



**الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر
وفقا للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة
دراسة امبريقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية**

إعداد

ياسر محمد عطية سيد أحمد

مدرس مساعد بقسم المحاسبة

كلية التجارة جامعة الزقازيق

dryasser85@gmail.com

مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق

المجلد السابع والأربعون - العدد الأول يناير 2025

رابط المجلة: <https://zcom.journals.ekb.eq/>

ملخص

هدفت الدراسة الي تقييم وتفسير الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3) في السوق المصري خلال الفترة من 2016 إلى 2021، بالتطبيق على عينة مكونة من 50 شركة غير مالية مدرجة في البورصة المصرية. ولتحقيق هذا الهدف، تم استخدام المنهج الكمي القائم على أسلوب البيانات الزمنية المقطعية وتحليل الانحدار المتعدد.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مع وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، حيث كانت الملاءمة القيمية لقياسات المستوى الأول أعلى من المستويين الثاني والثالث. كما أشارت النتائج إلى وجود قدرة تنبؤية جزئية لمكونات الدخل الشامل الآخر بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، حيث كانت القدرة التنبؤية معنوية لقياسات المستوى الأول فقط، مع وجود فروق معنوية في القدرة التنبؤية وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة.

وتقدم هذه النتائج دليلاً على وجود ملاءمة قيمية وقدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية، ولكن بشكل متفاوت وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة. وتؤكد هذه النتائج على أهمية الإفصاح عن الدخل الشامل بشكل منفصل، وأهمية فهم وتحليل مكوناته المختلفة وفقاً لأسس قياسها، لمساعدة المستثمرين والمحللين الماليين في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. كما تقدم دليلاً على كفاءة سوق الأوراق المالية المصري في استيعاب وتقييم المعلومات المحاسبية المختلفة.

الكلمات المفتاحية:

الدخل الشامل، مكونات الدخل الشامل الآخر، التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، الملاءمة القيمية، القدرة التنبؤية، سوق الأوراق المالية المصري.

مقدمة ومشكلة الدراسة

يلعب سوق الأوراق المالية دوراً حيوياً في تنمية الاقتصاد المصري، حيث تعتبر البورصة أحد الركائز الأساسية لتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو قنوات الاستثمار الفعالة وتوفير مصادر التمويل طويلة الأجل. ومع ذلك، فإن نجاح سوق الأوراق المالية يعتمد بشكل كبير على توافر المعلومات المحاسبية الجيدة والموثوقة للمستثمرين لاتخاذ قرارات استثمارية سليمة (محمد، 2019؛ وزارة الاستثمار، 2022). وفي هذا السياق، تبرز أهمية الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية (Qualitative Characteristics of Accounting Information) التي تجعلها مفيدة لمستخدمي القوائم المالية في اتخاذ القرارات، حيث حدد مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) في إطارهما المفاهيمي المشترك لعام 2010 خاصيتين أساسيتين للمعلومات المحاسبية وهما الملاءمة (Relevance) والتمثيل الصادق (Faithful Representation).

وتعتبر القوائم المالية أحد المصادر الرئيسية للمعلومات المحاسبية، لذا فإن جودة هذه المعلومات تلعب دوراً محورياً في نجاح القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية المصري. فالمعلومات المحاسبية ذات الجودة العالية والتي تتسم بالملاءمة والتمثيل الصادق تعزز من الملاءمة القيمة (Value Relevance) والقدرة التنبؤية (Predictive Ability) لها، مما يساعد المستثمرين على تقييم الأداء الحالي للشركة والتنبؤ بأدائها المستقبلي بشكل أفضل (Barth et al., 2001; Beisland, 2009). وتشير الملاءمة القيمة إلى قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم (Ohlson, 1995; Barth et al., 2001)، بينما تعني القدرة التنبؤية قدرة هذه المعلومات على التنبؤ بالأداء والتدفقات النقدية المستقبلية للشركة (FASB, 2010; Kieso et al., 2016).

ويعتبر صافي الدخل (Net Income) من أهم المقاييس التقليدية للأداء المالي للشركة، حيث يتم الاعتماد عليه في العديد من المؤشرات المستخدمة في تقييم الأداء مثل العائد على الاستثمار وربحية السهم (Maria and Camelia, 2015; Ngmenipuo, 2015; Saymeh et al., 2019). إلا أنه مع مرور الوقت، أصبح صافي الدخل مقياساً غير كافٍ لقياس الأداء الشامل للشركات، وذلك بسبب اعتماده على المفهوم الضيق للتحقق (Narrow Concept of Realization)، حيث لا يتم الاعتراف بالمكاسب والخسائر غير المحققة (Unrealized Gains and Losses) في قائمة الدخل، مما يؤدي

إلى قصور في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية عند الاعتماد عليه كمقياس وحيد للأداء (O'Hanlon and Pope, 1999; Kanagaretnam et al., 2009).

ومع توسع استخدام القيمة العادلة، واستجابة للانتقادات الموجهة لصافي الدخل، بدأت المعايير المحاسبية عالميا ومحليا في اعتماد مفهوم موسع للدخل يسمى الدخل الشامل (Comprehensive Income) كمقياس أكثر شمولية للأداء المالي للشركة. فالدخل الشامل يتضمن صافي الدخل بالإضافة إلى المكاسب والخسائر غير المحققة والتي يطلق عليها الدخل الشامل الآخر (Other Comprehensive Income- OCI)، والتي تمثل المكاسب والخسائر غير المحققة من التقييمات العادلة. ووفقا لمؤيدي الدخل الشامل، فإن التقرير عنه يوفر صورة أكثر اكتمالا للأداء المالي، ويعزز من شفافية القوائم المالية وملاءمتها وقدرتها التنبؤية، مما يدعم كفاءة أسواق المال (Chambers, 2007; Goncharov and Hodgson, 2011; Praulins and Bratka, 2012; Du et al., 2015; Xu, 2019). إلا أن هناك فريقا آخر يرى أن مكونات الدخل الشامل الآخر ذات طبيعة مؤقتة ومتقلبة، كما أنها تعتمد على عوامل السوق والافتراضات الذاتية في تقديرها، وبالتالي فإن إدراجها ضمن الدخل قد يضلل المستثمرين ويخفض من جودة ومنفعة الأرقام المحاسبية (Barker, 2004; Yen et al., 2007; Chambers, 2007; Khan and Bradbury, 2014; Huang et al., 2016; Lucchese et al., 2020).

وقد أسفرت الدراسات التي تناولت مكونات الدخل الشامل، مثل التغيرات في القيمة العادلة للأوراق المالية المتاحة للبيع، وتعديلات ترجمة العملات الأجنبية، وتعديلات خطة المعاشات التقاعدية، عن نتائج متباينة فيما يتعلق بملاءمتها للقيمة وقدرتها التنبؤية (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009; Aboody et al., 2002; Biddle & Choi, 2006; Pronobis & Zülch, 2011). كما تطرح التباينات في التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (Fair Value Hierarchy) منظورا جديدا في تحليل منفعة مكونات الدخل الشامل الآخر (Magnan et al., 2015). فوفقا لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) "قياس القيمة العادلة"، والذي يتفق مع المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية IFRS 13، فإن قياسات القيمة العادلة يجب تصنيفها إلى ثلاثة مستويات بناء على جودة المدخلات المستخدمة في التقييم (وزارة الاستثمار، 2015؛ IASB,

(2011). وقد أشارت دراسات عديدة إلى أن المستثمرين يولون اهتماماً متفاوتاً لهذه المستويات، مع ميل لتقييم المستوى الأول بشكل أكثر إيجابية مقارنة بالمستويين الآخرين (Kolev, 2019; Song et al., 2010).

وبالنظر إلى أن مكونات الدخل الشامل الآخر تقاس بالقيمة العادلة، فإنه من المتوقع أن تتأثر ملاءمتها وقدرتها التنبؤية باختلاف المستوى الذي تنتمي إليه وفقاً للتسلسل الهرمي. فعلى سبيل المثال، فإن المكاسب والخسائر غير المحققة من الاستثمارات المالية المتاحة للبيع والتي تنتمي للمستوى الأول قد تكون أكثر ملاءمة وموثوقية من تلك التي تنتمي للمستوى الثاني أو الثالث والتي تنطوي على تقديرات وأحكام شخصية. وبالمثل، فإن الأرباح والخسائر الاكتوارية من خطط المنافع المحددة والتي تعتمد على افتراضات اكتوارية معقدة وتنتمي للمستوى الثالث قد تكون أقل ملاءمة ومصداقية مقارنة بفروق ترجمة العملات الأجنبية والتي تعتمد على أسعار الصرف الملحوظة في السوق والتي تنتمي للمستوى الثاني (Hodder et al., 2006; Abdel-Khalik, 2008; Kolev, 2019; Cheng et al., 2015).

وتجدر الإشارة إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة في مصر لا يزال في مراحله الأولى، وتواجهه العديد من التحديات العملية، مثل غياب الأسواق النشطة لبعض الأصول والالتزامات، وضعف الخبرات والكفاءات الفنية اللازمة للتقييم، وارتفاع تكاليف الحصول على المدخلات الملائمة، فضلاً عن المخاوف بشأن إمكانية التلاعب والتحيز في التقديرات (Riedl and Serafeim, 2011; Magnan et al., 2015). كما أن الإفصاح عن مستويات قياس القيمة العادلة وفقاً للتسلسل الهرمي لا يزال محدوداً في الشركات المصرية، وخاصة بالنسبة للقياسات التي تنتمي للمستوى الثاني والثالث. وهو ما يثير تساؤلات حول مدى اعتماد وموثوقية قياسات القيمة العادلة لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية، وبالتالي تأثيرها على منفعة معلومات الدخل الشامل ككل.

على الرغم من تزايد الأدبيات حول الدخل الشامل والمحاسبة بالقيمة العادلة، هناك بحث محدود حول الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل في سياق التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، لا سيما في الأسواق الناشئة مثل مصر (Yousefinejad et al., 2017). تقدم السوق المصرية، بإعداداتها المؤسسية الفريدة وبيئتها التنظيمية وعواملها الثقافية، حالة مثيرة للاهتمام للتحقيق في هذه

القضايا (Ragab & Omran, 2006; Ebaid, 2013). علاوة على ذلك، ركزت غالبية الدراسات الحالية على الأسواق المتقدمة، تاركة فجوة في فهم آثار التقارير المالية الشاملة والتسلسل الهرمي للقيمة العادلة في الأسواق الناشئة (Mechelli & Cimini, 2014; Özcan, 2016).

وفي ضوء ما سبق، تتمثل مشكلة الدراسة في وجود فجوة بحثية في فهم الانعكاسات الفعلية لتطبيق الدخل الشامل في السياق المصري على منفعة وملاءمة وقدرة تنبؤ المعلومات المحاسبية، وذلك في ظل المعايير الحالية وفي ظل الظروف الاقتصادية العادية والاستثنائية، وخصوصية قياسات القيمة العادلة لمكونات الدخل الشامل الآخر. وبناء على ما سبق يمكن صياغة السؤال البحثي الرئيسي للدراسة الحالية على النحو التالي:

"هل لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقا للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة ملاءمة قيمية وقدرة تنبؤية في البيئة المصرية في ضوء المعايير المحاسبية المعمول بها"؟
ويتفرع عنه الأسئلة البحثية الفرعية التالية:

- 1- هل مكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3)، ذات ملاءمة قيمية في البيئة المصرية؟
- 2- هل لمكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3)، قدرة تنبؤية للأداء المستقبلي في البيئة المصرية؟
- 3- هل تختلف الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقا للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3) في البيئة المصرية؟

هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيسي إلى:

- 1- تقييم وتفسير الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3) في السوق المصري خلال الفترة من 2016 إلى 2021.

2- تقديم رؤى قيمة حول فعالية تطبيق الدخل الشامل ومحاسبة القيمة العادلة في البيئة المصرية، وانعكاساتها على منفعة المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات.

أهمية الدراسة

تتبع أهمية هذه الدراسة من عدة جوانب، يمكن إيجازها فيما يلي:

1- تركيزها على شكل ومضمون الإفصاح المحاسبي لبنود وقوائم محددة وتأثيره على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، مما يعزز من فهمنا لمحددات جودة التقارير المالية في السوق المصرية.

2- ندرة الدراسات العربية بصفة عامة وفي البيئة المصرية بصفة خاصة المتعلقة بتقييم وتفسير الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3). وبالتالي، ستسهم هذه الدراسة في تضيق الفجوة البحثية في هذا المجال.

3- أهمية دراسة الملاءمة القيمية للمعلومات المحاسبية لوضعي المعايير والأطراف المهتمة الأخرى، حيث ستوفر نتائج الدراسة أدلة على مدى منفعة التقرير عن الدخل الشامل في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

4- مقارنة الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقا لمستويات قياس القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3)، مما يساعد في فهم تأثير جودة مدخلات التقييم على منفعة هذه المكونات لمستخدمي المعلومات المحاسبية.

5- توفير دليل إمبريقي حول مدى اتفاق أو اختلاف بيئة الأعمال المصرية مع ما تم رصده من نتائج في بيئات الأعمال الأجنبية من حيث الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر، مما يسهم في تعميق فهمنا للعوامل المؤسسية والتنظيمية المؤثرة على منفعة هذه المعلومات.

مساهمة الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تقديم إسهامات جوهرية في مجال المحاسبة والتقارير المالية، من خلال إلقاء الضوء على قضايا الإفصاح عن الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر في السياق المصري، والتحقق من تأثير مستويات قياس القيمة العادلة على فائدة ومنفعة هذه المعلومات لمستخدمي القوائم المالية. وتتميز الدراسة بتبني مقارنة شاملة ومتعددة الجوانب في تحليل الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات قياس القيمة العادلة، وذلك باستخدام مجموعة متنوعة من المؤشرات، كأسعار وعوائد الأسهم، والتدفقات النقدية المستقبلية، وصافي الدخل المستقبلي.

وتتبع أهمية هذه المساهمة من كونها تعالج فجوة بحثية في الأدبيات المحاسبية في الأسواق الناشئة، حيث تعد من الدراسات القليلة التي تتصدى لهذه الإشكالية في بيئة الأعمال المصرية. كما تتميز بتوظيف أساليب تحليلية متقدمة، كتصميم البيانات الزمنية المقطعية، مما يعزز من دقة النتائج وصلاحيّة اختبار الفروض البحثية. وفي النهاية، من المأمول أن تساعد نتائج هذه الدراسة واضعي المعايير والجهات التنظيمية في تحسين جودة وشفافية الإفصاحات المتعلقة بالدخل الشامل ومستويات قياس القيمة العادلة، وتوجيه أنظارهم نحو أوجه القصور الحالية في التقارير المالية للشركات المصرية.

منهجية الدراسة

تتبنى هذه الدراسة المنهج الكمي في اختبار العلاقات بين المتغيرات المحاسبية والمالية ذات الصلة، معتمدة على تصميم البيانات الزمنية المقطعية (Panel data) كأداة تحليلية متقدمة للتحقق من الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للدخل الشامل ومكوناته في البيئة المصرية. ويمتد الإطار الزمني للدراسة من عام 2016 إلى عام 2021، مع توظيف بيانات عام 2022 في اختبارات القدرة التنبؤية. وتتجلى ميزة أسلوب البيانات الزمنية المقطعية في قدرته على ضبط التأثيرات الثابتة والمتغيرة عبر الزمن والشركات، مما ينتج عنه تحليلاً أكثر شمولية ودقة مقارنة بالأساليب التقليدية، ويعزز من كفاءة التقديرات وصلاحيّة اختبار الفروض البحثية.

وتعتمد الدراسة على أسلوب تحليل الانحدار المتعدد كأداة رئيسية لاختبار فرضياتها، حيث يتم فحص الملاءمة القيمية للدخل الشامل ومكوناته من خلال تحليل العلاقة بين القيمة السوقية للشركات

كمتغير تابع، ومكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3) كمتغيرات مستقلة، لاختبار تأثير جودة مدخلات التقييم على الملاءمة القيمة لهذه المكونات. وبالمثل، يتم اختبار القدرة التنبؤية لمعلومات الدخل الشامل من خلال فحص العلاقة بين مؤشر القدرة التنبؤية والمتمثل في صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية كمتغير تابع، ونفس المتغيرات المستقلة السابقة.

ولتحسين دقة النماذج البحثية، تتضمن الدراسة مجموعة من المتغيرات الضابطة التي يُحتمل أن يكون لها تأثيرات، وهي حجم الشركة، ونسبة المديونية، وجودة المراجعة، والدخل الإيجابي (للتحكم في الأرباح السالبة).

خطة البحث للجزء المتبقي

استناداً إلى إشكالية البحث، وسعيًا لتحقيق الأهداف المرجوة منه، تم تقسيم هذه الدراسة إلى خمسة أقسام رئيسية. يتناول القسم الأول الإطار النظري للبحث، حيث يستعرض مفهوم الدخل الشامل ومكوناته الأساسية، بالإضافة إلى تحليل التسلسل الهرمي للقيمة العادلة. كما يتطرق هذا القسم إلى مفهومي الملاءمة القيمة والقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، وأهميتهما في سياق الدراسة.

أما القسم الثاني، فيقدم مراجعة للأدبيات والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، مما يمهّد الطريق لاشتقاق فرضيات البحث بشكل منهجي ومدروس. ويعرض القسم الثالث تفاصيل المنهجية المتبعة في البحث، بما في ذلك تصميم الدراسة وأدوات جمع البيانات وأساليب تحليلها.

