

# العلاقة بين التقارير القطاعية التشغيلية و مناهج تحديد قيمة المنشأة

## دراسة ميدانية

من

هند نفاذ صديق الموافي نوفل

إشراف

أ.د. محمود السيد الناخي

د. دنيا سمير عبد الرازق

أ.د.م. مروة حسن حسان

### المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر تطبيق دور التقارير القطاعية التشغيلية في تحسين جودة التقارير المالية، ويتم تحديد قيمة المنشأة وفق مناهج تقييم المنشآت والذي حددها المعيار المصري لتقييم المنشآت، ويتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وذلك بحسب مؤشر متساوي الأوزان EGX50، وهو مؤشر يقيس أداء أفضل خمسين شركة في البورصة المصرية من حيث قيمة التداول، وذلك خلال الفترة من ٢٠١٦م الي ٢٠١٨م بإجمالي مشاهدات ١٥٠ مشاهدة. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة معنوية عكسية بين درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية وتحدد قيمة المنشأة وفق منهج السوق، وأيضاً توجد علاقة معنوية عكسية بين درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية وتحدد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول، وهذا يعني مدي أهمية الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية وفق منهج السوق في اتخاذ قرار الاستثمار ووفق منهج الأصول.

### Abstract :

This research aims to test the effect of applying the role of operational sector reports in improving the quality of financial reports, and the value of the facility is determined according to the methodologies of evaluating establishments, which were defined by the Egyptian Standard for Evaluating Establishments. It is an indicator that measures the performance of the 50 best companies in the Egyptian Stock Exchange in terms of trading value, during the

period from 2016 to 2018, with a total of 150 views. The study found that there is an inverse moral relationship between the degree of disclosure in the operational sector reports and the value of the establishment according to the market approach, and also there is an inverse moral relationship between the degree of disclosure in the operational sector reports and the value of the establishment according to the assets approach, and this means the extent of the importance of disclosure of the operational sector reports According to the market approach in making an investment decision and according to the assets approach.

## المقدمة

تحتل عملية التقييم أهمية بالغة كونها حجر الأساس في إتخاذ القرارات الإستثمارية من قبل المستثمرين، وتستمد أهميتها من أهمية الإستثمارات في تعزيز رأس المال من خلال جذب الأموال وتوظيفها في الوحدات الإقتصادية.

وفي هذا الصدد أصدر مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية أول المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت وهذا في تاريخ ٢٠١٧/١/١٨، والذي يهدف الي تحقيق موضوعية التقييمات ودراسات القيمة العادلة والتي تهدف في الأساس الي حماية المستثمرين وثقة المؤسسات المالية وثقة مختلف الجهات وحماية المتعاملين وتشجيع الإستثمار، وقد حدد المعيار عدة مناهج وأساليب لتقييم المنشأة، ويتعين علي المقيم إختيار المنهج أو المناهج الأكثر ملائمة من بين مناهج التقييم المعروضة والحالات التي تلائم تطبيق كل منها ويتم المفاضلة بين النتائج للتوصل الي الرأي النهائي للمقيم، وهذا بناءً علي تعريف القيمة المراد الوصول اليها وكذا الغرض من عملية التقييم، والمناهج التي قد حددها المعيار هم (منهج الدخل - منهج السوق - منهج الأصول - منهج التقييم من خلال تجميع الأجزاء المكونة للمنشأة) ويشكل عام لا يكفي إستخدام منهج واحد من مناهج التقييم للتوصل للقيمة. (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧).

وتتصف عملية التقييم بعدم السهولة حيث أنها تعتمد علي التقديرات الشخصية من قبل المقيم في إتخاذ القرار النهائي، لذا فإن تحديد القيمة يجب أن يتوفر لها المعلومات المناسبة والقابلة للإعتماد عليها من قبل المقيمين والمستثمرين الحاليين والمرقبين و المحللين الماليين.

وعلي ذلك يأتي دور المحتوي المعلوماتي للقرارات القطاعية التشغيلية التي تقدم معلومات عن قطاعات الأعمال والقطاعات الجغرافية والتي توضح للمستخدمين إيرادات كل قطاع وأصوله و أرباحه،

وتوفر معلومات مالية وغير مالية للأنشطة التشغيلية لكل قطاع، كما أن الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية تعزز من قدره المنشأة على التنبؤ بالتدفقات النقدية التشغيلية المستقبلية للمنشأة، وتقدير العوائد للقطاعات التشغيلية بصورة دقيقة، وتقدير قيمة الإستثمارات، وتوفر المعلومات بطريقه فعالة من حيث التكلفة والوقت المناسب، وتساعد المنشأة على تدارير المخاطر التي تواجهها، ذلك بالإضافة الي تحليل القواعد التي يمكن الإعتماد عليها عند إعداد هذه التقارير: فالبيانات المالية المجمعة لم تعد تقدم معلومات كافية فأصبحت المنشأة بحاجة الي معلومات أكثر تفصيلاً لتقييم الأداء المالي للمنشأة والوصول الي صورته أكثر مصداقيه لنتائج التقييم، وهذا ما اكده المعيار الدولي (IFRS8) والمعيار المصري رقم ٤١ "القطاعات التشغيلية"، وكذا المعيار الأمريكي (FASB131) للتقارير القطاعية".

