المحاسبى أو التدفقات النقدية التشغيلية . كما يتضح من الجدول أيضا أن إحصائية معامل تضخم التباين - Variance Inflation Fa- (VIF) ctor لكل متغير من المتغيرات المستقلة أقل من ١٠ مما يعنى عدم وجود ارتباط خطى ذاتى متعدد (Multicollinearity) . وبناء على ماسبق يتم قبول الفرض الأول للبحث قبول بدرجة كبيرة ، حيث تم قبول الفرضيين الفرعيين الأول والثانى، وتم رفض الفرض الفرعى الثالث

الجدول رقم (٤) نتيجة اختبار الفرض الأول الرئيسي

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	3.737	2.735	.007	.472	2.120
BV	.494	6.228	.000	.995	1.005
E	.013	1.736	.084	.471	2.122
OCF	.095	.169	.866		
R2			.269		
Adjusted R2			.260		
F إحصائيت			.000		
Sig (F)			30.141		

وتختلف النتائج التي توصل إليها الباحث مع بعض الدراسات (Barth et al., 1999; Habbib, 2008) والتي أكدت على وجود مقدرة تقييمية إضافية للريح المحاسبي والتدفقات النقدية ويرى الباحث أن النتائج التي توصل إليها بشأن المقدرة التقييمية الإضافية للقيمة الدفترية للسهم منطقية ، ففي ظل الظروف الاقتصادية والسياسية التي تمر بها مصر من المنطقي ان يعتمد المستثمرون على القيمة الدفترية أكثر من صافي الريح المحاسبي.

٦/٤/٢ نتائج اختبار الفرض الثاني (وفرعياته)

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية يختلف باختلاف الجودة المدركة للمراجعة. ولاختبار هذا الفرض تم اختبار ثلاثة فروض فرعية، على النحو التالي :

أ- نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H2a)

يختبر هذا الفرض مدى اختلاف الدور التقييمي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية باختلاف الجودة المدركة للمراجعة، وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 AQ_{it} + \beta_3 (BV \times AQ)_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن AQ تمثل جودة المراجعة المدركة مقياساً بشراكة منشأة المحاسبة والمراجعة لـ (big4) للشركة (i) في الفترة (t). ويمثل (AQ×BV) الأثر التفاعلي لجودة المراجعة والقيمة الدفترية . ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف تأثير القيمة الدفترية لحقوق الملكية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة. ويتشغيل النموذج الخاص بالفرض بهذا الفرض ، يوضح الجدول رقم (٥) معنوية النموذج ، حيث أن قيمة (p-v) تبلغ (0.000) كما يوضح الجدول ان قيمة (AdjR²) تبلغ (27.6%) كما يتضح من الجدول أيضا وجود تأثير معنوي للمتغير المعدل (الأثر التفاعلي لجود المراجعة المدركة مع القيمة الدفترية) على سعر السوق للسهم، حيث أن قيمة مستوى المعنوية للمتغير يبلغ (0.005) وبناء على ما سبق يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H2a)

الجدول رقم (٥) نتيجة اختبار الفرض (H2a)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	-.309	-.158	.875		
BV	.734	7.471	.000	.318	3.142
AQ	.210	2.659	.008	.473	2.112
BV)× AQ(-.335	-2.820	.005	.216	4.630
R2			.285		
Adjusted R2			.276		
F إحصائيت			32.276		
Sig (F)			.000		

وانتقلت نتيجة البحث مع بعض الدراسات (Alfraihi ,2016;Lee&lee,2013) التي تؤكد على تأثير جودة المراجعة على الدور التقويمي للقيمة الدفترية للسهم، بينما اختلفت مع دراسة (طلخان، ٢٠١٧) التي خلصت لعدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية في الشركات غير المالية المقيدة في البورصة المصرية ويرى الباحث ان اختلاف هذه النتيجة عن النتيجة التي توصلت لها دراسة (طلخان ٢٠١٧) قد يرجع لعدم قياس دراسة (طلخان، ٢٠١٧) لآثر المتغير المعدل على القيمة الدفترية بصورة فردية . بمعنى أن الدراسة قامت بقياس أثر جودة المراجعة على المقدرة التقويمية الإضافية فقط ولم تتطرق إلى المقدرة التقويمية النسبية.

ب- نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H2b)

يختبر الفرض الفرعي (H2b) مدى اختلاف المقدرة التقويمية لصافي الدخل المحاسبي باختلاف الجودة المدركة للمراجعة، وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{ti} = \beta_0 + \beta_1 E_{ti} + \beta_2 AQ_{ti} + \beta_3 (E \times AQ)_{ti} + \varepsilon_{ti}$$

حيث أن AQ تمثل جودة المراجعة للشركة (i) في الفترة (t) . ويمثل (AQ) × E (الأثر التفاعلي لجودة المراجعة المدركة وصافي الدخل المحاسبي . ولاختبار هذا الفرض احصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي:

H0: لا يختلف تأثير صافي الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة

وبتشغيل النموذج الخاص بالفرض، يتضح من الجدول رقم (٦) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) للنموذج تبلغ (0.000) كما يتضح أن من الجدول عدم معنوية المتغير التفاعلي، حيث أن قيمة (P-V) للمتغير التفاعلي (الأثر التفاعلي لجودة المراجعة المدركة والدخل المحاسبي) تبلغ (0.893). ومن ثم وبناء على النتائج الاحصائية السابقة يتم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل (H2b)