يخصص القسم الرابع لعرض وتحليل نتائج البحث، مع التركيز على مناقشة هذه النتائج في ضوء الفرضيات الموضوعية والدراسات السابقة. وأخيراً، يقدم القسم الخامس خلاصة شاملة للبحث، متضمناً الاستنتاجات الرئيسية والتوصيات العملية، بالإضافة إلى اقتراح مجموعة من الأفكار البحثية المستقبلية.

القسم الأول: الإطار النظري

1- الدخل الشامل ومكوناته

يُعد الدخل الشامل، وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم 1 (IAS 1)، مجموع صافي الدخل والدخل الشامل الآخر (IASB, 2007) (OCI). ويمثل صافي الدخل المقياس التقليدي للأداء المالي

للشركة، ويعكس الإيرادات والمصروفات والمكاسب والخسائر المدرجة في تحديد الربح أو الخسارة. أما الدخل الشامل الآخر، فيشمل بنود الدخل والمصروفات غير المعترف بها في الربح أو الخسارة، مثل التغيرات في القيمة العادلة للأصول المالية المتاحة للبيع، وتعديلات ترجمة العملات الأجنبية، والمكاسب والخسائر الاكتوارية على خطط المعاشات محددة المنافع (Rees & Shane, 2012).

ويستند إدراج الدخل الشامل الآخر في التقارير المالية إلى مفهوم الدخل الشامل الذي يدعو إلى الإبلاغ عن جميع التغيرات في حقوق الملكية، باستثناء المعاملات مع الملاك، في بيان واحد (Chambers et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009). ويهدف هذا النهج إلى تقديم صورة أكثر شمولاً للأداء المالي للشركة من خلال النقاط المكاسب والخسائر المحققة وغير المحققة، وتزويد المستخدمين بفهم كامل للأحداث الاقتصادية التي أثرت على الشركة خلال فترة التقرير (Hirst & Hopkins, 1998).

وقد شهد مفهوم الدخل الشامل تطوراً ملحوظاً في الفكر المحاسبي، حيث سعت مجالس المعايير المحاسبية والهيئات التنظيمية إلى تبني مقياس أكثر شمولاً للأداء المالي للشركات، يأخذ في الاعتبار جميع مصادر التغير في حقوق الملكية، بخلاف المعاملات مع الملاك. وكان مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) من أوائل المجالس التي اهتمت بهذا المفهوم، حيث ظهر لأول مرة في بيان مفاهيم المحاسبة المالية رقم 3 (SFAC 3) في عام 1980، والذي عرّف الدخل الشامل بأنه "التغيرات في حقوق الملكية خلال الفترة الناتجة عن العمليات والأحداث الأخرى من مصادر غير الملاك" (Bhamornsiri and Wiggins, 2001).

وفي عام 1997، أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) معيار المحاسبة المالية رقم 130 (SFAS 130) بعنوان "التقرير عن الدخل الشامل"، والذي حدد مكونات الدخل الشامل الآخر، وهي: المكاسب والخسائر من ترجمة العملات الأجنبية، والمكاسب والخسائر غير المحققة من تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، والمكاسب والخسائر الاكتوارية، والمكاسب والخسائر غير المحققة على تحوطات التدفقات النقدية.

وعلى المستوى الدولي، اهتم مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بمفهوم الدخل الشامل، وقام بتعديل معيار المحاسبة الدولي رقم 1 (IAS 1) في عام 2007 ليشمل تطبيقه وإلزام الشركات

بالإبلاغ عنه. ووفقًا لتعريف مجلس معايير المحاسبة الدولية، يُعرف الدخل الشامل بأنه "التغير في حقوق الملكية خلال الفترة والناتج عن معاملات وأحداث أخرى، بخلاف تلك الناتجة عن معاملات مع الملاك بصفتهم ملاكًا" (IASB, 2010).

وفي عام 2011، شهد معيار المحاسبة الدولي رقم 1 (IAS 1) تعديلًا مرة أخرى، حيث تم تصنيف بنود الدخل الشامل الآخر إلى فئتين رئيسيتين: البنود التي لا يُعاد تصنيفها لاحقًا إلى صافي الدخل، والبنود التي قد يُعاد تصنيفها لاحقًا إلى صافي الدخل عند استيفاء شروط محددة.

وفي البيئة المصرية، اهتمت الجهات التنظيمية بالدخل الشامل من خلال تعديل معيار المحاسبة المصري رقم 1 في عام 2015، الذي ألزم الشركات بالإفصاح عن الدخل الشامل في قائمة مستقلة. ووفقًا لتعريف معايير المحاسبة المصرية، يُعرف الدخل الشامل بأنه "التغير في حقوق الملكية خلال الفترة الناتج عن المعاملات والأحداث بخلاف التغيرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك، ويشمل إجمالي الدخل الشامل جميع بنود الربح أو الخسارة (صافي الدخل) والدخل الشامل الآخر".

وتعكس هذه التطورات في مفهوم الدخل الشامل إجماعًا متزايدًا على أهميته المتوقعة في تعزيز الشفافية والقابلية للمقارنة في التقارير المالية، وتمثيل أفضل للواقع الاقتصادي للشركات، وتعزيز اتخاذ القرار بتوفير صورة أكثر اكتمالاً للأداء المالي (Chambers et al., 2007; Barth et al., 2001). وبالتالي، أصبح الدخل الشامل مقياسًا أكثر شمولاً وملاءمة للأداء المالي، يأخذ في الاعتبار جميع الإيرادات والمصروفات والأرباح والخسائر المتعلقة بالشركة خلال الفترة الحالية (Gazzola, 2015; Schaberl and Victoravich, 2014; and Amelio, 2014).

1-1- مكونات الدخل الشامل الآخر وفقًا للمعايير المحاسبية المصرية

يتكون الدخل الشامل من صافي الدخل والدخل الشامل الآخر، الذي يشمل بنودًا تؤثر على حقوق الملكية دون أن تُدرج في صافي الدخل. وقد حددت المعايير المحاسبية الدولية والمصرية مكونات الدخل الشامل الآخر بشكل متشابه إلى حد كبير، مع وجود بعض الاختلافات في بنود معينة أو تطبيقها وفقًا للوائح المحلية أو ممارسات الصناعة (معيار المحاسبة المصري رقم 1). وتتضمن بنود الدخل الشامل الآخر وفقًا لمعايير المحاسبة المصرية ما يلي:

1-1-1- المكاسب والخسائر الاكتوارية الناتجة عن إعادة قياس نظم المزايا المحددة (معيار المحاسبة المصري رقم 38).

تنشأ المكاسب والخسائر الاكتوارية في ظل نظام المزايا المحددة، حيث تلتزم المنشأة بسداد مبلغ محدد للموظفين عند بلوغهم سن التقاعد، بغض النظر عن المركز المالي للصندوق وأدائه الاستثماري. وتمثل هذه المكاسب والخسائر الفروق بين القيمة الحالية للالتزام المزايا المحددة وقيمتها المتوقعة بناءً على الافتراضات الاكتوارية السابقة. وتنشأ هذه الاختلافات نتيجة للتغيرات في الافتراضات أو عدم تحققها في الواقع، مثل معدلات دوران العاملين، ومعدلات التقاعد المبكر، ومعدلات الوفيات، وزيادة الرواتب، وخيارات دفع المزايا، وقيم أصول الخطة، ومعدل الخصم (معيار المحاسبة المصري رقم 38؛ Napier, 2009).

1-1-2- المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي (معيار المحاسبة المصري رقم 13).

تنشأ مكاسب أو خسائر ترجمة العمليات الأجنبية عندما تمارس المنشأة أنشطة أجنبية، إما من خلال إجراء معاملات بعملة أجنبية، أو من خلال امتلاك نشاط أجنبي. وتتم المحاسبة عن المعاملات بعملة أجنبية من خلال الاعتراف الأولي بها باستخدام سعر الصرف الفوري في تاريخ المعاملة. أما عند وجود نشاط أجنبي، فتنشأ عملية ترجمة القوائم المالية للعملية الأجنبية عندما يكون للشركة فرع في دولة أخرى يقوم بإعداد قوائمه المالية بالعملة الوظيفية، والتي قد تختلف عن عملة عرض القوائم المالية للشركة الأم. وفي حالة اختلاف العملة الوظيفية عن عملة العرض، يتم إعادة ترجمة القوائم المالية للفرع من العملة الوظيفية إلى عملة العرض لأغراض إعداد القوائم المالية الموحدة. وقد تنشأ مكاسب أو خسائر ترجمة نتيجة تطبيق قواعد الترجمة، ويتم الاعتراف بها في الدخل الشامل الآخر (معيار المحاسبة المصري رقم 13).

1-1-3- المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع (معيار المحاسبة المصري رقم 26، والمعيار المصري رقم 47 الذي حل محله بدءاً من عام 2021).

تصنف الأصول المالية المتاحة للبيع وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم 26 على أنها تلك الاستثمارات التي تحدد المنشأة تصنيفها على أنها متاحة للبيع أو أنها ليست مصنفة كقروض أو ذمم

مدينة أو استثمارات مالية محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق أو أصول مالية بغرض المتاجرة. وعند القياس المبدئي والقياس اللاحق للأصول المالية المتاحة للبيع، يتم قياسها بالقيمة العادلة، مع الاعتراف بالتغير في القيمة العادلة من مكاسب أو خسائر غير محققة ضمن الدخل الشامل الآخر (فيما عدا خسائر الاضمحلال). وعند التصرف في الأصل، يتم إعادة تبويب الرصيد المتراكم للمكاسب والخسائر من الدخل الشامل الآخر إلى قائمة الأرباح والخسائر (معيار المحاسبة المصري رقم 26).

ومع ذلك، وبدءًا من عام 2021، تم إصدار المعيار المصري رقم 47 "الأدوات المالية" ليحل محل بعض الموضوعات الخاصة بالأدوات المالية في المعيار رقم 26. وينص المعيار الجديد على ثلاث فئات لتصنيف الأصول المالية، وهي: الأصول المالية المقاسة بالتكلفة المطفأة، والأصول المالية المقاسة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر (FVOCI)، والأصول المالية المقاسة بالقيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة (FVTPL). وتنطبق فئة الأصول المالية المقاسة بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل الآخر (FVOCI) على الأصول المالية التي تُديرها المنشأة في نموذج أعمال يحقق هدفه من خلال تحصيل التدفقات النقدية التعاقدية والبيع، وحيث تؤدي الشروط التعاقدية للأصل المالي إلى تدفقات نقدية هي فقط مدفوعات لأصل الدين والفائدة على المبلغ الأساسي المستحق. وتثبت هذه الأصول مبدئيًا بالقيمة العادلة، وتُسجل التغيرات اللاحقة في القيمة العادلة في الدخل الشامل الآخر حتى يتم إلغاء الاعتراف بالأصل أو إضعافه.

4-1-1- الجزء الفعال من المكاسب والخسائر على أدوات التغطية المستخدمة في تغطية التدفق النقدي (معيار المحاسبة المصري رقم 26).

تعد تغطية التدفقات النقدية أحد أنواع علاقات التغطية الهامة، والتي تهدف إلى تغطية خطر التعرض للتقلبات في التدفقات النقدية المستقبلية المرتبطة بخطر محدد، والتي يمكن أن تؤثر على الأرباح أو الخسائر. وتتم عملية التغطية من خلال حيازة أداة مالية (أداة التغطية) لها تأثير معاكس مقابل للخطر المراد تغطيته. وتتم المحاسبة عن تغطية التدفقات النقدية من خلال تحديد الربح أو الخسارة على أداة التغطية وبند التغطية في نهاية الفترة، ثم حساب الجزء الفعال وغير الفعال من الربح أو الخسارة على أداة التغطية. ويتم الاعتراف بالجزء الفعال من الربح أو الخسارة على أداة التغطية في

الدخل الشامل الآخر، بينما يتم الاعتراف بالجزء غير الفعال في قائمة الدخل (معيار المحاسبة المصري رقم 26).

وبمقارنة مكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للمعايير المحاسبية المصرية بتلك الواردة في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS)، يتضح وجود توافق كبير بينهما، مع بعض الاختلافات البسيطة. فعلى سبيل المثال، لا تتضمن المعايير المصرية بعض البنود مثل فائض إعادة تقييم الممتلكات والمعدات (IAS 16) والأصول غير الملموسة (IAS 38)، والتي تندرج ضمن الدخل الشامل الآخر وفقاً للمعايير الدولية. كما أن المعايير المصرية لا تتناول بشكل صريح التغيرات في القيمة العادلة للخصوم المالية المصنفة على أساس القيمة العادلة من خلال الربح أو الخسارة نظير التغيرات في مخاطر الائتمان (IFRS 9). ومع ذلك، فإن هذه الاختلافات لا تؤثر بشكل جوهري على مفهوم وطبيعة مكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية.

وفي ضوء ما سبق، يمكن القول إن مكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية تتوافق إلى حد كبير مع نظيراتها في المعايير الدولية، مع بعض الاختلافات البسيطة التي قد تعزى إلى خصوصية البيئة المحلية أو اعتبارات التطبيق العملي. وهذا التوافق يساهم في تعزيز قابلية المقارنة والاتساق في التقارير المالية على المستوى الدولي، ويسهل على المستثمرين والمحللين الماليين فهم وتفسير معلومات الدخل الشامل الآخر للشركات المصرية في سياق عالمي.

ومع ذلك، فإن التطبيق الفعال لمحاسبة الدخل الشامل الآخر في مصر لا يزال يواجه بعض التحديات، كما أن الإفصاح عن مكونات الدخل الشامل الآخر ومستويات قياسها وفقاً للقيمة العادلة لا يزال محدوداً في التقارير المالية للشركات المصرية، مما يثير تساؤلات حول مدى التزام هذه الشركات بمتطلبات المعايير المحاسبية ذات الصلة، وجودة المعلومات المفصح عنها.

2- محاسبة القيمة العادلة والتسلسل الهرمي للقيمة العادلة

حظيت محاسبة القيمة العادلة باهتمام كبير في الأدبيات المحاسبية منذ إدخال المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (Barth, 2006; Landsman, 2007) (IFRS). ويقوم التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، كما هو موضح في المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 13 (IFRS 13)، بتصنيف الأصول والالتزامات إلى ثلاثة مستويات بناءً على قابلية ملاحظة المدخلات المستخدمة في

قياسها (IASB, 2011). وتُعتبر مدخلات المستوى 1 أسعارًا معلنة في الأسواق النشطة للأصول أو الالتزامات المتطابقة، والتي تُعد أكثر المقاييس موثوقية وموضوعية للقيمة العادلة. أما مدخلات المستوى 2 فهي مدخلات يمكن ملاحظتها بخلاف الأسعار المعلنة، مثل الأسعار المعلنة للأصول أو الالتزامات المماثلة في الأسواق النشطة. في حين تُعد مدخلات المستوى 3 مدخلات غير ملحوظة، يتم استخدامها عند عدم توفر مدخلات يمكن ملاحظتها وتتطلب حكم الإدارة وافترضاها في عملية التقييم (Kolev, 2019).

ويعكس التسلسل الهرمي للقيمة العادلة درجات متفاوتة من الذاتية واحتمالية وجود أخطاء في القياس في تقديرات القيمة العادلة، حيث تكون مدخلات المستوى 1 هي الأكثر موضوعية ومدخلات المستوى 3 هي الأكثر ذاتية (Goh et al., 2015). وقد تم مناقشة استخدام محاسبة القيمة العادلة في الأدبيات، حيث يجادل المؤيدون بأنها توفر معلومات أكثر ملاءمة وتوقيتًا مناسبًا للمستثمرين من خلال عكس ظروف السوق الحالية والتوقعات (Barth, 2007; Laux & Leuz, 2009). ومع ذلك، يثير المنتقدون مخاوف بشأن موثوقية وتقلب قياسات القيمة العادلة، لا سيما بالنسبة لمدخلات المستوى 3، والتي تعتمد بشكل كبير على افتراضات الإدارة وقد تكون عرضة للتلاعب (Penman, 2007; Plantin et al., 2008).

وبالنظر إلى موضوع الدراسة الحالية، فإن مكونات الدخل الشامل الآخر تستند على محاسبة القيمة العادلة، والتي تُعد طريقة لقياس وإفصاح عن القيمة السوقية الحالية للأصول والالتزامات في البيانات المالية، بدلاً من تكلفتها التاريخية (Rankin et al. 2012). وتختلف مكونات الدخل الشامل الآخر في درجة الذاتية والحكم المطلوب لتقدير قياساتها بالقيمة العادلة، مما يؤثر على موثوقية وملاءمة هذه المعلومات للمستخدمين.

فعلى سبيل المثال، تستند قياسات الأصول المالية المتاحة للبيع عادةً إلى أسعار السوق الملاحظة أو المشتقة (المستوى الأول)، مما يعني مجالاً أقل لذاتية وحكم الإدارة في تحديد القيمة العادلة (Rahayu and Kusuma, 2020). وهذا يؤدي إلى زيادة موثوقية وملاءمة هذه المعلومات للمستخدمين. في حين تستند قياسات التزامات المعاشات التقاعدية على مدخلات غير ملحوظة، مثل الافتراضات الاكتوارية (المستوى الثالث)، مما يعني مجالاً أكبر لذاتية وحكم الإدارة في تحديد القيمة

العادلة (Lee and Park 2013). وهذا قد يؤدي إلى انخفاض موثوقية وملاءمة هذه المعلومات للمستخدمين.