هذا وقد حدد المعيار المصري لتقييم المنشآت عدة أغراض منها، دراسة فرص النمو والربحية، وتقييم إستثمارات صناديق الإستثمار في الأوراق المالية، وهذا ما أوضحه المعيار المصري (٤١) أن من منافع التقارير القطاعية التشغيلية توفير معلومات لتقييم الفروق بين قطاعات التشغيل داخل المنشأة وتقييم العوائد والمخاطر والنمو لكل قطاع، وهذه المعلومات تمكن مستخدمي هذه التقارير من التنبؤ بالأداء المستقبلي لهذه القطاعات ككل، ما لا توفره التقارير المالية الاجمالية وتساعد في تقدير قيمة الإستثمارات داخل المنشأة، وتقييم البيئة الاقتصادية التي تعمل بها المنشأة. ولهذا السبب تعتبر التقارير القطاعية مصدراً أساسياً للمعلومات.

وبصفة عامة تتفق بعض الدراسات (Nuryani et al, 2017)، (Mardini, 2018)، (زويلف، ٢٠١٨) (Birt, 2017) على أن الإفصاح عن التقارير القطاعية لها أثر ايجابي على تحديد قيمة المنشأة، فهل يوجد مثل هذا الأثر في الشركات المقيدة في البورصة المصرية؟ بناءً على ما سبق تحاول الدراسة الحالية أن تجيب على هذا التساؤل.

### الدراسات السابقة

الدراسات السابقة التي تناولت الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية وتحديد قيمة المنشأة: تناولت دراسة (عبد الرحيم، ٢٠١٨) إلقاء الضوء على المعيار 8 IFRS الذي يزود مستخدمي البيانات المالية بالقدر الكافي من المعلومات التي تساعد مستخدمي البيانات المالية على تقييم المنشأة وهذا من خلال "منهج الإدارة" الذي يوفر معلومات عن أنظمة التقارير الداخلية للإدارة والذي يخفض من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وهذا يحتم على الإدارة العمل بشكل أفضل ليعكس مجهودهم الداخلي للمنشأة وبالتالي ينعكس على قيمة المنشأة، ويساعد أيضاً المساهمين في تشخيص محيط المنشأة الداخلي والخارجي لتحقيق مصالحهم وهذا انطلاقاً من الشفافية التي توفرها الإدارة من معلومات عن القطاعات.

وفي نفس السياق، اتفقت دراسة (العوضي، ٢٠٠٨) و(Nuryani et al, 2017) علي مدي أهمية تقديم تسوية لإجمالي الأرباح والخسائر لقطاعات المنشأة - الإيرادات من العملاء الخارجين- والمعاملات بين القطاعات - وإيرادات الفوائد- أعمال الفوائد - حصة المنشأة في صافي الدخل من المنشآت الزميلة أي تقديم المعلومات بصورة منفصلة لكل قطاع وذلك لتحسين ملاءمة قيمة المعلومات المفصح عنها للقطاعات، لمساعدة المستثمرين في اتخاذ القرارات الاقتصادية الخاصة بالمنشأة وتقييم الأداء المالي للمنشأة والمستثمرين والمساهمين أيضاً وتقييم أفضل للعائد ومخاطر المنشأة.

أوضحت دراسة (علي، ٢٠١٨) أهمية التقارير القطاعية في تحسين سمعة المنشآت لدي مختلف أصحاب المصالح بشأن مستقبل الأداء التشغيلي والاستثماري والتمويلي في ظل عدم كفاءة المعلومات المالية المجمعة علي مستوى المنشأة ككل، وخاصة في المنشآت كبيرة الحجم أنها تقدم مزيداً من المعلومات ولذلك تكون الأوضاع الربحية لها جيدة وهذا يشكل دافعاً قوياً لإدارة المنشأة وتوقع المخاطر التي تتعرض لها المنشأة في المستقبل،

أما دراسة (Morais & Penela, 2019) فقد حددت قطاعا يسمى قطاع المشاركة بالوقت وتعني وقت العمل، ووقت العطلات وأثر هذا القطاع علي قيمة المنشأة، وقامت هذه الدراسة بقياس القيمة من حيث الربحية اي قدرة المنشأة علي تحقيق الأرباح ولا تقوم بالاعتماد علي أداء المنشأة حيث أن الأداء لا يمثل ما سيدفعه المستثمرون لشراء المنشأة، وقد اعتمدت الدراسة علي استخدام مقاييس للربحية مثل نمو المبيعات وهامش الربح والعائد علي الأصول والعائد علي المساهمين لأن قيمة المنشأة هي قيمة طويلة الأجل تمثلها العوائد الاقتصادية المستقبلية للمنشأة.