الجدول رقم (٦) نتيجة اختبار الفرض (H2b)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	10.082	7.261	.000		
E	.262	2.928	.004	.739	1.353
AQ	-.059	-1.110	.268	.183	5.458
AQ) × E(.193	.135	.893	.163	6.149
R2			.148		
Adjusted R2			.138		
F إحصائيت			14.241		
Sig (F)			.000		

وتختلف نتيجة البحث مع بعض الدراسات (Alfraihi,2016; Lee&lee,2013) التي توصلت لوجود تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على الدور التقويمي لصافي الدخل ، بينما اتفقت تلك النتيجة مع دراسة (طلخان ، ٢٠١٧) والتي أظهرت عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على صافي الدخل المحاسبي .ويتفق الباحث مع تفسير دراسة (طلخان ، ٢٠١٧) في هذا الشأن، والتي فسرت عدم تأثير جودة المراجعة على الدور التقويمي لصافي الدخل بعد اهتمام المستثمرين ومتعاملى السوق بحجم مكتب المراجعة، أو أسم مكتب المراجعة، عند تقييم العلاقة بين صافي الدخل المحاسبي والسعر السوقي للسهم.

ج- نتيجة اختبار الفرض الفرعى (H2c)

يختبرالفرض الفرعى(H2c) مدى اختلاف المقدرة التقويمية لصافى التدفقات النقدية التشغيلية باختلاف جودة المراجعة المدركة. وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالى:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{it} + \beta_2 AQ_{it} + \beta_3(OCF \times AQ)_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن AQ تمثل جودة المراجعة المدركة للشركة (i) فى الفترة (t) ، ويمثل (OCF) × (AQ) الأثر التفاعلى لجودة المراجعة المدركة وصافى التدفقات النقدية التشغيلية. ولاختبار هذا الفرض احصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي :

H0: لا يختلف تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة.

وبتشغيل النموذج يتضح من الجدول رقم (٧) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000). كما يتضح ان المتغير التفاعلى لم يفسر من التغير فى المتغير التابع سوى(07%) ويتضح من الجدول وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلى ، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000). ومن ثم وبناء على النتائج الإحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل(H2c)

الجدول رقم (٧) نتيجة اختبار الفرض (H2c)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	10.939	8.959	.000		
Ocf	.037	.481	.567	.929	1.077
AQ	.046	-.561	.456	.885	1.131
(AQ×ocf)	.263	4.302	.000	.828	1.208
R2			.085		
Adjusted R2			.074		
F إحصائيت			7.613		
Sig (F)			.000		

واتفقت نتيجة البحث مع دراسة (Clatworthy et al;2009)، والتي توصلت إلى وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على العلاقة بين التدفقات النقدية التشغيلية وأسعار الأسهم. ويمكن تفسير ذلك باهتمام المستثمرين ومتعاملى السوق بحجم مكتب المراجعة او اسم مكتب المراجعة عند تقييم العلاقة بين صافى صافى التدفقات النقدية التشغيلية والسعر السوقي للسهم.

د - نتيجة اختبار الفرض الثانى الرئيسى (H2)

يختبر هذا الفرض مدى اختلاف المقدرة التقويمية الإضافية للمعلومات المحاسبية باختلاف جودة المراجعة المدركة . وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالى:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 E_{it} + \beta_3 OCF_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 (BV \times AQ)_{it} + \beta_6 (E \times AQ)_{it} + \beta_7 (OCF \times AQ)_{it} + \epsilon_{it}$$

ولاختبار هذا الفرض إحصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي :

H0: لا يختلف تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات غير المالية

المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف جودة المراجعة المدركة

وبتشغيل النموذج يتضح من الجدول رقم (٨) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000). كما يتضح ان القوة التفسيرية للمتغيرات معا تبلغ (30.7%) ويتضح من الجدول وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلى (جودة المراجعة المدركة) على القيمة الدفترية

والتدفقات النقدية التشغيلية ، حيث أن قيمة (P-V) للمتغيرين تبلغ (0.007) و(0.001) . على التوالي ، ومن ثم وبناء على النتائج الاحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H2) جزئيا .

الجدول رقم (٩) نتيجة اختبار الفرض الثانى (H2)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	-.824	-.425	.672		
BV	.233	6.892	.000	.211	4.742
E	-.198	-1.339	.182	.120	8.360
OCF	.026	.396	.693	.863	1.159
AQ	.196	2.507	.013	.446	2.244
AQ(\times BV)	-.499	-3.155	.002	.115	8.727
AQ(\times E)	.209	1.231	.220	.090	9.131
AQ(\times OCF)	.208	3.326	.001	.694	1.442
R2			.335		
Adjusted R2			.316		
F إحصائيات			17.427		
Sig (F)			.000		

وبناء على ماسبق يتم قبول الفرض الثانى الرئيسى جزئيا ، وتختلف تلك النتيجة مع دراسة (طلخان، ٢٠١٧) ومن ثم يمكن تفسير تلك النتيجة باهتمام المستثمر المصرى بجودة المراجعة عند قياس المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية وخاصة القيمة الدفترية وصافى التدفقات النقدية التشغيلية .