ويتفق ما سبق مع ما أشار إليه (Dhaliwal et al., 1999) من أن بعض بنود قائمة الدخل الشامل قد تنطوي على تقديرات أكثر ذاتية، مما يضيف ضوضاء على التقارير المالية. لذلك، فإنه من الأهمية بمكان اختبار تأثير مستويات قياس القيمة العادلة على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر. وهذا الاختبار سيساعد في تحديد مدى موثوقية وملاءمة مكونات الدخل الشامل الآخر للمستخدمين، وبالتالي تحسين جودة التقارير المالية وترشيد قرارات المستثمرين والمستخدمين الآخرين.

ومن هذا المنطلق، تسعى الدراسة الحالية إلى تقييم وتفسير الاختلافات في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة في السوق المصري، وذلك بالاعتماد على مجموعة متنوعة من المؤشرات، كأسعار وعوائد الأسهم، والتنبؤ بالأداء المستقبلي (صافي الدخل والتدفقات النقدية التشغيلية). وتأمل الدراسة في تقديم رؤى قيمة حول فعالية تطبيق الدخل الشامل ومحاسبة القيمة العادلة في البيئة المصرية، وانعكاساتها على منفعة المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات.

3- الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية

تعد الملاءمة القيمية (Value Relevance) أحد المفاهيم الجوهرية في مجال البحوث المحاسبية، حيث تشير إلى قدرة المعلومات المالية الواردة في القوائم المالية على تفسير التغيرات في القيمة السوقية للشركة. وتنبع أهمية هذا المفهوم من دوره المحوري في تقييم جدوى ومنفعة المعلومات المحاسبية للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح في اتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة (Holthausen and Watts, 2001).

وتستمد الملاءمة القيمية أهميتها من الإطار المفاهيمي للتقارير المالية، الذي يؤكد أن الغرض الأساسي من إعداد التقارير المالية هو تزويد المستثمرين والدائنين الحاليين والمرتقبين بمعلومات مفيدة تدعم قراراتهم بشأن توجيه الموارد إلى الشركة (IASB, 2018). ولكي تتحقق الفائدة من المعلومات المحاسبية، يجب أن تتسم بالملاءمة والتمثيل الصادق للأحداث والظروف الاقتصادية التي تستهدف عكسها.

وفي سياق الأسواق المالية، تلعب الملاءمة القيمية للمعلومات المحاسبية دوراً حيوياً في تعزيز كفاءة تخصيص رؤوس الأموال، من خلال إمداد المستثمرين بمعلومات محاسبية عالية الجودة تدعم قدرتهم على تقييم الأداء المالي الحالي والمستقبلي للشركات بشكل أكثر دقة (Barth et al., 2001). كما تساهم في تطوير نظرية المحاسبة، من خلال تقديم أدلة تطبيقية بشأن العلاقة بين الأرقام المحاسبية والقيم السوقية، وتحديد المتغيرات المحاسبية الأكثر أهمية بالنسبة للمستثمرين (Kothari, 2001). فضلاً عن ذلك، تساهم الملاءمة القيمية في الارتقاء بمستويات الشفافية والإفصاح في التقارير المالية، وتحفيز الشركات على توفير معلومات محاسبية ذات جودة عالية تلبي احتياجات المستثمرين (Leuz and Wysocki, 2016).

من ناحية أخرى، تشير القدرة التنبؤية إلى فائدة معلومات القوائم المالية في التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة، مثل الربحية والتدفقات النقدية وعوائد الأسهم (Lipe, 1986; Francis et al., 2003). وتعتبر القدرة التنبؤية من الخصائص النوعية الأساسية للمعلومات المحاسبية وفقاً للإطار المفاهيمي للتقارير المالية (IASB, 2018).

وتتبع أهمية القدرة التنبؤية من دورها المحوري في مساعدة المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين وغيرهم من أصحاب المصلحة في اتخاذ قرارات استثمارية وتمويلية مستنيرة، من خلال توفير معلومات ذات قيمة حول الأداء المالي المتوقع للشركة في المستقبل (Lev and Gu, 2016). كما تساهم في تحسين كفاءة تخصيص رأس المال في الأسواق المالية، وتعزيز الاستقرار والنمو الاقتصادي على المدى الطويل (Bushman and Smith, 2001).

وعلى مستوى الشركات، تلعب القدرة التنبؤية دوراً مهماً في تحسين عمليات التخطيط والرقابة والتقييم الداخلية، من خلال التنبؤ بالأداء المالي المستقبلي، وتحديد الانحرافات والمخاطر المحتملة في مراحل مبكرة، واتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب (Schleicher et al., 2007). وأخيراً، تساهم القدرة التنبؤية في تعزيز مصداقية وموثوقية التقارير المالية، من خلال تمكين مستخدمي هذه التقارير من تقييم دقة التنبؤات والتوقعات السابقة للشركة، ومقارنتها بالنتائج الفعلية (Lev and Gu, 2016).

وتستند مفاهيم الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية إلى نهج فائدة القرار في إعداد التقارير المالية، والذي يؤكد على أهمية توفير معلومات ذات صلة باتخاذ قرارات المستثمرين (Beaver, 2002). وقد كان هذا النهج قوة دافعة وراء تطوير معايير المحاسبة وأدى إلى تركيز أكبر على ملاءمة وموثوقية معلومات القوائم المالية (Barth et al., 2001).

وفي هذا السياق، تم فحص الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للدخل الشامل ومكوناته في سياقات مختلفة، مع نتائج مختلطة. فقد وجدت بعض الدراسات أن الدخل الشامل أكثر ملاءمة للقيمة وله قدرة تنبؤية أكبر من صافي الدخل، مما يشير إلى أن إدراج بنود الدخل الشامل الآخر يوفر معلومات إضافية للمستثمرين (Biddle & Choi, 2006; Chambers et al., 2007). بينما وجدت دراسات أخرى أن الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للدخل الشامل محدودة أو حتى أدنى من صافي الدخل (Dhaliwal et al., 1999; Kanagaretnam et al., 2009).

وتشير النتائج المختلطة إلى أن فائدة تقارير الدخل الشامل قد تعتمد على مجموعة متنوعة من العوامل، بما في ذلك البيئة المؤسسية، وطبيعة بنود الدخل الشامل الآخر، وموثوقية قياس مدخلات القيمة العادلة (Rees & Shane, 2012; Mechelli & Cimini, 2014; Yousefinejad et al., 2017). وعليه، هناك حاجة إلى مزيد من البحث لفهم الظروف التي توفر فيها تقارير الدخل الشامل قيمة إضافية للمستثمرين وتعزز فائدة القوائم المالية في اتخاذ القرارات بشكل أفضل.

ومن هذا المنطلق، تسعى الدراسة الحالية إلى تقديم إسهامات جوهرية في مجال المحاسبة والتقارير المالية، من خلال إلقاء الضوء على قضايا الإفصاح عن الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر في السياق المصري، والتحقق من تأثير مستويات قياس القيمة العادلة على فائدة ومنفعة هذه المعلومات لمستخدمي القوائم المالية. وتتميز الدراسة بتبني مقارنة شاملة ومتعددة الجوانب في تحليل الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات قياس القيمة العادلة، وذلك باستخدام مجموعة متنوعة من المؤشرات، كأسعار وعوائد الأسهم، والتنبؤ بالأداء المستقبلي (صافي الدخل والتدفقات النقدية التشغيلية). وتأمل الدراسة في تقديم رؤى قيمة حول فعالية تطبيق الدخل الشامل ومحاسبة القيمة العادلة في البيئة المصرية، وانعكاساتها على منفعة المعلومات المحاسبية لأغراض اتخاذ القرارات وتقييم أداء الشركات.

القسم الثاني: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة

1- الدراسات السابقة التي تناولت الملاءمة القيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر

تناولت العديد من الدراسات السابقة الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته الفردية، وذلك في ضوء الطبيعة المؤقتة لهذه المكونات من الناحية النظرية. وقد جاءت نتائج هذه الدراسات مختلطة، نظراً لاختلاف البيانات وفترات الاختبار وطرق الاختبار المستخدمة. وبينما قدمت بعض الدراسات حججاً تدعم فائدة المفهوم الأوسع للدخل الشامل في اتخاذ قرارات الاستثمار، فإن هذا الاستنتاج قد لا ينطبق بالضرورة على مكونات الدخل الشامل الآخر.

ففي سياق الملاءمة القيمية، هدفت دراسة (Cahan et al., 2000) إلى اختبار ما إذا كانت بنود الدخل الشامل الآخر لديها ملاءمة قيمية إضافية، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات النيوزيلندية. وتوصلت الدراسة إلى وجود ملاءمة قيمية للدخل الشامل، وزيادة المقدرة التقييمية للدخل الشامل مقارنة بصافي الدخل. ومع ذلك، لم تجد الدراسة دليلاً على أن بنود الدخل الشامل الآخر لديها ملاءمة قيمية إضافية.

وفي دراسة أخرى، هدفت دراسة (Chambers et al., 2007) إلى اختبار الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته في ضوء معيار (SFAS 130) الأمريكي. وقد توصلت الدراسة إلى أنه بعد إصدار المعيار، تم الاعتماد على معلومات الدخل الشامل الآخر في عملية تسعير الأسهم، وأن الدخل الشامل الآخر له تأثير إيجابي على قيمة الشركات. كما وجدت الدراسة أن بعض مكونات الدخل الشامل الآخر، مثل المكاسب والخسائر غير المحققة من الأوراق المالية المتاحة للبيع، والمكاسب والخسائر من أدوات تحوط التدفقات النقدية، ترتبط بقيمة الشركة.

وفي سياق مماثل، هدفت دراسة (Kanagaretnam et al., 2009) إلى فحص مدى فائدة التقرير عن الدخل الشامل في كندا. وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل يعكس بشكل أفضل أداء الشركات ويوفر معلومات مالية أكثر قيمة مقارنة بصافي الدخل. كما توصلت الدراسة إلى أن كلاً من المكاسب والخسائر من الأوراق المالية المتاحة للبيع، ومن أدوات تحوط التدفقات النقدية، ترتبط بشكل معنوي بأسعار وعوائد الأسهم.

وفي سياق الإبلاغ الإلزامي، هدفت دراسة (Deol, 2013) إلى تقييم فائدة الإبلاغ الإلزامي عن الدخل الشامل في كندا، وذلك من خلال اختبار الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته. وتوصلت الدراسة إلى وجود ملاءمة قيمية إضافية للدخل الشامل الآخر، مما يشير إلى أن الإبلاغ عن الدخل الشامل في كندا عزز من فائدة القرارات للأرقام المحاسبية.

وفي سياق آخر، هدفت دراسة (Mironiuc and Huian, 2016) إلى اختبار الملاءمة القيمية الإضافية للدخل الشامل الآخر ومكوناته في رومانيا. وتوصلت الدراسة إلى وجود ملاءمة قيمية للدخل الشامل الآخر، وأن فائض إعادة تقييم الأصول الثابتة له ملاءمة قيمية إضافية، بينما لا توجد ملاءمة قيمية لباقي بنود الدخل الشامل الآخر.

وفي دراسة أخرى، هدفت دراسة (Angotti et al., 2016) إلى اختبار الملاءمة القيمية للدخل الشامل مقارنة بصافي الدخل، واختبار الملاءمة القيمية لمكون التحوط من التدفق النقدي في البرازيل. وأظهرت النتائج عدم وجود ملاءمة قيمية للدخل الشامل، وتفوق صافي الدخل كمقياس للأداء في هذه البيئة، في حين توصلت الدراسة إلى وجود ملاءمة قيمية لمكون التحوط من التدفق النقدي. وتختلف هذه النتائج عن تلك التي توصلت إليها الدراسات في الأسواق المتقدمة، مما يؤكد أهمية دراسة الملاءمة القيمية في سياق الأسواق الناشئة بشكل منفصل.

وفي سياق مماثل، سعت دراسة (Yousefinejad et al., 2017) إلى التحقق من الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته في ماليزيا، وخاصة الأدوات المالية المتاحة للبيع (AFS) وفائض إعادة تقييم الممتلكات والآلات والمعدات (REV)، يوفران معلومات ذات ملاءمة قيمية من خلال ارتباطهما بأسعار الأسهم. وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل الآخر ومكوناته AFS وREV يوفران معلومات ذات صلة بالقيمية، حيث كانت علاقتهما بأسعار وعوائد الأسهم موجبة ومعنوية.

وفي دراسة حديثة، هدفت دراسة (Aqel, 2021) إلى التحقق من منفعة المعلومات الخاصة بصافي الدخل ومكونات الدخل الشامل الآخر للشركات المدرجة في بورصة فلسطين. وتوصلت الدراسة إلى أن المكاسب أو الخسائر المتعلقة بالأدوات المالية المدرجة في الدخل الشامل الآخر لها علاقة سالبة، ولكنها غير معنوية، في حين أن فائض إعادة التقييم وتعديلات تحويل العملات الأجنبية

لهما علاقة موجبة بأسعار الأسهم، ولكنها غير معنوية، مما يشير إلى أن هذه المكونات لا تؤثر على قيمة الشركات.

أما فيما يخص الملاءمة القيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، فقد هدفت دراسة (Lee and Park, 2013) إلى اختبار العلاقة بين الذاتية في تقديرات الدخل الشامل الآخر وجودة المراجعة والملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته. وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل الآخر يحتوي على محتوى معلومات إضافي على صافي الدخل، خاصة عندما يتم مراجعته بواسطة مكاتب المراجعة الكبرى Big 4. كما توصلت إلى أن تأثير التقييم التفاضلي بين مكاتب المراجعة الكبرى وغيرها يكون أقوى بالنسبة لمكونات الدخل الشامل الآخر ذات الذاتية العالية، مما يشير إلى أن الذاتية في تقديرات الدخل الشامل الآخر، وجودة المراجعة، والافتراضات والأحكام المرتبطة بها يمكن أن تؤثر بشكل كبير على الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر.

هدفت دراسة (Goh et al., 2015) إلى فحص العلاقة بين مستويات قياس القيمة العادلة وعوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية الأمريكية. وبالتطبيق على عينة من البنوك الأمريكية خلال الفترة من 2008 إلى 2011، وباستخدام نموذج انحدار متعدد، توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط سالب بين قياسات المستوى الثاني والثالث وعوائد الأسهم. وقد فسرت الدراسة هذه النتيجة بأن المستثمرين ينظرون إلى قياسات المستوى الثاني والثالث على أنها أقل موثوقية وأكثر عرضة للتحييز والأخطاء، مما ينعكس سلباً على تقييمهم للأسهم.

هدفت دراسة (Kolev, 2019) إلى فحص العلاقة بين مستويات قياس القيمة العادلة وأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية الأمريكية. وبالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في مؤشر S&P 500 خلال الفترة من 2008 إلى 2015، وباستخدام نموذج انحدار متعدد، توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي بين قياسات المستوى الثالث وأسعار الأسهم. وقد فسرت الدراسة هذه النتيجة بأن المستثمرين ينظرون إلى قياسات المستوى الثالث على أنها تعكس معلومات خاصة بالشركة وذات صلة بتقييمها، على الرغم من الذاتية والحكم الشخصي المتضمن في هذه القياسات.

سعت دراسة (Touray, 2023) إلى اختبار الملاءمة القيمية للقيم العادلة وفقًا لمستويات التسلسل الهرمي في سوق الأسهم البريطانية. وبالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في بورصة لندن خلال الفترة من 2013 إلى 2020، وباستخدام نموذج انحدار متعدد، توصلت الدراسة إلى أن القيم العادلة من المستوى الثاني والثالث ذات صلة بالقيمة، وإن كان ذلك بدرجة أقل من المستوى الأول. وقد أرجعت الدراسة هذه النتيجة إلى تفضيل المستثمرين للمدخلات الملحوظة في السوق (المستوى الأول) مقارنة بالمدخلات غير الملحوظة (المستوى الثاني والثالث)، نظرًا لما تنطوي عليه الأخيرة من ذاتية وحكم شخصي.

2- الدراسات السابقة التي تناولت القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر

أما بالنسبة للقدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته الفردية، فقد هدفت دراسة (Kanagaretnam et al., 2009) إلى مقارنة القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته الفردية وصافي الدخل في قطاع البنوك الكندي. وقد وجدت الدراسة أن الدخل الشامل الآخر يتفوق على صافي الدخل في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية للبنوك، وأن هذا الأمر يعزى إلى مكونات الدخل الشامل الآخر المتعلقة بالاستثمارات المالية المتاحة للبيع، وتحولات التدفق النقدي، وترجمة العملات الأجنبية. وفي دراسة أخرى، هدفت دراسة (Pronobis and Zülch, 2010) إلى اختبار تأثير طريقة الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على قيمته التنبؤية في سوق الأوراق المالية الألمانية. وقد وجدت الدراسة أن الدخل الشامل الآخر يحسن من قوة توقعات صافي الدخل للدخل المستقبلي والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وأن هذا يرجع إلى مكون الدخل الشامل الآخر المتعلق بالتغيرات في القيمة العادلة للأوراق المالية.