وعلي الجانب الآخر فقد أوضحت مجموعة من الدراسات السابقة مناهج لتحديد قيمة المنشأة :

تناولت دراسة (كريم، ٢٠١٤) أثر مقاييس الأداء المحاسبي علي قيمة المنشأة، وقد حددت مجموعة من المقاييس وهي (العائد علي حقوق الملكية، العائد علي الاستثمار، نصيب السهم من التدفقات النقدية التشغيلية)، ومن خلال هذه المقاييس تقوم الإدارة بتقييم الأداء المالي للمنشأة.

وقد قامت دراسة (مشكور، ٢٠١٨) بتحديد قيمة المنشأة من خلال القيمة السوقية لها، أي تحديد سعر سهم المنشأة و مدي انعكاس القيمة السوقية لأسهم المنشآت لتعزيز قدرتها المالية، وتحسين أدائها المالي، حيث تسعى جميع المنشآت لتعظيم سعر السهم لها.

قامت دراسة (French & Gabrielli, 2018) إلي استعراض لمناهج التقييم وطرق التقييم في السوق، حيث النظر في أهمية تحديد النهج المناسب ويتم الإعتماد عليه في السوق لتحديد القيمة السوقية، وقد عرض المعيار ثلاثة مناهج وهي (نهج السوق - نهج الدخل - نهج التكلفة)، ويتم تحديد هذه المناهج لتقديم أفضل خدمة للعملاء، ودور المقيم هنا هو تحديد النهج المناسب.

وفي ضوء ما سبق من اختلاف بين الدراسات حول ما يمكن استخدامه من أساليب لتحديد قيمة المنشأة، فقد حدد المعيار المصري للتقييم المالي للمنشآت مناهج لتحديد قيمة المنشأة للوصول الي تقييم موضوعي ودقيق وذو ثقة للمستثمرين وأثر المعلومات التي تقدمها التقارير القطاعية التشغيلية علي هذا التقييم، حيث تزداد موضوعية ودقة التقييم عند الاعتماد علي معلومات أكثر تفصيلاً ، ولذلك تزي الباحثة مدي أثر التقارير القطاعية التشغيلية علي تحديد قيمة المنشأة حتي يمكنها الوصول الي تقييم موضوعي للمنشآت وذلك من خلال مناهج تقييم المنشآت.

#### مشكلة البحث

في السنوات الأخيرة، هناك قلق متزايد من أن التقارير السنوية أن تصبح أكثر تشوشاً، وأكثر تعقيداً، وأقل ملاءمةً للمساهمين يبدو ذلك من أن المنشآت لا تقدم معلومات مالية بشكل متكامل وبطريقة تعزز من فهم المستثمرين والمساهمين للمنشأة، وبشكل يساعد علي التقييم السليم لها (مجلس التقارير المالية، ٢٠١١).

فقد أدي الاعتماد علي المعلومات المالية وحدها لتقييم المنشآت ومساعدة متخذي القرارات علي اتخاذ قرارات رشيدة للعديد من الانتقادات (عبد الله، ٢٠٢٠، ص٣)، مما أدي إلي بروز اتجاه متنام ينادي بضرورة تضمين تقارير المنشآت علي معلومات قطاعية اضافة الي المعلومات المالية.

ومن هنا تكمن مشكلة البحث في ضعف إهتمام المنشآت بالتقارير القطاعية التشغيلية والإفصاح عنها للمستثمرين، والإهتمام بالبيانات المالية المجمعـة للمنشأة ككل، حيث أنها ليست كافية لتحليل وتقييم المركز المالي وأداء المنشأة بدقة وموضوعية، وعدم دقه المعلومات سيؤدي في النهاية إلي عدم التقدير السليم لقيمة المنشأة، وهذا الأمر ينعكس علي بقائها واستمرارها ويعرض مصالح المساهمين والمستثمرين فيها إلي المخاطر المرتفعة.

ولقد زادت أهمية المعلومات القطاعية مع اصدار المعيار الدولي IFRS8 والمعيار المحاسبي المصري رقم (٤١) الذي يعتمد علي تقسيم القطاعات علي أساس مدخل الإدارة، حيث أصبحت عملية الإفصاح عن المعلومات القطاعية تتم وفقاً لرؤية إدارة المنشأة لقطاعها الداخلي، بما يوفر لهم معلومات تصف بكونها أكثر دقة عن إدارة المنشأة ككل وعلي مستوى القطاعات المكونة للمنشأة، الأمر الذي ينعكس علي قيمة المنشأة.