٦/٤/٥-٣ نتائج اختبار الفرض الثالث (وفرعياته)

استهدف الفرض اختبار ما إذا كانت المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية تختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية . ولاختبار هذا الفرض تم اختبار ثلاثة فروض فرعية على النحو التالى :

أ- نتيجة اختبار الفرض الفرعى (H3a)

يختبر الفرض الفرعى (H3a) ما إذا كان الدور التقويمى للقيمة الدفترية يختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالى:

$$P_{ti} = \beta_0 + \beta_1 BV_{ti} + \beta_2 AO_{ti} + \beta_3 (BV \times AO)_{ti} + \varepsilon_{ti}$$

حيث أن AO تمثل نوع رأى مراقب الحسابات للشركة (i) في الفترة (t) .
 ويمثل (BV× AO) الأثر التفاعلي لنوع رأى مراقب الحسابات والقيمة الدفترية. وتم صياغة الفرض (H3a) احصائيا على النحو التالي:
 H0: لا يختلف تأثير القيمة الدفترية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات في قوائمها المالية ويتشغيل النموذج الخاص بهذا الفرض، يتضح من الجدول رقم (١٠) معنوية النموذج ، حيث أن (P-V) تبلغ (0.000)، كما يتضح من الجدول أن قيمة (R^2_{Adj}) تبلغ (0.292). كما يتضح من الجدول معنوية المتغير التفاعلي ، حيث أن قيمة (P-V) للمتغير المعدل تبلغ (0.002) ومن ثم وبناء على النتائج الاحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H3a)

الجدول رقم (١٠) نتيجة اختبار الفرض (H3a)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	2.215	1.337	.183	.374	2.673
BV	.745	8.553	.000	.481	2.079
AO	.066	.856	.393	.244	4.100
(AO× BV)	-.346	-3.206	.002		
R2			.301		
Adjusted R2			.292		
F إحصائيت			35.255		
Sig (F)			.000		

وتتفق النتيجة التي توصل لها الباحث مع بعض الدراسات (Ibanichuka & Briggs, 2016; Robu & Robu, 2018)، التي توصلت لوجود تأثير معنوي لنوع رأى مراقب الحسابات على الدور التقويمي للقيمة الدفترية. ويرى الباحث أن نوع رأى مراقب الحسابات، خاصة الرأى بخلاف الرأى النظيف، يكون له تأثير كبير على المستثمرين في السوق المصري. ويدل ذلك على إدراك المستثمر المصري لأهمية رأى مراقب الحسابات عند تقييم العلاقة بين القيمة الدفترية والسعر السوقي للسهم.

ب- نتيجة اختبار الفرض الفرعى (H3b)

يختبر الفرض الفرعى (H3b) ما إذا كانت المقدرة التقويمية للدخل المحاسبى تختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالى:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 AO_{it} + \beta_3 (E \times AO)_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن AO تمثل نوع رأى مراقب حسابات للشركة (i) فى الفترة (t) . ويمثل (E × AQ) الأثر التفاعلى لنوع رأى مراقب الحسابات والدخل المحاسبى للشركة. وتم صياغة

الفرض (H3b) احصائيا على النحو التالى:

H0: لا يختلف تأثير صافى الدخل على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة

بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات فى قوائمها المالية

وبتشغيل النموذج الخاص بالفرض يوضح الجدول رقم (11) معنوية النموذج ، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000) كما يتضح من الجدول ان القوة التفسيرية (R²) تبلغ (0.183). كما يوضح الجدول وجود تأثير معنوى للمتغير التفاعلى ، حيث أن قيمة (P-V) للمتغير التفاعلى تبلغ (0.001) ، ومن ثم وبناء على النتائج الإحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H3b).

وتتفق هذه النتيجة مع ماتوصلت اليه دراسة (Robu & Robu,2016) بشأن وجود تأثير معنوى لتوع رأى مراقب الحسابات على العلاقة بين صافى الدخل المحاسبى وسعر السهم السوقى ، ويرى الباحث من خلال النتائج الإحصائية التى توصل إليها، وفى ظل البيئة المصرية، أن رأى مراقب الحسابات لما يتمتع به من موضوعية واستقلال يؤثر على ثقة المستثمرين فى رقم الدخل المحاسبى والذى ينعكس بدور على العلاقة بين الدخل المحاسبى وسعر السوقى للسهم.

الجدول رقم (١١) نتيجة اختبار الفرض (H3b)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	8.286	5.831	.000		
E	.675	.260	.795	.836	1.197
AO	.016	6.375	.000	.296	3.374
(AO × E)	-.361	-3.271	.001	.272	3.673
R2			.183		
Adjusted R2			.173		
F إحصائيات			18.420		
Sig (F)			.000		

ج- نتيجة اختبار الفرض الفرعي (H3c)

يختبر الفرض الفرعي (H3c) ما إذا كانت المقدرة التقويمية لصافي التدفقات النقدية التشغيلية تختلف باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات. وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 OCF_{it} + \beta_2 AO_{it} + \beta_3 (OCF \times AO)_{it} + \epsilon_{it}$$

حيث أن AO تمثل نوع رأى مراقب الحسابات للشركة (i) في الفترة (t). ويمثل (OCF × AO) الأثر التفاعلي لنوع رأى مراقب الحسابات وصافي التدفقات النقدية. وتم صياغة

الفرض إحصائياً على النحو التالي

H0: لا يختلف تأثير التدفقات النقدية التشغيلية على أسعار أسهم الشركات غير المالية

المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات في قوائمها المالية

ويتشغيل النموذج الخاص بالفرض، يوضح الجدول رقم (١٢) معنوية النموذج، حيث

أن قيمة (P-V) تبلغ (0.025). كما يتضح من الجدول ان القوة التفسيرية ($AdjR^2$) تبلغ