وفي دراسة مقارنة، هدفت دراسة (Jones and Smith, 2011) إلى اختبار القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر والبنود الخاصة في سوق الأوراق المالية الأمريكية. وقد وجدت الدراسة أن البنود الخاصة لها قيمة تنبؤية أعلى من الدخل الشامل الآخر لصافي الدخل المستقبلي والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وأن هذا يعكس الاختلاف في طريقة الاعتراف بهما في التقارير المالية. كما وجدت الدراسة أن مكون الدخل الشامل الآخر المتعلق بمكاسب وخسائر التحوط من التدفق النقدي له قيمة تنبؤية سلبية لصافي الدخل المستقبلي.

وفي دراسة أخرى، هدفت دراسة (Deol, 2013) إلى تقييم فائدة قرار الإبلاغ الإلزامي عن الدخل الشامل الآخر في كندا، وذلك من خلال اختبار القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته للأرباح غير العادية المستقبلية. وقد وجدت الدراسة أن الدخل الشامل الآخر الكلي وبعض مكوناته الفردية، مثل المكاسب والخسائر غير المحققة من الأوراق المالية المتاحة للبيع والتغيرات في القيمة العادلة، لها قيمة تنبؤية إيجابية للأرباح غير العادية المستقبلية. كما وجدت أن الدخل الشامل الآخر ومكوناته يتبعون نمط التحول، حيث إن القيم المتأخرة لها ترتبط سلباً بالقيم الحالية، مما يشير إلى أن الإبلاغ عن الدخل الشامل الآخر في كندا عزز المنفعة القرارية للأرقام المحاسبية.

وفي سياق مختلف، هدفت دراسة (Silva et al., 2015) إلى اختبار القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته وصافي الدخل في قطاع الشركات البرازيلية. وقد وجدت الدراسة أن الدخل الشامل الآخر لديه قدرة تنبؤية إضافية للأرباح المستقبلية، وأن هذا يعزى إلى مكونات الدخل الشامل الآخر المتعلقة بالتغيرات في القيمة العادلة للأوراق المالية المتاحة للبيع، والتغيرات في التزامات المعاشات التقاعدية. كما أظهرت الدراسة أن مكونات الدخل الشامل الآخر الأخرى، مثل تحوطات التدفق النقدي، والتغيرات في تحويل العملات الأجنبية، ليس لها قدرة تنبؤية معنوية للأرباح المستقبلية. وفي دراسة حديثة، هدفت دراسة (Lee et al., 2020) إلى فحص القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته للأرباح المستقبلية للشركات الكورية. وجدت الدراسة أن الدخل الشامل الآخر يحسن من قوة توقعات صافي الدخل للأرباح المستقبلية، وأن هذا يرجع إلى مكون الدخل الشامل الآخر المتعلق بالمكاسب والخسائر غير المحققة من الأوراق المالية المتاحة للبيع. كما وجدت أن شركات المراجعة الكبرى تؤثر إيجابياً على القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر.

وفيما يتعلق بالقدرة التنبؤية وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، هدفت (Barth et al., 2001) إلى فحص العلاقة بين قياسات القيمة العادلة والتدفقات النقدية المستقبلية للبنوك الأمريكية. وبالتطبيق على عينة من البنوك خلال الفترة من 1992 إلى 1995، وباستخدام نموذج انحدار متعدد، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لقياسات المستوى الأول على صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. وقد فسرت الدراسة هذه النتيجة بأن قياسات المستوى الأول، المستندة إلى الأسعار المعلنة

في الأسواق النشطة، تعتبر أكثر موثوقية وشفافية، مما ينعكس إيجاباً على ثقة السوق في هذه القياسات وقدرتها على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

كما سعت دراسة (Bratten et al., 2016) إلى اختبار العلاقة بين مستويات قياس القيمة العادلة والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للبنوك الأمريكية. وبالتطبيق على عينة من البنوك خلال الفترة من 2007 إلى 2014، وباستخدام نموذج انحدار متعدد، توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي بين قياسات القيمة العادلة من المستوى الأول والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. وقد أرجعت الدراسة هذه النتيجة إلى موثوقية وملاءمة قياسات المستوى الأول، والتي تستند إلى أسعار السوق الملحوظة، مما يعزز من قدرتها التنبؤية بالأداء المستقبلي للبنوك.

وفي سياق مشابه، هدفت دراسة (Rahayu and Kusuma, 2020) إلى اختبار القدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته على التنبؤ بأداء الشركة في المستقبل، وذلك بتصنيف مكونات الدخل الشامل الآخر حسب مستويات القيمة العادلة المستخدمة في قياسها. وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل الآخر يتنبأ بشكل إيجابي بالتغيرات في معدل العائد على الأصول، كما توصلت إلى أن مكونات الدخل الشامل الآخر من المستوى 1 و2 تتنبأ بشكل إيجابي بالتغيرات في معدل العائد على الأصول حتى ثلاث سنوات قادمة، مما يشير إلى أهميتها للتنبؤ على المدى الطويل، في حين أن مكونات الدخل الشامل الآخر من المستوى 3 تتنبأ فقط بالتغيرات في معدل العائد على الأصول لسنة واحدة، مما يشير إلى أن المستوى 3 من المدخلات يحتوي على محتوى معلومات ضعيف أو غير موثوق به، وأن الذاتية العالية التي ينطوي عليها قياسها تحد من قدرتها على عكس الواقع الاقتصادي والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.

3- الدراسات في البيئة المصرية

بالنسبة للدراسات التي تمت في البيئة المصرية، فقد اختبرت بعض الدراسات الملاءمة القيمية للدخل الشامل الآخر ومكوناته. فقد توصلت دراسة (منصور، 2018) إلى وجود تأثير موجب للدخل الشامل الآخر على أسعار الأسهم، مما يشير إلى وجود مقدرة تقييمية إضافية للدخل الشامل الآخر عن صافي الدخل فيما يتعلق بأسعار الأسهم. وعلى النقيض من ذلك، توصلت دراسة رجب (2018) إلى وجود تأثير سلبي معنوي للدخل الشامل الآخر على أسعار الأسهم للشركات غير المالية المقيدة

بالبورصة المصرية. وقد بررت الدراسة هذا التأثير السلبي، غير المتوقع، بعدم اعتماد المستثمرين على معلومات الدخل الشامل الآخر في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، باعتبارها لا تعبر عن الأداء المالي الحقيقي للشركة من وجهة نظرهم.

وفي سياق مماثل، استهدفت دراسة (علي، 2019) اختبار المحتوى المعلوماتي الإضافي الذي يوفره الدخل الشامل الآخر، بجانب المحتوى المعلوماتي لصافي الدخل، فيما يتعلق بالقيمة السوقية للأسهم. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير معنوي لكل من المكاسب أو الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع، والمكاسب أو الخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية لأنشطة أجنبية، على القيمة السوقية للأسهم.

وفيما يتعلق بالقدرة التنبؤية للدخل الشامل الآخر ومكوناته في البيئة المصرية، هدفت دراسة (عبد الوهاب، 2017) إلى مقارنة القدرة التنبؤية للدخل الشامل والدخل الشامل الآخر مع صافي الدخل في تحسين منفعة المعلومات المحاسبية. وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود قدرة تنبؤية للدخل الشامل والدخل الشامل الآخر للربحية المستقبلية والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، مما يشير إلى أن صافي الدخل هو المقياس الأفضل لأداء الشركات.

وفي دراسة أخرى، هدفت دراسة (منصور، 2018) إلى اختبار ومقارنة القدرة التنبؤية لكل من الدخل الشامل وصافي الدخل والدخل الشامل الآخر في سوق الأوراق المالية المصرية. وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل يتفوق على صافي الدخل في التنبؤ بالأرباح المستقبلية، بينما يتفوق صافي الدخل على الدخل الشامل في التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. كما توصلت إلى أن الدخل الشامل الآخر له قيمة تنبؤية إضافية للأرباح المستقبلية، لكن ليس للتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

وفي دراسة أخيرة، هدفت دراسة (الحوشي، 2018) إلى اختبار القدرة التنبؤية للدخل الشامل وصافي الدخل والدخل الشامل الآخر في سوق الأوراق المالية المصرية، بالإضافة إلى اختبار تأثير الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر على توزيعات الأرباح. وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود فرق معنوي بين القدرة التنبؤية للدخل الشامل وصافي الدخل للتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، بينما

يتفوق صافي الدخل على الدخل الشامل في التنبؤ بالأرباح المستقبلية. كما توصلت إلى أن الدخل الشامل والدخل الشامل الآخر لهما تأثير معنوي على توزيعات الأرباح.

4- الفجوة البحثية ومساهمة البحث

4-1- الفجوة البحثية

على الرغم من تزايد الأدبيات حول الدخل الشامل والمحاسبة بالقيمة العادلة، لا تزال هناك العديد من القيود والشغرات.

أولاً، ركزت غالبية الدراسات على الأسواق المتقدمة، مع أدلة محدودة من الأسواق الناشئة مثل مصر (Yousefinejad et al., 2017). وقد تؤثر الاختلافات المؤسسية والتنظيمية والثقافية بين الأسواق المتقدمة والناشئة على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل (Mechelli & Cimini, 2014; Ebaid, 2016).

ثانياً، حققت دراسات قليلة في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل في سياق التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (Song et al., 2010; Goh et al., 2015). ويعد التسلسل الهرمي للقيمة العادلة جانباً مهماً من جوانب المحاسبة بالقيمة العادلة، حيث يعكس موثوقية وقابلية ملاحظة المدخلات المستخدمة في قياسات القيمة العادلة (Kolev, 2019). ويمثل نقص البحث حول التفاعل بين مكونات الدخل الشامل ومستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة فجوة كبيرة في الأدبيات.

ثالثاً، تشير النتائج المختلطة للدراسات السابقة إلى أن الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل قد تختلف عبر البيئات المؤسسية والفترات الزمنية المختلفة (Rees & Shane, 2012; Mechelli & Cimini, 2014). وتسلط التناقضات في النتائج الضوء على الحاجة إلى مزيد من البحث حول العوامل التي تؤثر على فائدة تقارير الدخل الشامل، مثل طبيعة بنود الدخل الشامل الآخر، وموثوقية القياس لمدخلات القيمة العادلة، والبيئة المؤسسية (Yousefinejad et al., 2017).

4-2- مساهمة الدراسة الحالية

تهدف الدراسة إلى معالجة القيود والثغرات في الأدبيات الحالية من خلال التحقيق في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة في البيئة المصرية. ومن خلال التركيز على سوق ناشئة ذات إعداد مؤسسي فريد، يقدم هذا البحث رؤية جديدة حول فائدة تقارير الدخل الشامل وتأثير قياسات القيمة العادلة على جودة القوائم المالية. وتمتد الدراسة إلى الأدبيات حول الدخل الشامل والمحاسبة بالقيمة العادلة من خلال فحص التفاعل بين مكونات الدخل الشامل ومستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، وهو مجال لم يحظ إلا باهتمام محدود في الأبحاث السابقة.

علاوة على ذلك، من خلال فحص مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، تلقي هذه الدراسة الضوء على دور موثوقية القياس في تحديد الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل. ويعكس التسلسل الهرمي للقيمة العادلة قابلية ملاحظة وموثوقية المدخلات المستخدمة في قياسات القيمة العادلة (Song et al., 2010; Kolev, 2019)، وبالتالي قد يكون له آثار على فائدة تقارير الدخل الشامل. وتساهم الدراسة في النقاش المستمر حول المفاضلة بين الملاءمة والموثوقية في إعداد التقارير المالية (Barth, 2007; Landsman, 2007) من خلال التحقيق في تأثير موثوقية القياس على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل.

وبشكل عام، يساهم هذا البحث في النقاش الدائر حول فائدة المحاسبة بالقيمة العادلة وتقارير الدخل الشامل، خاصة في سياق الأسواق الناشئة. ومن خلال فحص التفاعل بين مكونات الدخل الشامل ومستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، تقدم الدراسة رؤية جديدة حول العوامل التي تؤثر على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لتقارير الدخل الشامل. ولنتائج هذه الدراسة آثار على واضعي المعايير والجهات التنظيمية والمستثمرين والباحثين، حيث يسعون إلى تعزيز جودة وفائدة التقارير المالية في الأسواق الناشئة.

5- اشتقاق فرضيات الدراسة

يُعد الدخل الشامل الآخر عنصراً جوهرياً في القوائم المالية للشركات، إذ يعكس التغيرات في القيمة العادلة للأصول والالتزامات التي لا تدرج ضمن صافي الدخل. ووفقاً لمعايير التقارير المالية

الدولية (IFRS)، يُعرّف الدخل الشامل الآخر بأنه "التغير في حقوق الملكية خلال الفترة الناتج عن المعاملات والأحداث الأخرى، باستثناء تلك التغيرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك بصفتهم ملاكًا" (IASB, 2018). وفقًا لنظرية فائدة القرار، يجب أن توفر التقارير المالية معلومات ملائمة وموثوقة وقابلة للمقارنة لدعم عملية صنع القرار لدى المستثمرين (IASB, 2018; FASB, 2010)، وبالتالي فإن دقة وموثوقية قياس مكونات الدخل الشامل الآخر تعد ذات أهمية بالغة.

تكمن أهمية تقدير القيمة العادلة لمكونات الدخل الشامل الآخر في ضمان دقة وموثوقية التقارير المالية. وقد حدد المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 13 (IFRS 13) إطارًا متكاملًا لقياس القيمة العادلة، مقدمًا ثلاثة مستويات من المدخلات لتحديدها، مرتبة تنازليًا حسب موثوقيتها (IASB, 2011): المستوى الأول ويعتمد على الأسعار المعلنة (غير المعدلة) في الأسواق النشطة للأصول أو الالتزامات المماثلة. المستوى الثاني ويستخدم مدخلات غير الأسعار المعلنة المدرجة ضمن المستوى الأول والتي يمكن ملاحظتها للأصل أو الالتزام، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر. المستوى الثالث ويعتمد على المدخلات غير الملحوظة للأصل أو الالتزام.

يُفترض أن تقدم المدخلات التي تنتمي إلى المستويين الأول والثاني تمثيلًا أكثر دقة للظروف الاقتصادية الحقيقية للشركة، نظرًا لاعتمادها على بيانات سوقية موثوقة. من منظور نظرية الإشارة، يمكن أن توفر هذه المدخلات إشارات قيمة حول التغيرات في الوضع الاقتصادي للشركة (Dhaliwal et al., 1999)، مما يمكن المستثمرين من تقييم آفاق الشركة المستقبلية بشكل أفضل. في المقابل، تعتمد مدخلات المستوى الثالث على تقديرات وافتراسات داخلية، مما يجعلها أكثر عرضة للتحيز والتلاعب الإداري (Barth et al., 1996; Barth and Landsman, 1995). وفقًا لنظرية الوكالة، قد يستغل المديرون التقدير المتأصل في مدخلات المستوى الثالث للتلاعب بالأرباح المعلنة، مما قد يقوض من فائدتها في التنبؤ بالأداء المستقبلي (Biddle and Choi, 2006; Rees and Shane, 2012). ويثير هذا التباين في موثوقية المدخلات تساؤلات حول تأثيرها على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر.

وقد أشارت الدراسات السابقة إلى أن مكونات الدخل الشامل الآخر المقيمة باستخدام مدخلات المستوى الأول والثاني بملاءمة قيمية وقدرة تنبؤية أعلى مقارنة بتلك المقيمة باستخدام مدخلات المستوى الثالث. على سبيل المثال، توصل (Hodder et al., 2006) إلى أن مكونات الدخل الشامل

الآخر المقاسة باستخدام أسعار السوق (المستوى الأول) لها ارتباط أقوى بعوائد الأسهم مقارنة بتلك المقاسة باستخدام النماذج الداخلية (المستوى الثالث). وبالمثل، أظهرت دراسة (Song et al., 2010)، بما يتماشى مع فرضية كفاءة السوق، أن الأصول والالتزامات المقاسة بالقيمة العادلة باستخدام مدخلات المستوى الأول لها ملاءمة قيمة أعلى من تلك المقاسة باستخدام مدخلات المستوى الثاني والثالث. وهذه النتائج تشير إلى أن السوق يستوعب المعلومات ذات الصلة بالقيمة في مدخلات المستوى الأول بشكل أكثر كفاءة، مما يعزز من ملاءمتها القيمة.

ومع ذلك، فإن الأدلة ليست حاسمة تمامًا. فقد توصلت بعض الدراسات، مثل (Kolev, 2019)، إلى عدم وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمة بين مكونات الدخل الشامل الآخر المقاسة باستخدام مدخلات المستوى الأول والثاني والثالث. وقد يعزى ذلك إلى أن مدخلات المستوى الثالث، رغم اعتمادها على التقديرات الداخلية، قد تكون ملائمة في بعض الحالات إذا كانت تعكس معلومات خاصة بالشركة وذات صلة بتقييمها (Altamuro and Zhang, 2013). وفقًا لنظرية التقييم، قد توفر هذه المدخلات معلومات قيمة لتقييم حقوق الملكية، خاصة في غياب الأسعار السوقية الملحوظة (Barth et al., 2001).