هذا وينبغي علي المقيم أن يكثر من إستخدام المعلومات ذات الصلة بأنشطة أعمال المنشأة وخطوط الإنتاج الخاصة بالمنشأة محل التقييم، وذلك حتي يتمكن من فهم طبيعة المنشأة وتقدير المخاطر التي تواجهها المنشأة، وأوضاع السوق، والقطاع التي تعمل به، ثم تقدير الأداء المستقبلي للمنشأة بناءً علي هذه المعلومات. (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧)

وبناءً على ذلك تتبلور مشكلة الدراسة في محاولة الإجابة عن التساؤل التالي :

ما هو أثر التقارير القطاعية التشغيلية على مناهج التقييم المالي للمنشآت لتحديد قيمة المنشأة بدقة وموضوعية؟

### أهمية البحث

تتبع أهمية الدراسة من الدور الهام للتقارير القطاعية التشغيلية على تحديد قيمة المنشأة وفق مناهج التقييم، بالإضافة إلى أهمية الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية تسهم في التنبؤ بالتدفقات المستقبلية للمنشأة و تقدير مخاطر وعائدات كل قطاع فردي وللنشأة ككل و ذلك لتحسين الأداء المالي للمنشآت.

### هدف البحث

تسعى الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق هدف رئيسي وهو تحديد أثر المحتوي المعلوماتي للتقارير القطاعية التشغيلية والتي تتخذ بناءً عليها العديد من القرارات والتي تختلف تبعاً لإختلاف مستخدمي القوائم المالية في تحديد قيمة المنشأة.

ويتفرع من هذا الهدف مجموعة من الأهداف الفرعية الآتية :

1. مفهوم التقارير القطاعية التشغيلية، والهدف من الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية.
2. أثر الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية لتحديد قيمة المنشأة.
3. دراسة العلاقة بين التقارير القطاعية التشغيلية وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق.
4. دراسة العلاقة بين التقارير القطاعية التشغيلية وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول.

### فروض البحث

تقوم هذه الدراسة لإختبار مدى صحة أو خطأ الفروض التالية:

- الفرض الرئيسي الأول: لا تؤثر درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية في التقارير المالية للمنشأة بشكل معنوي على تحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق (مضاعف الربحية) .
- الفرض الرئيسي الثاني: لا تؤثر درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية في التقارير المالية للمنشأة بشكل معنوي على تحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول (صافي قيمة الأصول المعدل) .

### خطة البحث

المدخل الأول : الإفصاح عن القطاعات التشغيلية.

المدخل الثاني : قيمة المنشأة، وأسباب تقييم المنشآت.

المدخل الثالث : مناهج تقييم المنشآت، وأثر التقارير القطاعية التشغيلية علي تقييم المنشأة.

المدخل الرابع: الدراسة الميدانية والتطبيقية.

المدخل الأول : الإفصاح عن القطاعات التشغيلية.

مفهوم التقارير القطاعية التشغيلية، والهدف من الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية.

فقد عرفها (أحمد، ٢٠١٧، ص٥٨) بأن التقارير القطاعية التشغيلية هي إعداد للقوائم المالية الكاملة (قائمة الدخل ، قائمة المركز المالي ، قائمة التدفقات النقدية) للمنشأة ذات القطاعات المتعددة مبنوية حسب القطاعات الرئيسية. بحيث تفصح عن معلومات كل قطاع بمفرده، بهدف مساعدة متخذي القرارات في التنبؤ بربحية القطاع ودرجة المخاطر لكل قطاع و تقييم لهذه القطاعات، مما يعطي صورة أفضل عن المنشأة ككل. و عرفتھا دراسة (Birt.2017.12) بأنها الكشف عن نتائج التشغيل في قطاعات المنشأة بأرباح مختلفة ودرجات مختلفة من المخاطر وفرص نمو مختلفة، والكشف عن معلومات القطاع حسب الصناعة والمنطقة الجغرافية، ويسهل تحليل فرص الريح المستقبلية والتعرف علي المخاطر عند إتخاذ القرارات.

ويتضح من التعاريف السابقة أن المقصود بالتقارير القطاعية التشغيلية هي المعلومات الجوهرية المتعلقة بقطاعات الأنشطة التجارية الرئيسية التي تتكون منها المنشأة، وتعتبر هذه المعلومات نوع من أنواع الإفصاح المحاسبي المقبولة قبولاً عاماً باعتبارها جزء لا يتجزأ من القوائم المالية، وهي تشمل علي معلومات تساعد مستخدمي التقارير المالية علي تقييم أداء كل قطاع رئيسي من حيث الربحية، ودرجه المخاطرة، وفرص النمو، وبالتالي التنبؤ بأرباح المنشأة ككل وتقييم أدائها.