(0.025). كما يوضح الجدول التأثير المعنوي للمتغير التفاعلي، حيث أن قيمة (P-V)

تبلغ (0.021). ومن ثم وبناء على النتائج الاحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول

الفرض البديل (H3c)

الجدول رقم (١٢) نتيجة اختبار الفرض (H3c)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	12.569	9.271	.000		
OCF	.103	-1.169	.243	.885	1.131
AO	-.078	1.623	.106	.978	1.022
(AO×OCF)	.155	2.321	.021	.874	1.144
R2			.037		
Adjusted R2			.025		
F إحصائيت			3.169		
Sig (F)			.025		

د- نتيجة اختبار الفرض الثالث الرئيسي (H3)

يختبر هذا الفرض مدى اختلاف المقدرة التقويمية الإضافية للمعلومات المحاسبية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات . وتم التعبير عن ذلك الفرض من خلال نموذج الانحدار التالي:

$$P_{ti} = \beta_0 + \beta_1 BV_{ti} + \beta_2 E_{ti} + \beta_3 OCF_{ti} + \beta_4 AO_{ti} + \beta_5 (BV \times AO)_{ti} + \beta_6 (E \times AO)_{it} + \beta_7 (OCF \times AO)_{ti} + \epsilon_{ti}$$

ولاختبار هذا الفرض إحصائيا تم صياغته كفرض عدم كما يلي :

H0: لا يختلف تأثير المعلومات المحاسبية على أسعار أسهم الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية باختلاف نوع رأى مراقب الحسابات في قوائمها المالية وبتشغيل النموذج يتضح من الجدول رقم (١٣) معنوية النموذج، حيث أن قيمة (P-V) تبلغ (0.000) . كما يتضح ان القوة التفسيرية للمتغيرات معا تبلغ (31.9%) . ويتضح من الجدول وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلي (التفاعل بين نوع رأى مراقب الحسابات وصافي التدفقات النقدية التشغيلية) على العلاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقي للسهم ، حيث أن قيمة (P-V) للمتغير المعدل تبلغ (0.018) . كما يتضح عدم معنوية المتغيرين التفاعليين (رأى مراقب الحسابات والقيمة الدفترية ، ورأى مراقب الحسابات وصافي الدخل) . كما يتضح أيضا من الجدول أن قيمة (P-V) للثلاث

متغيرات (القيمة الدفترية ، وصافي الدخل ، وصافي التدفقات النقدية) ، في ذلك النموذج ، أقل من 0.05 . كما يتضح من الجدول أيضا أن القوة التفسيرية للنموذج كانت أكبر من القوة التفسيرية للنماذج السابقة ، حيث كانت قيمة (Adjusted R2) تبلغ (31.9%) ومن ثم وبناء على النتائج الاحصائية السابقة يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H3) جزئيا.

الجدول رقم (١٣) نتيجة اختبار الفرض الثاني (H3)

Model	β	T	Sig	Collinearity Statistics	
				Tolerance	VIF
Constant	1.894	1.155	.249		
BV	.607	5.675	.000	.239	4.183
E	.270	2.227	.027	.977	1.023
OCF	.118	2.236	.026	.188	5.330
AO	.039	.490	.625	.430	2.324
AO(× BV)	-.089	-1.276	.203	.144	6.926
AO(× E)	-.176	-.583	.560	.116	8.609
AO(× OCF)	-.223	-2.383	.018	.313	3.192
R2			.339		
Adjusted R2			.319		
F إحصائيات			17.696		
Sig (F)			.000		

واختلفت نتائج البحث مع دراسة (Robu & Robu,2016) التي توصلت لوجود تأثير معنوي لنوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقويمية الإضافية للقيمة الدفترية وصافي الدخل ، ولكن الدراسة السابقة لم تأخذ في الاعتبار المقدرة التقويمية الإضافية للتدفقات النقدية التشغيلية . كما تؤكد نتائج البحث على أن نوع رأى مراقب الحسابات يؤثر على المقدرة الإضافية للتدفقات النقدية التشغيلية ، بمعنى انه في حالة وجود المقاييس الثلاثة مجمعة يكون لنوع رأى مراقب الحسابات تأثير معنوي على العلاقة بين التدفقات النقدية التشغيلية وسعر السهم مقارنة بالقيمة الدفترية وصافي الدخل . ويرى الباحث إن تلك النتيجة ترجع إلى اهتمام المستثمرين بنوع رأى مراقب الحسابات بشأن صافي التدفقات النقدية التشغيلية، لما تحتويه من مخاطر وتقلبات في السوق المصري، مقارنة بالقيمة الدفترية وصافي الدخل.

٥/٦ النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة

استهدف البحث دراسة واختبار وتحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقي للسهم، وأثر كل من جودة المراجعة المدركة ونوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية. وفيما يلي عرض لنتائج البحث والتوصيات، ومجالات البحث المقترحة:

١/٥/٦ - نتائج البحث

خلص البحث على مستوى الدراسة النظرية إلى أهمية المعلومات المحاسبية، وأهمية دورها في تفسير التغيرات في سعر السهم السوقي، كما خلص الباحث إلى عدم وجود تعريف محدد للمقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية، ولكن هناك شبه اتفاق بين الدراسات على ان المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية يعبر عنها بالعلاقة بين المعلومات المحاسبية، وخاصة القيمة الدفترية، وصافي الدخل، وصافي التدفقات النقدية التشغيلية، والسعر السوقي للسهم. كما أظهرت نتائج البحث، على المستوى النظري، عدم الاتفاق بين الدراسات على مدى تأثير جودة المراجعة المدركة على الدور التقويمي للمعلومات المحاسبية، وهناك مجموعتين من الدراسات في هذا الشأن، مجموعة تؤيد وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية، والمجموعة الأخرى ترى عكس ذلك. كما ايدت بعض الدراسات وجود تأثير معنوي وهام لنوع لرأى مراقب الحسابات على العلاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقي للسهم.