وفي محاولة لتسوية هذه النتائج المتباينة، اقترحت بعض الدراسات أن تأثير مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة على الملاءمة القيمة والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر قد يعتمد على عوامل متعددة، مثل خصائص الشركة، ونوع الصناعة، والبيئة المؤسسية (Song et al., 2010; Magnan et al., 2015). وهذا يشير إلى أهمية النظر في السياق المحدد عند دراسة هذه العلاقة. بناءً على الإطار النظري والدراسات السابقة، وفي ضوء النتائج المتباينة، فإنه يمكن اشتقاق فرضيات الدراسة في صيغة العدم على النحو التالي:

الفرضية الأولى: "لا توجد ملاءمة قيمة لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقًا للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 والمستوى 2 و3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

الفرضية الثانية: "لا توجد فروق معنوية في الملاءمة القيمة لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقًا للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 و3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

الفرضية الثالثة: "لا توجد قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 والمستوى 2 و3) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

الفرضية الرابعة: "لا توجد فروق معنوية في القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 و3) على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية".

تركز الفرضية الأولى على اختبار مدى وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر، وفقاً للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة. بينما تختبر الفرضية الثانية الفروق في الملاءمة القيمية لهذه المكونات وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي. وبالمثل، تركز الفرضية الثالثة على اختبار القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر، بينما تتناول الفرضية الرابعة الفروق في القدرة التنبؤية وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة.

القسم الثالث: تصميم منهجية البحث

1- نماذج الدراسة

تستند نماذج الدراسة إلى الإطار النظري للمحاسبة المالية، وبالتحديد نظرية الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية (Barth et al., 2001; Holthausen and Watts, 2001). وتتمثل هذه النماذج في نموذج السعر لاختبار الملاءمة القيمية، ونموذج القدرة التنبؤية للتنبؤ بصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. وتأخذ هذه النماذج الصيغ الرياضية التالية:

نموذج الملاءمة القيمة السعر:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 FV1_{it} + \beta_4 FV2_{it} + \beta_5 FSIZE_{it} + \beta_6 BIG4_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 Positive_{NI_{it}} + \varepsilon_i \dots \dots \dots (1)$$

نموذج التنبؤ بصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية:

$$FOCF_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it} + \beta_2 FV1_{it} + \beta_3 FV2_{it} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 BIG4_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 Positive_{NI_{it}} + \varepsilon_i \dots \dots \dots (2)$$

حيث تمثل P_{it} سعر السهم للشركة i في الفترة t ، و NI_{it} تمثل صافي الدخل، و BV_{it} تمثل القيمة الدفترية لحقوق الملكية، بينما تشير $FV1_{it}$ و $FV2_{it}$ إلى مكونات الدخل الشامل الآخر المقاسة وفقاً للمستوى الأول والمستوى الثاني والثالث من التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة على الترتيب¹. وتمثل $FOCF_{(it+1)}$ صافي التدفقات النقدية التشغيلية للشركة i في الفترة $t+1$. في حين تشير $FSIZE_{it}$ و $BIG4_{it}$ و LEV_{it} و $Positive_{it}$ إلى المتغيرات الضابطة وهي حجم الشركة وجودة المراجعة والرافعة المالية ووجود أرباح موجبة على الترتيب.

وللتحكم في تأثير القياس ومشكلة عدم تجانس التباين، يتم تحويل جميع المتغيرات المستقلة في النموذجين من خلال قسمة كل متغير على عدد الأسهم المصدرة للشركة في نهاية الفترة المالية (Easton and Sommers, 2003).

2- مجتمع وعينة الدراسة والفترة الزمنية

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات غير المالية المدرجة في البورصة المصرية، والتي يبلغ عددها 174 شركة. وتم اختيار عينة الدراسة باستخدام أسلوب العينة الانتقائية (Purposive Sampling)، وفقاً لمعايير محددة تتوافق مع أهداف الدراسة وطبيعة الظاهرة محل البحث. وأسفرت عملية الاختيار عن اختيار 50 شركة غير مالية، والتي تمثل ما يقرب من 29% من إجمالي مجتمع الدراسة، ويوضح الجدول رقم (1) تفاصيل اختيار عينة الدراسة.

جدول (1)

مجتمع وعينة الدراسة

عدد الشركات	بيان
174	مجتمع الدراسة (الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة المصرية)
119	يخصم الشركات التي لم تفصح عن أي بند من بنود الدخل الشامل الآخر
5	الشركات التي تعد قوائمها المالية بعملات أجنبية
50	عينة الدراسة النهائية

¹ تم تصنيف مكونات الدخل الشامل الآخر إلى مجموعتين: مكون المكاسب أو الخسائر غير المحققة من تقييم الاستثمارات المالية المتاحة للبيع (المستوى 1) وبقية المكونات والتي تتمثل في المكاسب أو الخسائر من ترجمة العملات الأجنبية والمكاسب أو الخسائر الاكتوارية التي تعتمد على قياس المستوى 2 و3. وقد قام الباحث بدمج قياسات القيمة العادلة من المستوى الثاني مع قياسات القيمة العادلة من المستوى 3 نظراً لصغر حجم المشاهدات لمكون المستوى الثالث في عينة الدراسة).

أما فيما يتعلق بالفترة الزمنية للدراسة، فهي تشمل الفترة من 2016 إلى 2021، مع الاستعانة ببيانات عام 2022 في اختبارات القدرة التنبؤية. وقد اعتمدت الدراسة على مصادر متعددة للحصول على البيانات اللازمة، تضمنت المواقع الإلكترونية للشركات وشركة مصر لنشر المعلومات للحصول على التقارير المالية السنوية، ومواقع مباشر والبورصة المصرية وشركة نعيم للوساطة في الأوراق المالية للحصول على بيانات أسعار وعوائد الأسهم وتوزيعات الأرباح.

3- مبررات استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية

يعد استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) أحد الركائز المنهجية الأساسية في الدراسة الحالية، نظراً لما توفره من مزايا عديدة تتجاوز تلك التي يمكن تحقيقها باستخدام البيانات المقطعية أو السلاسل الزمنية كل على حدة. فمن الناحية الفنية، تمكن هذه البيانات من دراسة التغيرات التي تطرأ على الظاهرة محل البحث عبر الزمن، وفي نفس الوقت تسمح بفحص الاختلافات بين الوحدات المقطعية (الشركات) في كل فترة زمنية. كما تساهم في التغلب على بعض المشاكل القياسية الشائعة، كمشكلة الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity) بين المتغيرات المستقلة، وتأخذ في الاعتبار تأثير الخصائص غير الملحوظة (Unobserved Heterogeneity) للشركات (Baltagi, 2009; Gujarati and Porter, 2009; Hsiao, 2014).

4- المتغيرات الضابطة في النماذج

تمثل المتغيرات الضابطة إحدى الركائز المنهجية الهامة في نماذج الانحدار بشكل عام، ونماذج الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية بشكل خاص. فهذه المتغيرات تهدف إلى عزل تأثير العوامل الخارجية التي قد تؤثر على العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، وبالتالي تساهم في تحسين دقة النماذج وموثوقية النتائج المستخلصة منها. وفي سياق الدراسة الحالية، تم إدراج أربع متغيرات ضابطة رئيسية في النماذج المستخدمة، وهي حجم الشركة، وجودة المراجعة، والرافعة المالية، ووجود أرباح موجبة.

1-4- حجم الشركة (FSIZE)

أثبتت العديد من الدراسات السابقة أن حجم الشركة يرتبط بشكل إيجابي بكل من الملاءمة القيمية للمعلومات المحاسبية والقدرة التنبؤية للأرباح (Barth et al., 2001; Cahan et al., 2000).

فالشركات الكبيرة عادةً ما تتمتع بموارد أكبر وخبرات أوسع وأنظمة معلومات أكثر تطوراً، مما ينعكس على جودة تقاريرها المالية وقدرتها على توفير معلومات أكثر ملاءمة وقابلية للمقارنة. كما أن الشركات الكبيرة تخضع عادةً لمتابعة أكبر من قبل المحللين الماليين ووسائل الإعلام والجهات الرقابية، مما يحفزها على الالتزام بمعايير الإفصاح والشفافية. ولذلك، فإن إدراج حجم الشركة كمتغير ضابط في النماذج يساهم في التحكم في تأثيره على العلاقة بين المتغيرات المحاسبية والقيمة السوقية للشركة وقدرتها التنبؤية.

2-4- جودة المراجعة (BIG4)

تشير الأدبيات المحاسبية إلى أن الشركات التي تراجعها إحدى مكاتب المراجعة الأربع الكبرى (BIG4) تتمتع عادةً بجودة أرباح أعلى وشفافية أكبر في التقارير المالية، مقارنة بالشركات التي تراجعها مكاتب مراجعة أخرى (Kanagaretnam et al., 2009; Chambers et al., 2007). ويرجع ذلك إلى الخبرات الواسعة والسمعة القوية والإمكانيات الهائلة التي تتمتع بها منشآت المراجعة الكبرى، والتي تمكنها من تقديم خدمات مراجعة عالية الجودة وفقاً لأفضل المعايير والممارسات المهنية. كما أن هذه المنشآت تخضع لرقابة ذاتية صارمة وتحرص على الحفاظ على سمعتها ومصداقيتها في السوق، مما يدفعها إلى بذل عناية أكبر في عملية المراجعة والتحقق من سلامة القوائم المالية.

3-4- الرافعة المالية (LEV)

أشارت دراسات عديدة إلى وجود علاقة بين مستوى الرفع المالي للشركة وجودة أرباحها وقدرتها التنبؤية (Cahan et al., 2000; Chambers et al., 2007). فالشركات ذات الرافعة المالية المرتفعة قد تواجه ضغوطاً أكبر من جانب المقرضين والدائنين لتحقيق نتائج مالية إيجابية، مما قد يدفعها إلى ممارسات إدارة الأرباح أو التلاعب في التقارير المالية. كما أن ارتفاع مستوى الديون قد يزيد من مخاطر التعثر المالي والإفلاس، مما ينعكس سلباً على ثقة المستثمرين في التقارير المالية للشركة وقدرتها على الاستمرار في المستقبل.

4-4- وجود الأرباح الموجبة (Positive)

أثبتت الدراسات السابقة أن الشركات التي تحقق أرباحاً موجبة تتمتع عادةً بملاءمة قيمة أعلى للمعلومات المحاسبية وقدرة تنبؤية أفضل للأرباح المستقبلية، مقارنة بالشركات التي تتكبد خسائر (Hayn, 1995; Cahan et al., 2000). ويرجع ذلك إلى أن تحقيق الأرباح يعكس الأداء الجيد للشركة ونجاحها في تنفيذ استراتيجياتها وخططها المستقبلية، مما يعزز من ثقة المستثمرين في قدرتها على الاستمرار والنمو. كما أن وجود الأرباح الموجبة يساهم في تخفيف حدة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، ويقلل من احتمالات التلاعب في الأرباح أو تضخيمها بشكل مصطنع. ولذلك، فإن إدراج متغير وهمي للأرباح الموجبة في النماذج يساهم في ضبط تأثير وجود الخسائر على العلاقات محل الدراسة.

5- قياس المتغيرات

تم الاعتماد على التعريفات الإجرائية الشائعة في الأدبيات المحاسبية لقياس المتغيرات التابعة والمستقلة والضابطة في هذه الدراسة، مع مراعاة الخصائص المحددة للبيئة المصرية. وفيما يلي عرض تفصيلي لكيفية قياس هذه المتغيرات:

5-1- المتغيرات التابعة

5-1-1-1- سعر السهم (P_{it}): يُقاس باستخدام سعر الإغلاق بعد ثلاثة أشهر من نهاية الفترة المالية (t) لكل شركة من الشركات المدرجة في عينة الدراسة. ويُعزى اختيار هذا الإطار الزمني المحدد إلى ضرورة التأكد من حصول المشاركين في السوق على جميع المعلومات المتاحة والضرورية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، وإدماج هذه المعلومات في تقييماتهم (Harris and Muller, 1999; Tsalavoutas et al., 2012). علاوة على ذلك، يتوافق هذا التوقيت مع المتطلبات التنظيمية السائدة في بيئة الأعمال المصرية، والتي تلزم الشركات بتقديم تقاريرها السنوية في غضون فترة لا تتجاوز 90 يوماً بعد انتهاء السنة المالية. وقد تم توظيف هذا المقياس في دراسات سابقة أجريت في السياق المصري (Ragab and Omran, 2006; Ebaid, 2010).

5-1-1-2- التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($FOCF_{it+1}$): تُقاس من خلال قسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في الفترة ($t+1$) على عدد الأسهم القائمة في الفترة ($t+1$).

وقد تم تطبيق هذا المقياس في دراسات سابقة (Barth et al., 2001; Al-Attar and)
(Hussain, 2004).

5-2- المتغيرات المستقلة

5-2-1- صافي الدخل (NI_{it}): يُقاس من خلال قسمة صافي الدخل السنوي بعد الضرائب في الفترة (t) على عدد الأسهم العادية القائمة في الفترة (t). وقد تم توظيف هذا المقياس في العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة (Dhaliwal et al., 1999; Chambers et al., 2007;)
(Goncharov and Hodgson, 2011).

5-2-2- مكونات الدخل الشامل الآخر المقاسة وفقاً للمستوى الأول ($FV1_{it}$): تقاس من خلال المبلغ المفصح عنه في قائمة الدخل الشامل للفترة (t) مقسوماً على عدد الأسهم القائمة في الفترة (t)، كما في دراسة (Kanagaretnam et al., 2009; Yousefinejad et al., 2017).

5-2-3- مكونات الدخل الشامل الآخر المقاسة وفقاً للمستويين الثاني والثالث ($FV2_{it}$): تقاس من خلال المبلغ المفصح عنه في قائمة الدخل الشامل للفترة (t) مقسوماً على عدد الأسهم القائمة في الفترة (t)، كما في دراسة (Hirst and Hopkins, 1998; Wang et al., 2006;)
(Chambers et al., 2007; Mitra and Hossain, 2009).

5-2-4- القيمة الدفترية لحقوق الملكية (BV_{it}): تُحسب بقسمة إجمالي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في نهاية الفترة (t) على عدد الأسهم القائمة في نهاية الفترة (t)، وفقاً لدراسات (Ohlson,)
(1995; Feltham and Ohlson, 1995).

5-3- المتغيرات الضابطة

- 1. الأرباح الموجبة ($Positive_{NI_{it}}$):** تُقاس باستخدام متغير وهمي (Dummy Variable) يأخذ القيمة (1) إذا حققت الشركة دخلاً موجباً، والقيمة (0) إذا سجلت خسائر. ويستند هذا المقياس إلى دراسات سابقة (Hayn, 1995; Chambers et al., 2007; Zulch and Pronobis, 2011).
- 2. حجم الشركة ($FSIZE_{it}$):** يُحسب باستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي قيمة الأصول للفترة (t). وقد تم اعتماد هذا المقياس في دراسات عديدة (Cahan et al., 2000; Chambers et al.,)
(2007; Hung and Subramanyam, 2007).

3. **الرافعة المالية (LEV_{it}):** تُقاس بنسبة إجمالي الالتزامات للفترة (t) إلى إجمالي الأصول للفترة (t). ويعتمد هذا المقياس على دراسات سابقة (Habib, 2008; Cahan et al., 2000; Chambers et al., 2007; Anandarajan and Hasan, 2010).

4. **جودة المراجعة ($BIG4_{it}$):** تُقاس إجرائياً باستخدام متغير وهمي يأخذ القيمة (1) في حال كون مكتب المراجعة ينتمي إلى إحدى منشآت المحاسبة والمراجعة الأربعة الكبرى (Big 4)، والقيمة (0) بخلاف ذلك. وقد تم استخدام هذا المقياس في دراسات متعددة (Kanagaretnam et al., 2009; Goncharov and Hodgson, 2011; Cahan et al., 2000; Francis, 2004).

6- اختبارات التحقق من خلو النماذج من مشاكل القياس

تعد اختبارات التحقق من خلو النماذج من مشاكل القياس أحد الركائز الأساسية في تصميم منهجية الدراسة، وتتضمن هذه الاختبارات ما يلي:

1-6- اختبار الاعتدالية (Normality)

يهدف اختبار الاعتدالية إلى التحقق من اقتراب توزيع البواقي في النموذج من التوزيع الطبيعي، وهو أحد الافتراضات الأساسية لصحة تطبيق نماذج الانحدار الخطي. ورغم أن افتراض الاعتدالية لا يعد شرطاً جوهرياً في حالة العينات الكبيرة نسبياً، إلا أنه يساهم في تحسين دقة تقديرات معاملات النموذج وزيادة كفاءة الاختبارات الإحصائية المستخدمة (Wooldridge, 2013). ونظراً لطبيعة بيانات الدراسة الحالية، والتي تتسم بكم كبير حجم العينة نسبياً، فقد تم الاكتفاء بالاعتماد على حجم العينة كضمانة لتحقيق شرط الاعتدالية التقريبية للبواقي، دون الحاجة لإجراء اختبارات إحصائية محددة في هذا الصدد.

2-6- اختبار تجانس التباين (Homoscedasticity)

يهدف اختبار تجانس التباين إلى التحقق من ثبات تباين الأخطاء العشوائية عبر المشاهدات، وهو أحد الافتراضات الأساسية لصحة تطبيق نماذج الانحدار الخطي (Gujarati, 2004). ولاختبار هذا الافتراض في سياق بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، سيتم الاعتماد على اختبار اختبار (Breusch-Pagan) واختبار (Modified Wald) واللذان يعدان من أكثر الاختبارات شيوعاً واستخداماً في هذا السياق (Baum et al., 2003).