الهدف من الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية

- يُفيد الإفصاح القطاعي المنشآت في معرفة مدى تحقيق القطاعات المختلفة للأهداف الموضوعية مسبقاً لاتخاذ قرارات إدارية أفضل من قبل الإدارات العليا وتحليل النسب المالية لاتخاذ القرارات السليمة، حيث أن الإدارة الناجحة هي من تستطيع أن تستخدم مختلف الطرق لتحقيق أعلى مستوى أداء للوحدة الاقتصادية (جاسم، ٢٠١٩، ص٤٣).
- يهدف الإفصاح القطاعي للوصول إلي التعبير السليم عن دقة التقارير المالية ومدى انعكاسها علي استدامة المنشأة، وتساعد المستثمرين الحاليين والمرقبين علي تحليل وتقييم التدفقات النقدية المستقبلية حول حقيقة الأداء المالي للمنشأة، وفروعها، وتقدير المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

وكذا تساهم لمعرفة مستقبل الأداء التشغيلي والاستثماري والتمويلي لدعم القدرة التنافسية للمنشأة(علي، ٢٠١٦، ص ١٠٣).

- يساعد الإفصاح القطاعي علي التنبؤ بالتغيرات في الأرباح المستقبلية عند تقييمهم للأوراق المالية مما يساعد علي استقرار أسعار الأوراق المالية بالسوق، ورفع كفاءة أسواق رأس المال بتخفيض درجة المخاطر. وكذا تفسير الاختلافات التي تحدث بين القطاعات وأثر هذا الاختلاف علي أسعار أسهم المنشآت، و أيضاً التقليل من فجوة التوقعات بين الإدارة والمستثمرين التي تتعرض لها المنشآت متعددة القطاعات، وكذا تقلل من التكاليف الرأسمالية، وتزيد من سيولة الأوراق المالية، وزيادة عوائد حقوق الملكية، ويؤدي ذلك الي تحسين وقدرة السوق علي التنبؤ وتقييم إمكانية استمرار الأرباح المستقبلية ومما يؤثر علي قيمة المنشأة(Mardini, 2018, 279-299).

- يساهم الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي للقطاعات التشغيلية الي جانب المعلومات التي توفرها التقارير المالية في رفع مستوي ادراك مستخدمي التقارير المالية، حيث تمدهم بمعلومات أكثر تفصيلاً ودقة عن أداء وإنتاجية وربحية المنشأة، وبالتالي يساعد مستخدمي التقارير المالية علي تقييم قدرة المنشأة علي توليد تدفقات نقدية مستقبلية وكذلك معدلات النمو المتوقعة.

#### عيوب الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية

• أوضحت دراسة (Gutsche, 2019, 3-21) أن الإفصاح عن المعلومات القطاعية ينتج عنه مشكلة التخصيص لبعض عناصر المبيعات، وما يتعلق بالتحويلات الداخلية بين قطاعات المنشأة الواحدة(للأصول والخصوم القطاعية، وتخصيص التكاليف) مما يقلل من فائدة المعلومات القطاعية، ومع تعدد سياسات وطرق التخصيص المستخدمة التي ينتج عنها نتائج مختلفة. كما إن مشكلة التحويلات بين القطاعات بلا شك تساعد الإدارة علي التلاعب بالأرباح بهدف تحويل الدخل بين القطاعات.

• كما أوضحت دراسة (الشويخ، ٢٠٢٠، ص ١٣) أن أهم مشكلة يواجهها معدو القوائم المالية في المنشآت متعددة القطاعات هي مشكلة تحديد القطاع التي يجب التقرير عنه، نظراً لصعوبة الفصل بين الأنشطة والأعمال لتكوين القطاعات. ولا شك أن التحديد السليم لقطاعات المنشأة التي يتم الإفصاح عنها يترتب عليه اعداد تقارير قطاعية ذات معلومات مفيدة غير مضللة.

• عدم تحديد تعريف ربح أو خسارة القطاع يسمح للشركات بالتقرير عن أي مقياس يتم استخدامه داخلياً لصنع القرارات كربح أو خسارة للقطاع مما يؤدي إلي انخفاض القابلية للمقارنة بين قطاعات الأعمال في نفس الصناعة (يوسف، ٢٠٢٠، ص ٥٧).



- الاعتماد علي نهج الإدارة بسمح بالإفصاح عن التقارير الداخلية التي تعدها الإدارة ما يساعد علي إطلاع المنافسين علي فرص النمو، ومعدلات المخاطر، والتدفقات النقدية للقطاعات، والذي يؤثر بالسلب علي القدرة التنافسية للمنشأة، نتيجة الإفصاح عن مثل هذه المعلومات، مما يدفع المديرين إلي التخفيض من الإبلاغ عن القطاعات وتقليل المعلومات الإضافية الصادرة للمشاركين في السوق (عبد الرحيم، ٢٠١٨، ص ٢٥).
- قد لا يشجع الإفصاح عن القطاعات التشغيلية الإدارة علي أخذ مخاطر الأنشطة المناسبة في الاعتبار، وذلك لتجنب التقرير عن المعلومات القطاعية غير المرضية. مما قد يؤدي إلي قلة المعرفة لدي المستثمرين وبالتالي سوء فهم المعلومات القطاعية ويؤدي الي إرباك المستثمر (حجازي، ٢٠١٨، ص ٥١).
- صعوبة تطبيق المعيار بشكل منظم نتيجة تباين العوائد بين قطاعات المنشأة من فترة لأخري، مما يحمل المنشأة من تكاليف إضافية نتيجة إعادة تصنيف قطاعات المنشأة من فترة لأخري حسب التغيرات التي تطرأ علي القطاعات، مثل تكاليف تشغيل وتصميم الأنظمة المحاسبية (Moldovan, 2014,30).