أما بالنسبة لنتائج الدراسة على المستوى التطبيقي، فقد تم قبول الفرض الأول الرئيسى جزئياً، حيث لا يوجد مقدرة تقويمية إضافية لصافي الدخل وصافي التدفقات النقدية التشغيلية على صافي القيمة الدفترية، وفي نفس الوقت تم قبول الفرضين الفرعين الأول والثاني المشتقين من الفرض الأول، مما يشير لوجود مقدرة تقويمية نسبية للقيم الدفترية وصافي الدخل بينما لا توجد مقدرة تقويمية نسبية لصافي التدفقات النقدية التشغيلية. كما تظهر نتائج الفرض الأول ايضاً أن المقدرة التفسيرية النسبية للقيمة الدفترية أكبر من المقدرة التفسيرية النسبية لصافي الدخل. أما بالنسبة للفرض الثاني وفرعاياته، فتم قبول الفرض جزئياً، حيث كان لجود المراجعة تأثير على المقدرة التقويمية النسبية والاضافية للقيمة الدفترية، وصافي

التدفقات النقدية التشغيلية ، بينما لا يوجد تأثير معنوي لجودة المراجعة المدركة على المقدرة التقويمية النسبية أو الإضافية لصافي الدخل .

أما بالنسبة للفرض الثالث، فقد تم قبول الفروض الفرعية مما يشير إلى تأثير نوع رأى مراقب الحسابات على المقدرة التقويمية النسبية للقيمة الدفترية ، وصافي الدخل ، وصافي التدفقات النقدية التشغيلية. كما تم قبول الفرض الرئيسي جزئياً، حيث اظهرت النتائج وجود تأثير معنوي لنوع رأى مراقب الحسابات على العلاقة بين المقدرة الاضافية للتدفقات النقدية التشغيلية والسعر السوقي للسهم، ولم يوجد مثل هذا التأثير بالنسبة للقيمة الدفترية أو صافي الدخل.

٢/٥/٦ توصيات البحث

فى ضوء ما توصل إليه البحث من نتائج يوصى الباحث بالآتى

يجب أن تقوم اقسام المحاسبة والمراجعة بتطوير المقررات الدراسية لتحتوى على احدث الإصدارات المتعلقة بالإطار المفاهيمي للمعلومات المحاسبية ، وذلك لتوفير خريجين قادرين على انتاج معلومات محاسبية مفيدة لإتخاذ القرارات من قبل أصحاب المصالح. وضرورة تفعيل آلية للرقابة على منشأة المحاسبة والمراجعة لضمان جودة عملية المراجعة وضرورة توعية المستثمرين والمتعاملين فى سوق رأس المال بأهمية رأى مراقب الحسابات فى القوائم المالية ومدى تاثيره على مصداقية المعلومات المفصح عنها بالقوائم المالية والذى ينعكس بدوره على السعر السوقي للسهم

٣/٥/٦ مجالات البحث المقترحة

بناء على نتائج البحث، ووفقاً لحدودها ، يمكن اقتراح عدد من البحوث المستقبلية ، أهمها؛ أثر خصائص مكتب المراجعة على الدور التقويمى للمعلومات المحاسبية : دراسة تطبيقية على البنوك المقيدة بالبورصة المصرية، أثر الإفصاح عن عناصر الخل الشامل الأخرى على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، أثر الإفصاح عن اختبارات اضمحلال الاصول على المقدرة التقويمية للمعلومات المحاسبية : دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية ، أثر جودة المراجعة الحقيقية على الدور التقويمى للمعلومات المحاسبية:

دراسة تطبيقية على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية، وأثر تبني IFRS فى مصر ٢٠١٥ على العلاقة بين المعلومات المحاسبية والسعر السوقى للسهم.

أولاً : المراجع العربية

- أمين، أسامة ربيع (٢٠٠٧). تحليل الاحصائى باستخدام SPSS الجزء الأول مهارات أساسية واختبارات الفروض الاحصائية المعلمية - واللامعلمية، الطبعة الثانية، القاهرة، مكتبة الاسكندرية.
- زكى، نهى محمد (٢٠١٨). أثر جودة المراجعة الخارجية على الحد من السلوك الانتهازي للإدارة ومنع الغش بالقوائم المالية :دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.رسالة دكتوراة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- شرف، أحمد ابراهيم (٢٠١٥). أثر الإفصاح غير المالى عبر تقارير الأعمال المتكاملة على تقييم أصحاب المصالح لمقدرة الشركة على خلق القيمة: دراسة ميدانية وتجريبية. رسالة دكتوراة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- ظلخان، السيدة مختار عبد الغنى (٢٠١٧). أثر تبني معايير التقرير المالى الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. رسالة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة المراجعة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- عوض، ايمن عوض زكى (٢٠١٥). العلاقة بين مستوى التحفظ المحاسبى بالقوائم المالية قبل وأثناء الأزمة المالية العالمية وقيمة الشركة. رسالة ماجستير، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة دمنهور.
- نشوان، عماد (٢٠٠٥) الدليل العملى لمقرر الإحصاء التطبيقى . جامعة القدس المفتوحة، متاح على www.google.com