3-6- اختبار الارتباط المتعدد (Multicollinearity)

يهدف اختبار الارتباط المتعدد إلى التحقق من عدم وجود علاقة خطية قوية بين المتغيرات المستقلة في النموذج، والتي قد تؤدي إلى عدم استقرار تقديرات المعاملات وصعوبة تفسيرها. وسيتم الاعتماد على مصفوفة معاملات الارتباط (Correlation Matrix) ومعامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor - VIF) للكشف عن هذه المشكلة. فوجود معاملات ارتباط مرتفعة بين المتغيرات المستقلة (تزيد عن 0.8)، أو معاملات تضخم تباين كبيرة (تزيد عن 10)، يعد مؤشراً على احتمالية وجود مشكلة الارتباط المتعدد (Gujarati, 2004).

4-6- اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation)

يهدف اختبار الارتباط الذاتي إلى الكشف عن وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية عبر الفترات الزمنية المختلفة، والذي قد يؤدي إلى تحيز تقديرات المعاملات وعدم كفاءة الاختبارات الإحصائية. وفي سياق بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، سيتم الاعتماد على اختبار وولدريدج (Wooldridge Test) للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى (Wooldridge, 2010).

5-6- اختبار هوسمان (Hausman Test)

في ظل استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية في الدراسة الحالية، فإنه يتعين المفاضلة بين نمذجي التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model) والتأثيرات العشوائية (Random Effects Model) لتحديد الأنسب منهما لتمثيل العلاقات محل الدراسة. ولتحقيق ذلك، سيتم الاعتماد على اختبار هوسمان، والذي يقوم بمقارنة تقديرات المعاملات في النموذجين. فإذا كانت الفروق بين التقديرات معنوية إحصائياً، فإن ذلك يشير إلى أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب. أما إذا لم تكن الفروق معنوية، فإن نموذج التأثيرات العشوائية يعتبر أكثر كفاءة وملاءمة لطبيعة البيانات (Gujarati, 2004).

6-6- اختبارات الفروق المعنوية في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر.

من أجل التحقق من وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر فيما بينها، سيتم الاعتماد على اختبار والد (Wald Test)، واستنتاج ما إذا كانت الفروق بين المعاملات معنوية إحصائياً أم لا (Greene, 2003).

ولإجراء التحليلات الإحصائية اللازمة لاختبار فرضيات الدراسة والتحقق من سلامة النماذج المستخدمة، سيتم الاعتماد على برنامج STATA الإصدار 17، نظراً لما يتميز به من قدرات متقدمة في التعامل مع بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، وتوافر العديد من الاختبارات والأساليب الإحصائية المتخصصة في هذا السياق (StataCorp, 2021).

القسم الرابع: النتائج واختبار الفرضيات

1- نتائج الاختبارات التمهيدية

قبل البدء في اختبار فرضيات الدراسة، تم إجراء مجموعة من الاختبارات التمهيدية للتحقق من جودة البيانات الطولية المستخدمة في الدراسة، وتحديد الأسلوب الأمثل لتحليلها. وتعد هذه الاختبارات ضرورية لضمان سلامة النتائج وصحة الاستدلالات المستخلصة من النماذج الإحصائية المستخدمة. وفيما يلي عرض لنتائج هذه الاختبارات:

1-1- اختبار هوسمان (Hausman Test)

يهدف اختبار هوسمان إلى تحديد ملاءمة استخدام نموذج التأثيرات الثابتة أو نموذج التأثيرات العشوائية للبيانات الطولية. وفيما يتعلق بنموذج الملاءمة القمية وفقاً لنموذج السعر، فقد أشارت نتائج اختبار هوسمان إلى أن القيمة الاحتمالية أقل من 5%، مما يعني أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب لتمثيل العلاقات في هذا النموذج. وهذا يشير إلى وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والخصائص غير الملحوظة للشركات، والتي يتم التقاطها من خلال الحد الثابت الخاص بكل شركة في نموذج التأثيرات الثابتة (Wooldridge, 2010).

أما بالنسبة لنموذج القدرة التنبؤية، فقد أشارت نتائج اختبار هوسمان إلى أن القيمة الاحتمالية أكبر من 5%، مما يعني أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب لتمثيل العلاقات في هذا النموذج. وهذا يشير إلى عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والخصائص غير الملحوظة للشركات، وبالتالي يمكن تمثيل هذه الخصائص من خلال حد الخطأ العشوائي في نموذج التأثيرات العشوائية (Wooldridge, 2010).

2-1- اختبار تجانس التباينات (Homoscedasticity)

كشف اختبار (Breusch-Pagan test) واختبار (Modified Wald) عن وجود مشكلة عدم تجانس التباينات في النماذج المستخدمة في الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى أن تباين الأخطاء العشوائية يختلف باختلاف المشاهدات أو الشركات، مما قد يؤدي إلى تحيز في تقديرات المعاملات والأخطاء المعيارية، وبالتالي التأثير على صحة الاختبارات الإحصائية (Gujarati, 2004).

3-1- اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation)

أظهر اختبار وولدريدج (Wooldridge Test) وجود ارتباط ذاتي من الدرجة الأولى في البيانات المستخدمة في الدراسة. وتشير هذه النتيجة إلى وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية عبر الفترات الزمنية المختلفة، مما قد يؤدي إلى تحيز في تقديرات المعاملات والأخطاء المعيارية، وبالتالي التأثير على كفاءة الاختبارات الإحصائية (Wooldridge, 2010).

وللتعامل مع مشكلتي عدم تجانس التباينات والارتباط الذاتي، تم اللجوء إلى استخدام طريقة (Robust Standard Errors)، والتي تأخذ في الاعتبار هذه المشاكل وتقدم تقديرات أكثر دقة للأخطاء المعيارية، وبالتالي تحسن من صحة الاختبارات الإحصائية وموثوقية النتائج (Baltagi, 2013; Cameron and Miller, 2015; StataCorp, 2021).

4-1- اختبار الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity)

تم الاعتماد على مصفوفة الارتباط ومعامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor - VIF) للكشف عن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة في النماذج المستخدمة في الدراسة. وقد أظهرت نتائج الاختبار خلو النماذج من هذه المشكلة، حيث كانت معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة منخفضة نسبيًا (أقل من 0.8)، وكانت قيم معامل تضخم التباين أقل من الحد الحرج (10) لجميع المتغيرات. وهذا يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي قوي بين المتغيرات المستقلة، مما يعزز من دقة تقديرات النماذج وصحة الاستدلالات المستخلصة منها (Gujarati, 2004).

2- الإحصاءات الوصفية ومصفوفة الارتباط لمتغيرات الدراسة

يقدم الجدول رقم (3) ملخصاً للإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة المستخدمة في اختبارات الملاءمة القياسية والقدرة التنبؤية في سوق الأسهم المصري خلال الفترة من 2016 إلى 2021، وتتكون العينة من 245 مشاهدة.

جدول رقم (2)

الإحصاءات الوصفية – لمتغيرات الدراسة

Variable	Observation	Mean	Std. dev.	Min	Max
P_{it}	245	10.0471	7.402284	0.12	41.33
$FOCF_{it+1}$	245	0.75636	0.9986	-2.18	3.38
NI_{it}	245	1.475789	1.79175	-2.68	5.55
SEC_{it}	245	-.79394	1.003977	-5.09	2.79
$FORX_{it}$	245	.8115169	1.463609	-5.83	7.27
$ADBP_{it}$	245	-0.051571	0.361145	-2.56	0.65
BV_{it}	245	9.639478	5.943246	-2.45	59.67
$FSIZE_{it}$	245	21.36189	1.383927	17.83	27.99
LEV_{it}	245	0.6493521	0.229323	0.06	1.09
$BIG4_{it}$	245	0.6626506	0.473758	0	1
$Positive_{NI_{it}}$	245	0.7710843	0.420981	0	1

أظهرت النتائج أن متوسط سعر السهم (P_{it}) بلغ 10.047 جنيهاً مصرياً، مع تباين كبير بين الشركات، حيث تراوحت قيمته بين 0.12 و 41.33 جنيهاً. وهذا يعكس التباين في الأداء المالي والظروف السوقية للشركات المدرجة في البورصة المصرية خلال فترة الدراسة. كما أظهرت النتائج وجود تباين كبير في صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($FOCF_{it+1}$) بين الشركات، حيث بلغ متوسطها 0.756 جنيهاً، مع انحراف معياري قدره 0.999. وتراوحت قيمتها بين -2.18 و 3.38 جنيهاً، مما يشير إلى تفاوت قدرة الشركات على توليد تدفقات نقدية مستقبلية من أنشطتها التشغيلية.

وسجل متوسط صافي الدخل للسهم (NI_{it}) 1.476 جنيهاً، مع انحراف معياري قدره 1.792، وتراوحت قيمته بين -2.68 و 5.55 جنيهاً. وهذا يعكس تبايناً ملحوظاً في ربحية الشركات خلال فترة

الدراسة، والتي قد تعزى إلى عوامل مثل الكفاءة التشغيلية، وظروف السوق، والسياسات المحاسبية المتبعة.

وبالنسبة لمكونات الدخل الشامل الآخر، فقد سجلت مكونات الدخل الشامل وفقا للمستوى الأول ($FV1_{it}$) متوسطًا سالبًا قدره -0.794 جنيهاً، مع انحراف معياري قدره 1.004، وتراوحت قيمتها بين -5.09 و2.79 جنيهاً. في حين سجلت مكونات الدخل الشامل وفقا للمستويين الثاني والثالث ($FV2_{it}$) متوسطًا موجبًا قدره 0.812 جنيهاً، مع انحراف معياري قدره 1.464، وتراوحت قيمتها بين -5.83 و7.27 جنيهاً.

ويمكن أن يُعزى هذا التباين في مكونات الدخل الشامل الآخر إلى عدة عوامل، من بينها الظروف الاقتصادية غير المستقرة، بما في ذلك جائحة كورونا والاضطرابات السياسية. كما قد يعكس هذا التباين أيضاً الاختلافات في السياسات المحاسبية المتبعة من قبل الشركات، وطبيعة الأصول والالتزامات، ومدى تعرضها لمخاطر السوق والانتمان.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، فقد بلغ متوسط حجم الشركة ($FSIZE_{it}$) 9.639 مع انحراف معياري قدره 5.943، مما يشير إلى وجود تباين كبير في حجم الشركات المدرجة في العينة. كما بلغ متوسط نسبة الرافعة المالية (LEV_{it}) 0.649، مع انحراف معياري قدره 0.229، وتراوحت قيمتها بين 0.06 و1.09، مما يعكس تبايناً في هيكل رأس المال والسياسات التمويلية للشركات. وأخيراً، أظهرت النتائج أن ما يقرب من 66% من الشركات في العينة تم مراجعة قوائمها المالية بواسطة إحدى مكاتب المراجعة الأربع الكبرى ($BIG4_{it}$)، في حين حققت حوالي 77% من الشركات أرباحاً موجبة ($Positive_{NI_{it}}$) خلال فترة الدراسة.

وبشكل عام، تشير الإحصاءات الوصفية إلى وجود تباين ملحوظ في خصائص الشركات المصرية، سواء من حيث الأداء المالي، أو حجم الشركة، أو هيكل رأس المال، أو جودة المراجعة. وهذا التباين يعكس الطبيعة الديناميكية والمتنوعة لبيئة الأعمال المصرية.

يعرض الجزء التالي مصفوفة الارتباط للنماذج المستخدمة في اختبار الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة. حيث يوضح الجدول رقم (3) مصفوفة الارتباط الخاصة بنموذج الملاءمة

القيمة وفقاً لأسعار الأسهم، بينما يعرض الجدول رقم (4) مصفوفة الارتباط الخاصة بنموذج القدرة التنبؤية.

جدول رقم (3)

معاملات ارتباط بيرسون (Pearson correlation) نموذج الملاءمة القيمة

	P_{it}	BV_{it}	Ni_{it}	FV_{1it}	FV_{2it}	$FSIZE_{it}$	LEV_{it}	$BIG4_{it}$	$Positive_{NI}$
P_{it}	1.0000								
BV_{it}	0.5051	1.0000							
Ni_{it}	0.5369	0.7154	1.0000						
FV_{1it}	-0.3345	-0.6236	-0.2282	1.0000					
FV_{2it}	0.1934	0.4199	0.1507	-0.6859	1.0000				
$FSIZE_{it}$	-0.0662	-0.4132	-0.2528	0.4090	-0.3022	1.0000			
LEV_{it}	0.0119	-0.0222	0.1125	0.1246	-0.0780	0.6502	1.0000		
$BIG4_{it}$	-0.0536	-0.0222	0.0583	0.0074	-0.0124	-0.0593	0.0673	1.0000	
$Positive_{NI}$	0.2920	0.3059	0.7212	-0.1454	0.0814	-0.1720	0.1452	0.1971	1.0000

بفحص معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة في مصفوفة الارتباط الخاصة بنموذج الملاءمة القيمة، تبين عدم وجود علاقات ارتباط قوية جداً (أكبر من 0.8) فيما بينها. مما يشير إلى عدم وجود مشكلة الأزواج الخطي (Multicollinearity) في هذا النموذج.

جدول رقم (4)

معاملات ارتباط بيرسون (Pearson correlation) نموذج القدرة التنبؤية

	$FOCF_{it+1}$	Ni_{it}	FV_{1it}	FV_{2it}	$FSIZE_{it}$	LEV_{it}	$BIG4_{it}$	$positive_{NI}$
$FOCF_{it+1}$	1.0000							
Ni_{it}	0.3380	1.0000						
FV_{1it}	0.0199	-0.2282	1.0000					
FV_{2it}	0.0075	0.1507	-0.6859	1.0000				
$FSIZE_{it}$	0.1045	-0.2528	0.4090	-0.3022	1.0000			
LEV_{it}	0.2183	0.1125	0.1246	-0.0780	0.6502	1.0000		
$BIG4_{it}$	0.1267	0.0583	0.0074	-0.0124	-0.0593	0.0673	1.0000	
$positive_{NI}$	0.2746	0.7212	-0.1454	0.0814	-0.1720	0.1452	0.1971	1.0000

وبالمثل، لم تُظهر معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة في مصفوفة الارتباط الخاصة بنموذج القدرة التنبؤية أي علاقات ارتباط قوية جداً (أكبر من 0.8) فيما بينها. وبالتالي، لا توجد دلائل على وجود مشكلة الازدواج الخطي في هذا النموذج أيضاً. وبناءً على ما سبق، يمكن الاستنتاج أن النماذج المستخدمة في اختبار الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمتغيرات الدراسة لا تعاني من مشكلة الازدواج الخطي، مما يعزز من صلاحية هذه النماذج ودقة نتائجها في تحقيق أهداف الدراسة.

3- نتائج اختبار الفرضيات

3-1- نتائج اختبارات الفرضية الأولى والثانية

لاختبار الفرضية الأولى، والتي تنص على عدم وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 والمستوى 3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (1). ويوضح الجدول رقم (5) نتائج هذا النموذج.

جدول رقم (5)

نتائج تشغيل نموذج الانحدار رقم (1) لاختبار الفرضية الأولى

Variable	Coefficient	Robust Standard Error	t-Statistic	P-value	VIF
BV	0.005936	0.0077432	0.77	0.447	5.82
NI	0.1500947	0.0383608	3.91	0.000	6.81
FV_1	-0.1566728	0.0591239	-2.65	0.011	3.32
FV_2	-0.0385199	0.0189548	-2.03	0.047	1.90
FSIZE	0.0994509	0.040196	2.47	0.017	2.67
BIG4	0.1217987	0.0453699	2.68	0.010	1.08
LEV	-0.6864008	0.2981937	-2.30	0.025	2.19
Positive_NI	0.0210181	0.0894812	0.88	0.381	3.29
Constant	0.9094563	0.859316	1.06	0.295	
Model Statistics					
R ²	0.2812				
F Statistic	4.97				
Model Sig	0.0008				

فيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج رقم (1) المستخدم في اختبار الفرضية رقم (1)، يشير معامل التحديد (R^2) البالغ 0.2812 إلى أن المتغيرات المستقلة والضابطة المدرجة في النموذج تفسر 28٪

من التباين في المتغير التابع (أسعار الأسهم). كما أن معنوية النموذج ككل (P-value = 0.0008) تدل على وجود علاقة انحدار معنوية بين المتغيرات.

وبالنظر إلى معاملات الانحدار، تظهر النتائج وجود علاقة معنوية موجبة بين صافي الدخل (NI) وسعر السهم (P-value = 0.000)، بينما لم تظهر القيمة الدفترية (BV) تأثيراً معنوياً (P-value = 0.447).

أما بالنسبة لمكونات الدخل الشامل الآخر، فقد جاءت قياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الأول (FV_1) معنوية وسالبة (P-value = 0.011)، وكذلك جاءت قياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الثاني والثالث (FV_2) معنوية وسالبة (P-value = 0.047)، مما يشير إلى أن الزيادة في هذه المكونات تؤدي إلى انخفاض في أسعار الأسهم.

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، فقد جاء كل من حجم الشركة (FSIZE) وجودة المراجعة (BIG4) بعلاقة معنوية موجبة مع أسعار الأسهم (P-value = 0.017, 0.01 على الترتيب)، في حين كانت العلاقة بين الرافعة المالية (LEV) وأسعار الأسهم معنوية وسالبة (P-value = 0.025). ولم تكن العلاقة بين الدخل الإيجابي (Positive_NI) وأسعار الأسهم معنوية (P-value = 0.381).