وترى الباحثة أنه يمكن التغلب علي هذه المشكلات كآلآتي بخصوص صعوبة مقارنة نتائج القطاعات و أيضا تعدد السياسات وطرق التخصيص فيمكن توحيد السياسات المحاسبية المتبعة في الشركات، وبخصوص تقسيم الشركات الي قطاعات وارتفاع تكاليف اعداد التقارير القطاعية فيمكن اعداد التقارير القطاعية حسب مفهوم الإدارة وذلك الإستفادة من التقارير المالية لأغراض اعداد التقارير القطاعية وبالتالي ينتج عنها تخفيض الحصول علي هذه المعلومات، وبخصوص قلة المعرفة لدي المستثمر الذي يؤدي الي إرباك المستثمر فيجب أن يكون أساس التقسيم للقطاعات هو نفسة الأساس المستخدم لأغراض اعداد التقارير الخارجية لأن هذا يزيد من دقة التنبؤ.

المقارنة بين المعيار المصري رقم (٤١) ورقم (٣٣) للقطاعات التشغيلية والدولي IFRS8 وIAS14

وجه المقارنة	المعيار المصري رقم ٣٣ والدولي رقم ١٤ التقارير القطاعية	المعيار المصري رقم (٤١) والدولي رقم ٣٣ التقارير القطاعية التشغيلية
إصدار المعيار المصري للتقارير القطاعية	أول يناير ٢٠٠٦ تم إصدار المعيار المصري رقم (٣٣) التقارير القطاعية - وزارة الاستثمار - مصر	أول يناير ٢٠١٦ تم إصدار المعيار المصري رقم (٤١) للقطاعات التشغيلية - وزارة الاستثمار - مصر
الهدف	تحقيق فهم أفضل لأداء المنشأة في الماضي، تقييم أفضل لتوقعات التدفقات النقدية الصافية المستقبلية، إصدار أحكام أكثر استنارة حول المنشأة ككل.	فهم أفضل لآداء العام للمنشأة. تقييم أفضل لتوقعات التدفقات النقدية الصافية المستقبلية. إصدار أحكام أكثر استنارة حول المنشأة ككل.

أساس تحديد القطاعات	منهج المخاطر والعوائد	منهج الإدارة
تصنيف القطاعات التي يتم التقرير عنها	- أولية، ثانوية، فإذا كان التقرير القطاعي الأولي علي أساس الأعمال، يكون التقرير القطاعي الثانوي علي أساس جغرافي، والعكس بالعكس	قطاعات تشغيلية، قد تكون قطاعات أعمال أو قطاعات جغرافية أو مزيجاً منهما أو غير ذلك
قياس المعلومات القطاعية	- نفس الأسس المستخدمة في إعداد القوائم المالية للمنشأة (تتفق مع IFRS)	- نفس الأسس المستخدمة داخلياً بواسطة الرئيس المسئول عن صناعة القرار التشغيلي (قد لا تتفق مع IFRS)
قواعد الإفصاح	علي مستوي كل القطاعات، وخفض عدد البنود الإيجابية المطلوب الإفصاح عنها.	الإفصاح عن العوامل المستخدمة لتحديد قطاعات التشغيل، و حجم المعلومات القطاعية التي يتم مراجعتها من قبل صانع القرار التشغيلي، ويجب الإفصاح عن البنود التي تستخدمها الإدارة في ربح أو خسارة القطاع.
سياسات ومصفر المعلومات المفصّح عنها	السياسات المحاسبية لإعداد بيانات القطاعات تكون متوافقة مع السياسات المحاسبية المستخدمة في إعداد التقارير الداخلية لتقييم الأداء (نظام معلومات المحاسبة المالية)	السياسات المستخدمة لإعداد بيانات القطاعات تكون متوافقة مع البيانات المحاسبية المستخدمة في إعداد التقارير الداخلية لتقييم الأداء وتخصيص الموارد بواسطة الإدارة (نظم التقارير الداخلية ونظم المعلومات المحاسبية الإدارية)

المصدر: (يوسف، ٢٠٢٠، ص ٦١؛ Fakhfakh et al, 2018, 88)

### المدخل الثاني: قيمة المنشأة، وأسباب تقييم المنشآت.

قيمة المنشأة تحوز اهتمام أصحاب المصالح ومنهم المساهمين والعملاء والمستثمرين والموردين، الذين يقدمون كثير من الموارد للمنشأة في مقابل القيمة التي يحصلون عليها.