ثانياً : المراجع الأجنبية

- Abeifaa Der, B ., Polak, P and Masri, M (2016).** Investigation on the value relevance of accounting information: evidence from incorporated companies in the Singapore capital market. Investment Management and Financial Innovations, 13,3:9-21.
- Adaramola, A. O and Oyerinde, A. A. (2014).** Value relevance of Financial Accounting information of quoted companies in Nigeria: A trend analysis. Research Journal of Finance and Accounting, 5,8: 86–93.
- **Alade, M ., Olweny,T and Oluoch (2017).** Impact of IFRS adoption on value relevance of earnings and book value of Nigerian listed non-financial firms. European Journal of Business, Economics and Accountancy, 5,4:53-69
- Alfraih,M (2016)** The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement, International Journal of Law and Management, , 58 , 5: 575-598.
- Alkalia,M., Zurub,N and Kegudu,D (2018).** Book value, earnings, dividends, and audit quality on the value relevance of accounting information among Nigerian listed firms. Accounting, 4 : 73–82.
- Almari ,M(2017)**The Impact of Corporate Governance Mechanisms on Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Jordanian. Research Journal of Finance and Accounting, 8, 17:60-66
- Amir, E, Harris, T. S.and Venuti, E. K. (1993).** A Comparison of the value relevance of US versus non-U.S. GAAP Accounting Measures using Form 20-F reconciliations.Journal of Accounting Research, 31: 230–264.
- Amir, E and Lev, B. (1996).** Value relevance of non-financial information: The wireless communications industry. Journal of Accounting and Economics, 22: 3–30.

- Babalola, Y. A. (2012)** Significance of accounting information on corporate values of firms in Nigeria. *Research Journal in Organizational Psychology, Educational Studies*, 1,2: 105–113.
- Balsam, S., Krishnan, J. and Yang, J.S. (2003).** Auditor industry specialization and earnings quality, *Auditing. A Journal of Practice & Theory*, 22: 71-97.
- Ball, F., J. Tyler, and P. Wells. (2015).** Is Audit Quality Impacted by Auditor Relationships?. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 11,2: 166-181.
- Ball, R., Kothari, S. P and Robin, A. (2000).** The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting & Economics*, 29: 1–51.
- Ball, R. and Brown, P. (1968).** An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6 :159-178
- Barth,M; Beaver,W,and Landsman,W. (2001).**The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics* ,31 : 77–104.
- Barth, M., Beaver, W and Landsman, W (1998).** Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health. *Journal of Accounting and Economics*, 25: 1-34.
- Bartov,E.,Stephen,R and Kim,M, (2005).**Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *The Journal of Accounting, Auditing, and Finance (JAAF)* 20 , 2: 95-119.
- Beaver, W. H and Dukes, R. E. (1972).** Interperiod Tax Allocation Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices. *Accounting Review*, 47: 320–418.
- Behn, K.B., Choi, J.-H. and Kang, T. (2008).** Audit quality and properties of analyst earnings forecasts. *The Accounting Review*, 83 : 327-349

- Beisland, L.A(2009).** A review of the value Relevance Literature. The Open Business Journal , 2: 7-27 .
- Beisland, L. A., Hamberg, M and Novak, J. (2010).** The value relevance across industries: What happened to the new economy? Available at www.fma.org/Prague.
- Bepari,M (2015).** Relative and incremental value relevance of book value and earnings during the global financial crisis, International Journal of Commerce and Management, 25 , 4:531-556
- Bepari,M., Rahman,S and Mollik,A (2013).** Value relevance of earnings and cash flows during the global financial crisis. Review of Accounting and Finance, 12, 3: 226-251.
- Berger, P., Ofek, E., and Swary, I. (1996).** Investor valuation of the abandonment option. Journal of Financial Economics, 42: 257-287.
- Biddle, G., Bowen, R.M. and Wallace, J.S. (1997).** Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. Journal of Accounting and Economics, 24. 3: 301-36.
- Bills, K. L., L. M. Cunningham, and L. A. Myers (2016).** Small Audit Firm Membership in Associations, Networks, and Alliances: Implications for Audit Quality and Audit Fees. The Accounting Review 9,13:767-792.
- Bing, J., Huang, C., Li, A. and Zhu, X. (2014).** Audit Quality Research Report: A Report Prepared by the 2013-14 Summer Interns in the Research School of Accounting and Business Information Systems, The Australian National University, Australia.
- Bowen, R., Burgstahler, D. and Daley, L. (1987).** The incremental information content of accrual versus cash flows, Accounting Review, 62 ,4 :723-747.
- Cheng, A., Liu, C and Schaffer, T. (1996).** Earnings performance and the incremental information content of cash flows from operations. Journal of Accounting Research, 34, : 173–181
- Clatworthy,M., Christopher K.M. andWoon K.(2009).** Auditor Quality and the Role of Accounting Information inExplaining UK Stock Returns,Cardiff Economics,Working Papers