بناءً على هذه النتائج، يمكن رفض فرض العدم للفرضية الأولى وقبول الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 والمستوى 3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

أما بالنسبة للفرضية الثانية، والتي تهدف إلى اختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين الملاءمة القيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، فقد تم الاعتماد على اختبار Wald Test.

تشير نتيجة اختبار Wald إلى وجود فروق معنوية بين معاملات الانحدار لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للمستوى الأول (FV_1) والمستويين الثاني والثالث (FV_2)، حيث بلغت القيمة الاحتمالية (P-value = 0.002).

وبناءً على ذلك، يمكن ضمناً رفض فرض العدم للفرضية الثانية وقبول الفرضية البديلة، والذي ينص على وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 والمستوى 3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

وتشير هذه النتائج مجتمعة إلى أن مكونات الدخل الشامل الآخر، بغض النظر عن مستوى قياسها وفقاً للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة، لها ملاءمة قيمية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم في البيئة المصرية. وهو ما يتفق مع الإطار النظري للملاءمة القيمية ويدعم وجهة النظر القائلة بأن الإفصاح عن الدخل الشامل يوفر معلومات إضافية ذات قيمة للمستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وتشير هذه النتائج إلى أن المستثمرين ينظرون إلى قياسات القيمة العادلة بحذر ويطبقون خصماً على هذه التقييمات بسبب عدم اليقين والتقلب المرتبط بها، خاصةً للمستويات الأدنى في التسلسل الهرمي التي تعتمد على مدخلات غير ملحوظة وتقديرات شخصية (Laux and Leuz, 2009; Cotter and Richardson, 2002; Song et al., 2010).

وتتفق هذه النتائج مع فكرة أن عدم اليقين المرتبط بقياسات القيمة العادلة يزداد مع الانتقال من المستوى الأول إلى المستويات الأدنى في التسلسل الهرمي، نظراً لزيادة الاعتماد على المدخلات غير الملحوظة والتقديرات الشخصية (Song et al., 2010). كما تتماشى هذه النتائج مع نظرية الإشارة، حيث قد ينظر المستثمرون إلى قياسات القيمة العادلة للمستويات الأدنى كإشارة إلى زيادة المخاطر وعدم اليقين بشأن الأداء المالي للشركة (Morris, 1987).

كذلك تتفق نتائج البحث الحالي مع نتائج الدراسات السابقة مثل دراسة (Touray, 2023) التي وجدت أن القيم العادلة من المستوى الثاني والثالث ذات صلة بالقيمة، وإن كان ذلك بدرجة أقل من المستوى الأول، ودراسة (Goh et al., 2015) التي توصلت إلى ارتباط سالب بين قياسات المستوى الثاني والثالث وعوائد الأسهم. وقد تنشأ هذه الاختلافات عن اختلافات في العينات أو منهجية القياس، بالإضافة إلى اختلافات في البيئة المؤسسية والتنظيمية بين الدول (Song et al., 2010; Lin et al., 2017; Chung et al., 2017). في حين تختلف نتائج الدراسة الحالية عن بعض الدراسات السابقة،

مثل دراسة (Kolev, 2019) التي وجدت أن قياسات المستوى الثالث ترتبط بشكل إيجابي بأسعار الأسهم.

بالإضافة الي ذلك، فإن وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية بين مستويات قياس مكونات الدخل الشامل الآخر يشير الي إدراك المستثمرين في السوق المصري للاختلافات في موثوقية وملاءمة هذه المكونات وفقاً لأسس قياسها.

3-2- نتائج اختبارات الفرضية الثالثة والرابعة

لاختبار الفرضية الثالثة، والتي تنص على عدم وجود قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 و3) بصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، تم تشغيل نموذج الانحدار رقم (2)، ويوضح الجدول رقم (6) نتائج هذا النموذج.

جدول رقم (6)

نتائج نموذج الانحدار رقم (2)

Variable	Coefficient	Robust Standard Error	t-Statistic	P-value	VIF
NI	0.2446484	0.0422761	5.79	0.000	2.28
FV1	0.1205648	0.0772259	2.11	0.022	2.07
FV2	0.0453058	0.0530003	0.85	0.394	1.84
FSIZE	0.0815322	0.0646231	1.26	0.208	2.65
BIG4	0.2621784	0.1123817	2.33	0.020	1.07
LEV	0.5510445	0.3017567	1.83	0.069	2.26
Positive_NI	0.0947492	0.1724955	0.55	0.583	2.18
Constant	-1.681127	1.279448	-1.31	0.190	
Model Statistics					
R ²	0.2425				
Wald chi2	48.08				
Model Sig	0.0022				

من جدول رقم (6) وفيما يتعلق بالقوة التفسيرية للنموذج رقم (2) المستخدم في اختبار الفرضية رقم (3)، يتضح أن معامل التحديد (R^2) يعادل 0.2425 وهذا يشير إلى أن المتغيرات المستقلة والضابطة المدرجة في النموذج يمكنها تفسير 24.25% من التباين أو التغير في المتغير التابع (صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية). علاوة على ذلك، فإن علاقة الانحدار الكلية معنوية، كما يتضح من قيمة (P-value = 0.0022).

يظهر نتائج نموذج الانحدار عن وجود علاقة معنوية وموجبة بين صافي الدخل الحالي وصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($p \text{ value} = 0.000$) مما يشير إلى أن صافي الدخل يعد مؤشر قوي للتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية.

وفيما يتعلق بمكونات الدخل الشامل الآخر والمصنفة وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، فقد أظهرت قياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الأول (FV1) تأثيراً معنوياً وموجباً على صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($P \text{ value} = 0.022$)، مما يشير إلى أن السوق يعتبر هذه القياسات مؤشرات موثوقة للأداء المالي المستقبلي. في حين لم يكن لقياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الثاني والثالث (FV2) تأثير معنوي على صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($P \text{ value} = 0.394$)، مما يشير إلى عدم وجود قدرة تنبؤية لهذه القياسات.

أظهرت المتغيرات الضابطة، مثل جودة المراجعة، تأثيراً معنوياً وموجباً على صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية ($p\text{-value}=0.020$)، بينما كان للرافعة المالية تأثير إيجابي ومعنوي بشكل هامشي عند مستوي معنوية 10% ($p\text{-value} = 0.069$). ولم يكن لحجم الشركة والدخل الإيجابي تأثير معنوي حيث بلغت ($p\text{-value}=0.208, 0.583$) على الترتيب.

بناءً على هذه النتائج، يمكن رفض فرض العدم للفرضية الثالثة جزئياً وقبول الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستوى 2 والمستوى 3) بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية.

أما بالنسبة للفرضية الرابعة، والتي تهدف إلى اختبار ما إذا كانت هناك فروق ذات دلالة إحصائية بين القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة، فنظراً لوجود قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر من المستوي الأول وعدم وجود قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر لمكونات الدخل الشامل الآخر من المستوي (2 و3)، فإنه يتم رفض فرض العدم للفرضية الرابعة وقبول الفرضية البديلة، والتي تنص على وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة.

أظهرت النتائج أن صافي الدخل الحالي يعتبر مؤشراً قوياً للأداء المالي المستقبلي، وهو ما يتفق مع الأدبيات السابقة التي تؤكد على أهمية الأرباح في التنبؤ بالأداء المستقبلي (Dechow et al., 2001; Barth et al., 2008). كما أظهرت وجود تأثير موجب لقياسات المستوى الأول على صافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، مما قد يعكس ثقة السوق في هذه القياسات المستندة إلى الأسعار المعلنة في الأسواق النشطة، والتي تعتبر أكثر موثوقية وشفافية مقارنة بقياسات المستوى الثاني والثالث (Barth et al., 2001). وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Bratten et al., 2016) التي وجدت ارتباطاً موجباً بين قياسات القيمة العادلة من المستوى الأول والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. في حين لم تكن قياسات المستوى الثاني والثالث ذات معنوية في التنبؤ بصافي التدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، وهو ما قد يعكس المخاوف بشأن موثوقية هذه القياسات واعتبار المستثمرين لها أقل ملاءمة وموثوقية في اتخاذ القرارات الاستثمارية (Song et al., 2010; Goh et al., 2015; Kolev, 2019). كما يمكن تفسير عدم معنوية قياسات المستوي (2 و 3) بالمخاوف المتعلقة بموثوقية هذه القياسات، والتي تعتمد على مدخلات غير ملحوظة وتخضع لتقديرات الإدارة، وهو ما قد يشير إلى تحفظ المستثمرين والمحللين الماليين في الاعتماد على هذه القياسات عند تقييم الأداء المستقبلي للشركات.

ملخص نتائج الفرضيات

فيما يتعلق بنتائج اختبار الفرضية الأولى، أظهرت النتائج وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية. حيث أشارت النتائج إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين كل من قياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الأول والثاني والثالث وأسعار الأسهم. وتتفق هذه النتائج مع الدراسات السابقة التي أكدت على وجود علاقة بين قياسات القيمة العادلة والأسعار السوقية للأسهم (Barth et al., 2001; Song et al., 2010; Kolev, 2019). ويمكن تفسير هذه النتائج في ضوء نظرية الإشارة، حيث تعتبر مكونات الدخل الشامل الآخر معلومات إضافية تساعد المستثمرين في تقييم الأداء المالي للشركة وتعديل قراراتهم الاستثمارية وفقاً لذلك (Spence, 1973).

أما بالنسبة لنتائج اختبار الفرضية الثانية، فقد أشارت النتائج إلى وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، حيث كانت الملاءمة القيمية لقياسات المستوى الأول أعلى من المستويين الثاني والثالث. وتتفق هذه النتائج مع الدراسات السابقة التي أكدت على وجود اختلافات في موثوقية وملاءمة قياسات القيمة العادلة وفقاً لمستوياتها في التسلسل الهرمي (Song et al., 2010; Goh et al., 2015). ويمكن تفسير ذلك بأن قياسات المستوى الأول، والتي تستند إلى الأسعار المعلنة في الأسواق النشطة، تعتبر أكثر موثوقية وملاءمة للمستثمرين مقارنة بقياسات المستويات الأدنى التي تعتمد على مدخلات غير ملحوظة وتقديرات شخصية.

وفيما يخص نتائج اختبار الفرضية الثالثة، أظهرت النتائج وجود قدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، ولكن بشكل جزئي. حيث كانت القدرة التنبؤية معنوية لقياسات المستوى الأول فقط، في حين لم تكن معنوية لقياسات المستوى الثاني والثالث. وتتفق هذه النتائج مع دراسة (Bratten et al., 2016) التي وجدت ارتباطاً موجباً بين قياسات القيمة العادلة من المستوى الأول والتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. ويمكن تفسير هذه النتائج في ضوء نظرية الإشارة، حيث تعتبر قياسات المستوى الأول إشارة قوية للأداء المالي المستقبلي نظراً لموثوقيتها وشفافيتها (Spence, 1973).

أخيراً، وبالنسبة لنتائج اختبار الفرضية الرابعة، فقد أشارت النتائج إلى وجود فروق معنوية في القدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية. حيث كانت القدرة التنبؤية لقياسات المستوى الأول أعلى من المستويين الثاني والثالث. وتتماشى هذه النتائج مع الإطار النظري للدراسة، حيث تتفق مع نظرية القرار في أن عدم الاعتماد على قياسات المستويات الأدنى يعتبر قراراً رشيداً من قبل المستثمرين في ظل عدم اليقين وعدم تماثل المعلومات المرتبطة بهذه القياسات (Barberis and Thaler, 2003).

وبناءً على ما سبق، يمكن القول إن نتائج هذه الدراسة تقدم دليلاً على وجود ملاءمة قيمية وقدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية، ولكن بشكل متفاوت وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة. وتؤكد هذه النتائج على أهمية الإفصاح عن الدخل الشامل بشكل

منفصل، وكذلك أهمية فهم وتحليل مكوناته المختلفة وفقًا لأسس قياسها، وذلك لمساعدة المستثمرين والمحللين الماليين في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. كما تقدم هذه النتائج دليلاً على كفاءة سوق الأوراق المالية المصري في استيعاب وتقييم المعلومات المحاسبية المختلفة.

القسم الخامس: خلاصة البحث

تمحورت مشكلة الدراسة حول الفجوة البحثية في فهم الانعكاسات الفعلية لتطبيق الدخل الشامل في البيئة المصرية على منفعة وملاءمة وقدرة تنبؤ المعلومات المحاسبية، لا سيما في ظل خصوصية قياسات القيمة العادلة لمكونات الدخل الشامل الآخر. وهدفت الدراسة إلى تقييم وتفسير الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل، المصنفة حسب التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (المستوى 1 مقابل المستويين 2 و3) في السوق المصري خلال الفترة من 2016 إلى 2021، وتقديم رؤى حول فعالية تطبيق الدخل الشامل ومحاسبة القيمة العادلة في البيئة المصرية.

ونبعت أهمية الدراسة من تركيزها على شكل ومضمون الإفصاح المحاسبي لبنود وقوائم محددة وتأثيره على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية، وندرة الدراسات في هذا المجال في البيئة المصرية، وتوفير أدلة على منفعة التقرير عن الدخل الشامل في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ومقارنة الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً لمستويات قياس القيمة العادلة، وتوفير دليل إمبريقي حول مدى اتفاق أو اختلاف بيئة الأعمال المصرية مع نظيراتها الأجنبية في هذا الصدد.

وأسهمت الدراسة في تضيق الفجوة البحثية في الأدبيات المحاسبية في الأسواق الناشئة، ووظفت أساليب تحليلية متقدمة لتعزيز دقة النتائج، ومساعدة واضعي المعايير والجهات التنظيمية في تحسين جودة وشفافية الإفصاحات المتعلقة بالدخل الشامل ومستويات قياس القيمة العادلة.

وتبنت الدراسة المنهج الكمي باستخدام أسلوب البيانات الزمنية المقطعية وتحليل الانحدار المتعدد لاختبار الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة في البيئة المصرية خلال الفترة من 2016 إلى 2021.

وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود ملاءمة قيمية لمكونات الدخل الشامل الآخر بأسعار الأسهم للشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مع وجود فروق معنوية في الملاءمة القيمية وفقاً للتسلسل

الهرمي لقياسات القيمة العادلة، حيث كانت الملاءمة القيمية لقياسات المستوى الأول أعلى من المستويين الثاني والثالث. كما أشارت النتائج إلى وجود قدرة تنبؤية جزئية لمكونات الدخل الشامل الآخر بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية، حيث كانت القدرة التنبؤية معنوية لقياسات المستوى الأول فقط، مع وجود فروق معنوية في القدرة التنبؤية وفقاً للتسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة.

وقدمت هذه النتائج دليلاً على وجود ملاءمة قيمية وقدرة تنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية، ولكن بشكل متفاوت وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة، وأكدت على أهمية الإفصاح عن الدخل الشامل بشكل منفصل، وأهمية فهم وتحليل مكوناته المختلفة وفقاً لأسس قياسها، لمساعدة المستثمرين والمحللين الماليين في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. كما قدمت دليلاً على كفاءة سوق الأوراق المالية المصري في استيعاب وتقييم المعلومات المحاسبية المختلفة.

مقترحات لبحوث مستقبلية

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، يمكن اقتراح الأفكار التالية لبحوث مستقبلية في هذا المجال:

- 1- إجراء دراسة مقارنة بين الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية وبيانات الأعمال الأخرى، لاستكشاف تأثير الاختلافات في العوامل المؤسسية والتنظيمية على منفعة هذه المعلومات.
- 2- فحص تأثير خصائص الشركات، مثل حجم الشركة وهيكل الملكية وجودة الحوكمة، على الملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر في البيئة المصرية.
- 3- تقييم تأثير الإفصاح عن مكونات الدخل الشامل الآخر على قرارات الانتماء وتكلفة رأس المال في البيئة المصرية.
- 4- تحليل العلاقة بين هيكل الملكية، وخاصة الملكية الإدارية والملكية المؤسسية، والملاءمة القيمية والقدرة التنبؤية لمكونات الدخل الشامل الآخر.
- 5- تقييم تأثير الإفصاح عن مكونات الدخل الشامل الآخر على تنبؤات المحللين الماليين وقرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية المصري.