وقد عرفت (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧، ٨) بأنها المقابل المادي المقدر كسعر عادل للمنشأة بناءً علي مجموعة من الافتراضات المستقبلية يتم توظيفها وفقاً لأساليب التقييم المناسبة في ضوء الغرض من التقييم، وأهم هذه الافتراضات المستقبلية افتراض استمرارية المنشأة ككيان قائم ومستمر في أعماله وأن هناك قدرة لدي هذا الكيان علي توليد المنافع المستقبلية وذلك من خلال استخدام الأمثل لأصول المنشأة فيما عدا حالات التصفية، وعرفت دراسة (رميلي، ٢٠١٦، ص ٣٤٤) قيمة المنشأة هي إدراك وتصور المستثمر لمدي نجاح المنشأة، والذي ينعكس دائماً في أسعار الأسهم، فالهدف الأساسي للمنشأة هو تعظيم ثروة المنشأة. وكذا عرفت (Business Valuation Manual, 2018, 21) قيمة المنشأة بأنها القيمة الإجمالية للشركة، بما يشمل الدين وحقوق الملكية مطروحا منها الأصول السائلة مثل النقدية والاستثمارات.

ومن خلال التعريفات السابقة فقيمة المنشأة هي التقدير العادل للقيمة الإجمالية للمنشأة بما فيها (الدين وحقوق الملكية مطروحاً منها النقدية والاستثمارات)، حتي يدرك المستثمر مدى نجاح المنشأة، وذلك من خلال مقاييس التقييم المناسبة.

عملية التقييم هي عملية تقدير قيمة حقوق الملكية للمنشأة محل التقييم في تاريخ محدد، أخذاً في الاعتبار كافة الحقوق، والمزايا، والالتزامات، والقيود التي تتعلق بحصة الملكية أياً كان شكلها القانوني، وذلك من خلال استخدام معايير تتعلق بالتقييم المالي، وذلك من خلال (مقارنة قيمة المنشأة مع قيمة ما يماثلها أو يشابهها من المنشآت الأخرى- توليد المنشأة للمكاسب المستقبلية- تقدير العوائد الناتجة عن تصفية المنشأة محل التقييم، (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧، ص ٨).

المقيم هو فرد أو مجموعة من الأفراد أو منشأة تمتلك المؤهلات والقدرة والخبرة اللازمة لتنفيذ التقييم بطريقة مختصة وموضوعية وغير متحيزة. وفي بعض الولايات القضائية يلزم الحصول على ترخيص قبل أن يستطيع الشخص أن يعمل كمقيم. (المعايير الدولية لتقييم المنشآت International Valuation standards council IVSC، 2017).

أهمية التقييم المالي للمنشأة: (سماي، ٢٠١٤، ص ٤٥٨-٤٥٩ )

- معرفة ومتابعة نشاط المنشأة وطبيعة العمل علي تحصيله.
- معرفة ومتابعة الظروف المالية والإقتصادية المحيطة بالمنشأة.
- المساعدة في فهم وإجراء عملية المقارنة و التحليل وتقييم البيانات المالية.
- بيان نقاط القوة والضعف في المنشأة.
- هدف عام للمستخدمين للتعرف علي الأداء المالي للمنشأة ومواجهة المنافسة في الأجل الطويل، وإتخاذ القرارات الإستثمارية، تحقيق الإستقرار والنمو.

الأسباب التي تستدعي إجراء عملية التقييم : وقد حددتها (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧، ص ٧-٨)

- ١) دراسة القيمة العادلة التي تتطلبها قواعد قيد وشطب الأوراق المالية (أسهم وسندات) عند شراء وبيع أسهم لشركة سواء مقيدة لها أسهم في البورصة أو شركة غير مقيد لها أسهم في البورصة المصرية.
- ٢) زيادات رؤوس الأموال بإصدار أسهم جديدة.
- ٣) مبادلة الأسهم التي يمتلكها المكتتب في رأس مال منشأة أخرى بقصد الإندماج أو الإستحواذ.
- ٤) عروض شراء الأوراق المالية.
- ٥) دراسة فرص النمو و الربحية للمنشآت.

٦) تقييم الاستثمارات في صناديق الاستثمار.

٧) حالات التقييم لأغراض طرح الأوراق المالية.

٨) عمليات الاندماج بين الشركات.

المدخل الثالث: مناهج تقييم المنشآت، وأثر التقارير القطاعية التشغيلية على تقييم المنشأة.

وقد تناول المعيار المصري "التقييم المالي للمنشآت" أهم المناهج التقييم وفقاً للممارسات الدولية المتفق عليها وهم:

١- منهج الدخل قد عرفتها (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧، ص ٢٦-٢٧) أنه يعتبر مؤشراً للقيمة عن طريق تحويل صافي التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة الي قيمة حالية من خلال استخدام معامل خصم مناسب. ويوضح هذا المنهج الربح الذي تولده المنشأة من خلال أعمالها التشغيلية الحالية والمتوقعة المبنية علي افتراضات وأسس معقولة وموضوعية للمنشأة.