- Collins, D.W., Maydew, E.L. and Weiss, I.S. (1997).**Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24: 39-67.
- **De Angelo, L.E. (1981).** Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3: 183-199.
- **Dechow, P and Dichev, I. (2002).** The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77: 35–99 (Supplement).
- DeFond, M. and Zhang, Z. (2014).** A review of archival auditing research. *Journal of Accounting and Economics*, 58 , 2/3: 327-338.
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K.R and Trezevant, R. (1999).** Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?. *Journal of Accounting & Economics* ,26:43-67.
- Ebaid,.E. I. (2012).**The value relevance of accounting-based performance measures in emerging economies. The case of Egypt. *Management Research Review*, 35, 1: 69-88.
- Elbakry, A. , Nwachukwu, J., Abdou, Hussein ,A and Elshandidy, T (2016).** Comparative evidence on the value relevance of IFRS based accounting information in Germany and the UK. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28 : 10-30.
- Financial Accounting Standards Board. (1984).** Statement of Financial Accounting Concepts No. 5, Recognition and measurement in financial statements of business enterprises. FASB, Stamford, Connecticut.
- Francis, J and Schipper, K., (1999).** Have financial statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, 37, 2 : pp. 319-352.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P& Schipper, K. (2005).** The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 2: 295–327.

- Francis, J., Schipper, K. and Vincent, L. (2003)**, The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measure of returns, *Contemporary Accounting Research*, 20, 1: 121-64
- Frankel, R and Lee, C. M. C. (1998)**. Accounting diversity and international valuation. Working paper. University of Michigan and Cornell University.
- Gjerde, O. K. Knivsfla and F. Sættem (2008)**. The Value-Relevance of Financial Reporting in Norway. 1965- 2004, Working Paper.
- Graham, R and King, R. (2000)**. Accounting practices and the market valuation of accounting numbers: Evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. *The International Journal of Accounting*, 35,4: 445-470.
- Gul,F., Tsui,J and Dhaliwal,D(2006)**. Non-audit services, auditor quality and the value relevance of earnings, *Accounting and Finance* 46 :797–817.
- Habib, H., Jiang, H. and Zhou, D. (2014)**. audit quality and market pricing of earnings and earnings components in China. *Asian Review of Accounting*, 22 , 1: 20-34
- Habib,A (2010)** Value relevance of alternative accounting performance measures: Australian evidence. *Accounting Research Journal* , 23 , 2:190-212.
- Habib, H and Azim,I (2008)** .Corporate governance and the value-relevance of accounting information: Evidence from Australia. *Accounting Research Journal*, 21, 2:167-194
- Hakim, F and Omri, M. A. (2010)**. Quality of the external auditor, information asymmetry, and bid-ask spread. *International Journal of Accounting and Information Management*, 18,1:PP5–18.
- Harris, T. S. Lang, M and H. P. Moiler. (1994)**. The value-relevance of German accounting measures: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 24, 187-209.

- Hayn, C. (1995).** The information content of losses. *Journal of Accounting & Economics*, 20,2: 125-153.
- Holthausen, R. W and Watts, R. L. (2001).** The relevance of the value relevance literature for Financial Accounting Standard Setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1-3): 3-75.
- Ibanichuka, E. A.L and Briggs,A.(2018).** Audit reports and value relevance of accounting information: evidence from commercial banks in Nigeria, *Indian Journal of Finance and Banking*, 2 ,1:44-62
- **International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) .2013.** Revised Assurance Engagements Other than Audits or Reviews of Historical Financial Statements: International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000. Available at : <http://www.Ifac.Org>.
- **Ittonen, K. (2012).** Market reactions to qualified audit reports: Research approaches. *Accounting Research Journal*, 25,1: 8–24.
- **Jeroh, E (2016).** Does Book Values and Earnings Affect Equity Values of Corporate Entities in Nigeria?.*Trendy Ekonomiky A managementu*, 27,3: 30–38
- Khanna,M (2014).**Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Study of Selected Indian Firms, *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4, 10:1-6.
- Kinney, W. and Martin, R. (1994).** Does auditing reduce bias in financial reporting? A review of audit-related adjustment studies. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 13: 149-156.
- Krishnan, G., Percy, M. and Tutticci, I. (2002).**The role of audit quality in firm valuation: the case of R&D capitalization in Australia. working paper, City University of Hong Kong, Queensland University of Technology, and University of Queensland, Brisbane
- Krishnan, V.K. (2005).** The association between Big 6 auditor industry expertise and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 20, : 209-228.

- Lee,H and Lee,H (2013).**Do Big 4 audit firms improve the value relevance of earnings and equity?. *Managerial Auditing Journal* , 28 , 7, : 628-646.
- Lee, T.A. (1974).** Enterprise income: survival or decline and fall?. *Accounting & Business Research*, 40: 178-192.
- Lev, B and Zarowin, P. (1999).** The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37,2: 353–386.
- Mansi, S. A., Maxwell, W. and Fand Miller, D. P. (2004).** Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research*, 42,4: 755–793.
- **Mostafa,W (2016).** The value relevance of earnings, cash flows and book values in Egypt, *Management Research Review*, 39 , 12:1752-1778.
- Nawaiseh, M. E.(2016).** Impact of External Audit Quality on Earnings Management by Banking Firms: Evidence from Jordan. *British Journal of Applied Science and Technology* 12, 2: 1-14.
- Nichols, D and Wahlen, J. (2004).** How do earnings numbers relate to stock returns? a review of classic Accountingn research with updated evidence. *Accounting Horizons*, 18,4: 263–286.
- Nilsson ,H(2003).**Essays on the value relevance of financial statement information, Available at <http://www.diva-portal.org>
- Olugbenga,A and Atanda,O.(2014).** Value Relevance of Financial Accounting Information of Quoted Companies in Nigeria: A Trend Analysis, *Research Journal of Finance and Accounting*, 5, 8:
- Pathirawasam, C. (2013).** The value relevance of earnings and book value, the importance of ownership concentration and firm size. *Journal of Competitiveness*, 5,2, pp. 98–107.
- Pathirawasam, C. (2010).** Value relevance of accounting information: evidence from Sri Lanka. *International Journal of Research in Commerce & Management*, 8,1: 13-20.