المراجع

أولاً: المراجع العربية

- الحوشي، محمد محمود. (2018). اختبار مدى أفضلية الدخل الشامل كمقياس لأداء الشركة وأثره على توزيعات الأرباح النقدية: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، المجلد 1، العدد 2، 352-305*.
- خميس، حسن كامل فرج. (2018). اختبار قوة الدخل الشامل كمقياس جديد للأداء المالي: دليل عملي من الشركات المصرية المسجلة. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 22، العدد 1، 122-86*.
- رجب، نشوى شاكر. (2018). دراسة واختبار العلاقة بين معلومات عناصر الدخل الشامل الآخر وأسعار أسهم الشركات المقيدة في البورصة المصرية. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد 2، العدد 1، 473-415*.
- عبد الوهاب، وائل محمد. (2017). قياس الأثر التفاضلي للدخل الشامل وعناصره الأخرى على تحسين ملاءمة المعلومات المحاسبية: دراسة تطبيقية. *مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعة عين شمس، المجلد 21، العدد 4، 809-770*.
- علي، إبراهيم زكريا عرفات. (2019). المحتوى المعلوماتي لقائمة الدخل الشامل: دراسة تطبيقية لمدى جدوى تعديل المعيار المحاسبي المصري رقم (1) عرض القوائم المالية عام 2015م. *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة كفر الشيخ، العدد 6، 498-456*.
- محمد، أحمد محمد شوقي. (2019). مدى اختلاف المقدرتين التقييمية والتنبؤية لصافي الدخل والدخل الشامل بالتدفقات النقدية المستقبلية - دراسة تطبيقية على الشركات المسجلة في البورصة المصرية في الفترة من 2016 - 2018. *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد 3، العدد 3، 56-1*.
- منصور، محمد السيد. (2018). المقدرتان التفسيرية والتنبؤية للدخل الشامل وصافي الدخل من منظور خصائص المعلومات المحاسبية - دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *مجلة البحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة طنطا، العدد 1، 196-153*.
- وزارة الاستثمار. (2015). *إطار إعداد وعرض القوائم المالية المعدل*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2015). *معييار المحاسبة المصري رقم (1) المعدل: عرض القوائم المالية*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2015). *معييار المحاسبة المصري رقم (26) المعدل: الأدوات المالية: الاعتراف والقياس*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2015). *معييار المحاسبة المصري رقم (38) المعدل: مزايا العاملين*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2015). *معييار المحاسبة المصري رقم (13) المعدل: آثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2015). *معييار المحاسبة المصري رقم (45): القيمة العادلة*. قرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015.

وزارة الاستثمار. (2019). *معييار المحاسبة المصري رقم (47): الأدوات المالية*. قرار وزير الاستثمار رقم (69) لسنة 2019.

ثانيا: المراجع الأجنبية

Abdel-Khalik, A. R. (2008). The case against fair value accounting. University of Illinois at Urbana-Champaign Working Paper.

Aboody, D., Barth, M. E., & Kasznik, R. (2002). Do firms understate stock option-based compensation expense disclosed under SFAS 123? *Review of Accounting Studies*, 11(4), 429-461.

Al-Attar, A., & Hussain, S. (2004). Corporate data and future cash flows. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(7-8), 861-903. doi:10.1111/j.1468-5957.2004.00546.x

Altamuro, J., & Zhang, H. (2013). The financial reporting of fair value based on managerial inputs versus market inputs: Evidence from mortgage servicing rights. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 833-858. doi:10.1007/s11142-013-9246-9

- Anandarajan, A., & Hasan, I. (2010). Value relevance of earnings: Evidence from Middle Eastern and North African countries. *Advances in Accounting*, 26(2), 270-279.
- Angotti, M., Macêdo, G. R., & Imoniana, J. O. (2016). Value relevance vis-a-vis disclosure on business combinations and goodwill recognized by publicly traded Brazilian companies. *African Journal of Business Management*, 10(1), 1-11. doi:10.5897/AJBM2015.8762
- Aqel, S. (2021). The usefulness of other comprehensive income data in explaining future firm performance and value: Evidence from Palestine. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 199-213. doi:10.21511/imfi.18(1).2021.10
- Baltagi, B. H. (2013). *Econometric analysis of panel data* (5th ed.). John Wiley & Sons.
- Barberis, N., & Thaler, R. (2003). A survey of behavioral finance. *Handbook of the Economics of Finance*, 1, 1053-1128. doi:10.1016/S1574-0110(03)01014-8
- Barker, R. (2004). Reporting financial performance. *Accounting Horizons*, 18(2), 157-172.
- Barth, M. E. (2006). Including estimates of the future in today's financial statements. *Accounting Horizons*, 20(3), 271-285. doi:10.2308/acch.2006.20.3.271
- Barth, M. E. (2007). Standard-setting measurement issues and the relevance of research. *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 7-15.
- Barth, M. E., & Landsman, W. R. (1995). Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, 9(4), 97-107. doi:10.2308/acch.1995.9.4.97
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (1996). Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS No. 107. *The Accounting Review*, 71(4), 513-537.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal*

of Accounting and Economics, 31(1-3), 77-104. doi:10.1016/S0165-4101(01)00029-8

Baum, C. F., Schaffer, M. E., & Stillman, S. (2003). Instrumental variables and GMM: Estimation and testing. *The Stata Journal*, 3(1), 1-31. doi:10.1177/1536867X0300300101

Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *The Accounting Review*, 77(2), 453-474. doi:10.2308/accr.2002.77.2.453

Beisland, L. A. (2009). A review of the value relevance literature. *The Open Business Journal*, 2(1), 7-27. doi:10.2174/1874914000902010007

Bhamornsiri, S., & Wiggins, C. (2001). Comprehensive income disclosures. *The CPA Journal*, 71(10), 54.

Biddle, G. C., & Choi, J. H. (2006). Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 2(1), 1-32. doi:10.1016/S1815-5669(06)80004-X

Bratten, B., Causholli, M., & Khan, U. (2016). Usefulness of fair values for predicting banks' future earnings: Evidence from other comprehensive income and its components. *Review of Accounting Studies*, 21(1), 280-315. doi:10.1007/s11142-015-9325-0

Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

Cahan, S. F., Courtenay, S. M., Gronewoller, P. L., & Upton, D. R. (2000). Value relevance of mandated comprehensive income disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9-10), 1233-1265. doi:10.1111/1468-5957.00357

Cameron, A. C., & Miller, D. L. (2015). A practitioner's guide to cluster-robust inference. *Journal of Human Resources*, 50(2), 317-372. doi:10.3368/jhr.50.2.0413-6442R1

- Chambers, D., Linsmeier, T. J., Shakespeare, C., & Sougiannis, T. (2007). An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 557-593.
- Cheng, C. A., Cheung, J. K., & Gopalakrishnan, V. (1993). On the usefulness of operating income, net income and comprehensive income in explaining security returns. *Accounting and Business Research*, 23(91), 195-203. doi:10.1080/00014788.1993.9729434
- Chung, S. G., Goh, B. W., Ng, J., & Yong, K. O. (2017). Voluntary fair value disclosures beyond SFAS 157's three-level estimates. *Review of Accounting Studies*, 22(1), 430-468.
- Cotter, J., & Richardson, S. (2002). Reliability of asset revaluations: The impact of appraiser independence. *Review of Accounting Studies*, 7(4), 435-457. doi:10.1023/A:1021012200619
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (1998). The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133-168.
- Deol, H. (2013). The decision usefulness of other comprehensive income reporting in Canada (Doctoral dissertation, University of Toronto).
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K. R., & Trezevant, R. (1999). Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 43-67. doi:10.1016/S0165-4101(99)00008-2
- Du, N., Stevens, K., & McEnroe, J. (2015). The effects of comprehensive income on investors' judgments: An investigation of one-statement vs. two-statement presentation formats. *Accounting Research Journal*, 28(3), 284-299. doi:10.1108/ARJ-11-2013-0086
- Easton, P. D., & Sommers, G. A. (2003). Scale and the scale effect in market-based accounting research. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(1-2), 25-56.

- Ebaid, I. E. S. (2010). Persistence of earnings and earnings components: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(2), 174-193. doi:10.1108/17416221011039666
- Ebaid, I. E. S. (2013). Corporate governance and investors' perceptions of earnings quality: Egyptian perspective. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 13(3), 261-273. doi:10.1108/14720701311329353
- Ebaid, I. E. S. (2016). Persistence of earnings and earnings components: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *Corporate Ownership & Control*, 13(2), 76-88.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. doi:10.2307/2325486
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (2010). *Conceptual framework for financial reporting*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 8.
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *The British Accounting Review*, 36(4), 345-368. doi:10.1016/j.bar.2004.07.001
- Francis, J., Olsson, P., & Schipper, K. (2003). The market pricing of earnings quality. Working paper, Duke University and University of Wisconsin.
- Gazzola, P., & Amelio, S. (2014). The Impact Of Comprehensive Income On The Financial Ratios In A Period Of Crises. *Procedia Economics and Finance*, 12, 174-183.
doi:10.1016/S2212-5671(14)00229-X
- Goh, B. W., Li, D., Ng, J., & Yong, K. O. (2015). Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), 129-145.
doi:10.1016/j.jaccpubpol.2014.08.006

- Goncharov, I., & Hodgson, A. (2011). Measuring and reporting income in Europe. *Journal of International Accounting Research*, 10(1), 27-59. doi:10.2308/jiar.2011.10.1.27
- Greene, W. H. (2003). *Econometric analysis* (5th ed.). Pearson Education.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Habib, A. (2008). The role of accruals and cash flows in explaining security returns: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 17(1), 51-66. doi:10.1016/j.intaccudtax.2007.10.001
- Harris, T. S., & Muller, K. A. (1999). The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), 285-312. doi:10.1016/S0165-4101(99)00003-2
- Hayn, C. (1995). The information content of losses. *Journal of Accounting and Economics*, 20(2), 125-153. doi:10.1016/0165-4101(95)00411-2
- Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (1998). Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments. *Journal of Accounting Research*, 36, 47-75. doi:10.2307/2491509
- Hodder, L. D., Hopkins, P. E., & Wahlen, J. M. (2006). Risk-relevance of fair-value income measures for commercial banks. *The Accounting Review*, 81(2), 337-375.
- Holthausen, R. W., & 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.
- Hsiao, C. (2014). *Analysis of panel data* (3rd ed.). Cambridge University Press.
- Huang, H. W., Lin, S., & Raghunandan, K. (2016). The volatility of other comprehensive income and audit fees. *Accounting Horizons*, 30(2), 195-210. doi:10.2308/acch-51410

- Hung, M., & Subramanyam, K. R. (2007). Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies*, 12(4), 623-657.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2007). *Presentation of financial statements*. International Accounting Standard (IAS) 1.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2010). *The conceptual framework for financial reporting*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2011). *Fair value measurement*. International Financial Reporting Standard (IFRS) 13.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. London: IFRS Foundation.
- Jones, D. A., & Smith, K. J. (2011). Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items. *The Accounting Review*, 86(6), 2047-2073. doi:10.2308/accr-10192
- Kanagaretnam, K., Mathieu, R., & Shehata, M. (2009). Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 349-365.
- Khan, S., & Bradbury, M. E. (2014). Volatility and risk relevance of comprehensive income. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), 76-85.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2016). *Intermediate Accounting* (16th ed.). John Wiley & Sons.
- Kolev, K. S. (2019). Do investors perceive marking-to-model as marking-to-myth? Early evidence from FAS 157 disclosure. *Quarterly Journal of Finance*, 9(3), 1950009.
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231. doi:10.1016/S0165-4101(01)00025-0

- Landsman, W. R. (2007). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 19-30.
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6-7), 826-834.
- Lee, C. H., & Park, M. S. (2013). Subjectivity in fair-value estimates, audit quality, and informativeness of other comprehensive income. *Advances in Accounting*, 29(2), 218-231.
- Lee, J. H., Lee, S. M., & Kim, E. J. (2020). Predictive value of accumulated other comprehensive income. *Sustainability*, 12(20), 8594. doi:10.3390/su12208594
- Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2016). The economics of disclosure and financial reporting regulation: Evidence and suggestions for future research. *Journal of Accounting Research*, 54(2), 525-622.
- Lev, B., & Gu, F. (2016). *The end of accounting and the path forward for investors and managers*. John Wiley & Sons.
- Lin, S., Martinez, D., Wang, C., & Yang, Y. W. (2017). Is other comprehensive income reported in the income statement more value relevant? The role of financial statement presentation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(4), 624-646. doi:10.1177/0148558X17728488
- Lipe, R. C. (1986). The information contained in the components of earnings. *Journal of Accounting Research*, 24(Supplement), 37-64. doi:10.2307/2491046
- Lucchese, M., Parbonetti, A., & Venturini, A. (2020). Do changes in fair value affect future cash flows? Evidence from IFRS 13 fair value hierarchy. *European Accounting Review*, 1-30.
- Magnan, M., Menini, A., & Parbonetti, A. (2015). Fair value accounting: Information or confusion for financial markets? *Review of Accounting Studies*, 20(1), 559-591. doi:10.1007/s11142-015-9318-z

- Maria, J., & Camelia, I. G. (2015). The importance of comprehensive income and its effect on performance indices used in evaluating the listed companies. *European Journal of Accounting, Finance & Business*, 3(2), 3-18.
- Mechelli, A., & Cimini, R. (2014). Is comprehensive income value relevant and does location matter? A European study. *Accounting in Europe*, 11(1), 59-87.
- Mironiuc, M., & Huian, M. C. (2016). Study of the congruence between accounting numbers and stock market variables through comprehensive income: Empirical evidence for Romanian companies. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 15(3), 498-521.
- Mitra, S., & Hossain, M. (2009). Value-relevance of pension transition adjustments and other comprehensive income components in the adoption year of SFAS No. 158. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 33(3), 279-301. doi:10.1007/s11156-008-0090-8
- Morris, R. D. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56. doi:10.1080/00014788.1987.9729355
- Napier, C. J. (2009). The logic of pension accounting. *Accounting and Business Research*, 39(3), 231-249. doi:10.1080/00014788.2009.9730092
- Ngmenipuo, I. M. (2015). The impact of comprehensive income reporting on financial performance of Ghanaian firms with public accountability. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(3), 1-12.
- O'Hanlon, J. F., & Pope, P. F. (1999). The value-relevance of UK dirty surplus accounting flows. *The British Accounting Review*, 31(4), 459-482. doi:10.1111/1468-5957.00205
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687. doi:10.1111/j.1911-3847.1995.tb00460.x

- Özcan, A. (2016). How well does comprehensive income measure future firm performance compared to net income? Evidence from Turkish listed firms. *Business & Management Studies: An International Journal*, 4(3), 309-326.
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 33-44. doi:10.1080/00014788.2007.9730066
- Plantin, G., Sapra, H., & Shin, H. S. (2008). Marking-to-market: Panacea or Pandora's box? *Journal of Accounting Research*, 46(2), 435-460. doi:10.1111/j.1475-679X.2008.00289.x
- Praulins, A., & Bratka, V. (2012). An analysis of comprehensive income as a measure of company financial performance. *Science and Studies of Accounting and Finance: Problems and Perspectives*, 8(1), 186-189.
- Pronobis, P., & Zülch, H. (2011). The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. *Problems and Perspectives in Management*, 9(4), 72-88.
- Ragab, A. A., & Omran, M. M. (2006). Accounting information, value relevance, and investors' behavior in the Egyptian equity market. *Review of Accounting and Finance*, 5(3), 279-297.
- Rahayu, A., & Kusuma, I. (2020). The persistence of other comprehensive income and its predictive power for future firm performance. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 10(Oct), 137-148.
- Rankin, M., Stanton, P., McGowan, S., Ferlauto, K., & Tilling, M. (2012). *Contemporary issues in accounting* (1st ed.). Milton: John Wiley & Sons Australia.
- Rees, L. L., & Shane, P. B. (2012). Academic research and standard-setting: The case of other comprehensive income. *Accounting Horizons*, 26(4), 789-815. doi:10.2308/acch-50356

- Riedl, E. J., & Serafeim, G. (2011). Information risk and fair values: An examination of equity betas. *Journal of Accounting Research*, 49(4), 1083-1122.
- Saymeh, A. A. F., Khalaf, F., Arar, A. Y., & Zaqir, A. L. (2019). Comprehensive income and net income, which is more powerful in predicting future performance. *International Journal of Business and Management*, 14(10), 70-81.
- Schaberl, P. D., & Victoravich, L. M. (2015). Reporting location and the value relevance of accounting information: The case of other comprehensive income. *Advances in Accounting*, 31(2), 239-246. doi:10.1016/j.adiac.2015.04.002
- Schleicher, T., Hussainey, K., & Walker, M. (2007). Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. *The British Accounting Review*, 39(2), 153-171.
- Silva, A. F. D., Macedo, M. A. D. S., & Marques, J. A. V. D. C. (2015). Relevance and effects of comprehensive income in the capital market: Evidence from Brazil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 34(2), 117-130.
- Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value relevance of FAS No. 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance mechanisms. *The Accounting Review*, 85(4), 1375-1410. doi:10.2308/accr.2010.85.4.1375
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- StataCorp. (2021). *Stata Statistical Software: Release 17*. College Station, TX: StataCorp LLC
- Touray, Y. (2023). Fair value hierarchy and value relevance of fair value measurements. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, (ahead-of-print).
- Tsalavoutas, I., André, P., & Evans, L. (2012). The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. *The British Accounting Review*, 44(4), 262-277.

- Wang, Y., Buijink, W., & Eken, R. (2006). The value relevance of dirty surplus accounting flows in the Netherlands. *The International Journal of Accounting*, 41(4), 387-405.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). MIT Press.
- Wooldridge, J. M. (2013). *Introductory econometrics: A modern approach* (5th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Xu, J. (2019). Earnings transparency and the value relevance of other comprehensive income. *Accounting and Business Research*, 49(2), 194-221. doi:10.1080/00014788.2018.1546394
- Yen, A. C., Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. (2007). A content analysis of the comprehensive income exposure draft comment letters. *Research in Accounting Regulation*, 19, 53-79.
- Yousefinejad, M., Ahmad, A., Salleh, F., & Rahim, A. (2017). Value relevance of other comprehensive income and its Available-For-Sale Financial Instruments (AFS) and Revaluation Surplus of Property, Plant and Equipment (REV) components. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 8(Special Issue), 133-143.
- Zulch, H., & Pronobis, P. (2010). The predictive power of comprehensive income and its individual components under IFRS. HHL Working Paper No. 95. HHL – Leipzig Graduate School of Management.