- Pervan,I& and Bartulović,M(2014).**Value relevance of accounting information: evidence from South Eastern European countries. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 27,1:181-190
- Prihatni,R., Saraswati,E and Purnomosidi,B(2018).** Comparative value relevance of accounting information in the ifrs period between manufacturing company and financial services go public in indonesia stock exchange, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 22, 3
- Ragab, A. and Omiran M. (2006).** Accounting Information. Value Relevance, and Investors? Behaviour in the Egyptian Equity Market. Review of Accounting and Finance ,5 3:279-297.
- Ragab, N and EL-Chaarani ,H(2018)**the value-relevance of operating cashflow: comparative study of banks' listed on the Egyptian and Beirut stockexchanges, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 22, 3:1-12
- Robu,A and Robu, L(2016)** The Value Relevance of Audit Report Under IFRS in the Case of Romanian Listed Companies- Entrepreneurship, Business and Economics - Vol. 2: Proceedings of the 15th Eurasia Business and Economics Society Conference (pp.3-15)
- Saha, S. S., and M. N. Roy. 2016.** Framework of Audit Quality for Statutory Financial Audit: A Conceptual Review. Research Journal of Finance and Accounting, 7,9: 78-88.
- Shamki,D and Abdul Rahman (2012).**A Value Relevance of Earnings and Book Value: Evidence from Jordan, International Journal of Business and Management, 7, 3:133-139.
- Subramanyam, K.R. and Venkatachalam, M. (2007),** Earnings, cash flows, and ex post intrinsic value of equity. The Accounting Review, 82 , 2: 457-81.
- Tshipa,J., Brummer,L., Wolmarans,H and Du Toit,E (2018)** The impact of flexible corporate governance disclosures on value relevance. Empirical evidence from South Africa, Corporate Gov-

ernance: The International Journal of Business in Society, 18 , 3:-
369-385

- Venkatachalam, M., (1996).** Value- relevance of banks' derivatives disclosures. Journal of Accounting & Economics, 22: 327-355.
- Vijitha P. and Nimalathasan B.(2014)**Value relevance of accounting information and share price: A study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. Merit Research Journal of Business and Management , 2,1 : 001-006
- Vishnani, S. and Shah, B.K. (2008.**Value relevance of published financial statements with special emphasis on impact of cash flow reporting. International Research Journal of Finance and Economics, 17 ,1: 84-90.

الملحق رقم (١)

اسم الشركة	مسلسل	اسم الشركة	مسلسل
شركة ابيوط الوطنية للتجارة والتعبئة	26	شركة المصرية للاسكان والتعبئة والتعبير	1
شركة جلاكوسميكلان	27	شركة جيبنة	2
جنوب الوادي للأسمنت	28	العبور للاستثمار العقاري	3
شركة دلتا للإنشاء والتعبير	29	شركة الغربية الإسلامية للتعبئة	4
رويكنس العالمية لتصنيع البلاستيك	30	الخليجية الكندية للاستثمار العقاري العربي	5
شركة مصر لصناعة التبريد والتكييف	31	شركة مصر الجيدة للاسكان والتعبير	6
الشركة العربية للصناعات الهندسية	32	العالمية للاستثمار والتعبئة	7
النصر لصناعة المحولات والمنتجات الكهربائية	33	الوطنية للاسكان للتقنيات المبنية	8
شركة دلتا للطباعة والتغليف	34	المنحة للاسكان والتعبير	9
المصرية للأقمشة الصناعية	35	الكلايت الكهربائية المصرية	10
شركة القبطية للنقل البحري والبري	36	شركة اسمنت بورتلاند طره	11
جى ام سى للاستثمارات الصناعية والتجارة العالمية	37	اسمنت سيناء	12
شركة الأنفونيوم العربية	38	شركة الإسكندرية للأدوية والصناعات الكيماوية	13
شركة التعبير السياحي	39	شركة الجزيرة العامة للمقاولات والاستثمار العقاري	14
بيرايز للغداق والقرى السياحية	40	السويس للأسمنت	15
شركة شام دريمز للاستثمار السياحي	41	الجوات الطبية	16
شركة عبر المحيطات للسياحة	42	عن العربية للغزف	17
مرسى مرسى علم للتعبئة السياحية	43	الشركة العربية للمجلس	18
المصرية للمشروعات السياحية العالمية	44	العز للسراييك والبورسلين	19
المركز الطبي الجديد الإسكندرية	45	المصرية النواية للصناعات النواية	20
النصر للملابس والشوجات	46	الشركة المصرية لتطوير صناعة البناء	21
الشركة النصر للأعمال المنبئة	47	الشركة المصرية للإنتاج الإعلامي	22
شركة الإسكندرية للزيوت المعدنية	48	النصر للأعمال المنبئة	23
الشركة الحديثة للمواد العازلة	49	شركة النيل للأدوية والصناعات الكيماوية	24
الشركة العامة لصناعة الورق (راكفا)	50	شركة مصر للأسواق الحرة	25