ينبغي تطبيق أسلوب الدخل وإعطاءه الأولوية في الحالات التالية: (المعايير الدولية لتقييم المنشآت IVSC، 2017، ص ٥٩).

أ) عندما تكون قدرة الأصل على توليد الدخل هو العنصر الرئيسي الذي يؤثر على القيمة من وجهة نظر المساهمين.

ب) تتوفر توقعات معقولة لمبلغ الإيرادات المستقبلية لأصل محل التقييم وتوقيتها.

ج) الأصل محل التقييم لم يبدأ في إنتاج الدخل بعد، ولكن من المتوقع البدء في إنتاج الدخل.

د) وجود قدر كبير من عدم اليقين والشك فيما يتعلق بتوقيت الدخل والمبلغ المستقبلي للأصل محل التقييم.

يعتمد هذا المنهج علي ثلاث متغيرات أساسيه وهم: (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧)

✓ تدفق المنافع الاقتصادية وغالباً يمثل بالتدفق النقدي للمنشأة.

✓ إمكانية نمو المنشأة على المدى القصير والبعيد.

✓ مراعاة المخاطر المرتبطة بالمنافع التي تحققها المنشأة وفي الأوقات المتوقعة والذي يعكسه معدل الخصم.

أهم الأساليب المستخدمة في منهج الدخل :

خصم التوزيعات النقدية - خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة و المساهمين - خصم الأرباح المتبقية.

٢- منهج السوق يستخدم هذا المنهج مقاييس لتقييم المنشأة عن طريق مقارنة المنشأة محل التقييم مع مثيلتها في السوق، لكي يستنتج قيمة المنشأة محل التقييم (Nel, 2009, 120)، وذلك في ضوء المبدأ

الاقتصادي الذي ينص علي " أن المنشآت والأصول المتشابهة تقيم بسعر مشابهة، ويبدأ بدراسة عمليات بيع حديثة لمنشآت مماثلة أو أسعار المنشآت المماثلة علي أن تكون تلك الأسعار واضحة وجري تحليلها تحليلاً دقيقاً وموضوعياً، ثم يتم تعديل السعر ليعكس الاختلافات بين الخصائص الاقتصادية والفنية والقانونية للمنشأة محل التقييم. (عبد البديع، ٢٠٠٦، ص ١٤) ينبغي تطبيق منهج السوق وإعطاء الأولوية في الحالات التالية : (المعايير الدولية لتقييم المنشآت IVSC، ص ٥٢)

- أ) يتم بيع الأصل محل التقييم مؤخراً في معاملة مناسبة لأساس القيمة.
  - ب) توجد معاملات حديثة أو متكررة لأصول مشابهة يمكن ملاحظتها.
  - ج) أن يكون الأصل محل التقييم أو أصول مشابهة له ويتم تداولها بنشاط في سوق مفتوح.
- الأساليب التي تندرج تحت هذا المنهج:

طرق مضاعفات الربحية- طرق مضاعفات التدفقات النقدية- طريقه مضاعف القيمة الدفترية  
الاعتبارات ائهامه بمنهج السوق:

- يلزم توافر البيانات اللازمة عن المجموعة المشابهة مثل الأسعار السوقية لها
- يجب علي المقيم إجراء تحليل مقارن لأوجه الشبه والاختلافات النوعية والكمية بين المنشأة محل التقييم والمنشآت المتشابهة، ثم يتم إجراء تسويات علي القيم المستتجة من تلك المضاعفات. (Business Valuation Manual, 2018, 143)

٣- منهج الأصول يقوم هذا المنهج علي أساس المبلغ المطلوب في الوقت الحالي للإستبدال بالنسبة لمشارك آخر في السوق (المشتري) للحصول علي أو بناء أصل بديل أو بناء أصول مماثلة المنفعة، وذلك بناء علي المبدأ الاقتصادي الذي ينص علي أن " المشتري لا يدفع مقابل حصوله علي منشأة أكثر من تكلفه شرائه أو بناء منشأة تعادله ما لم تكن هناك أسباب تحول دون ذلك"، و معدلة بمدة التقادم، ويشمل التقادم كلاً من التقادم المادي والفني (التكنولوجي) أو التدهور والتقادم الاقتصادي، وغالباً ما يسمى بمدخل (التكلفة الاستبدالية) (FASB157, 2010, 18).

ويوجد ثلاث طرق أساسية لتقييم المنشأة من خلال منهج الأصول وهم كلاتي:

صافي قيمة الأصول المعدلة - قيمة التصفية- قيمة الأصول غير الملموسة

الإعبارات الخاصة بمنهج الأصول : (معيار القيمة العادلة رقم ١٣)

- مراعاة إمكانيات المنشأة الاقتصادية محل التقييم والخصائص المنفردة للأصول والإلتزامات مثل (حالة للأصول والعمر المتبقي للأصول والموصفات الفنية للأصول الملموسة)

- قيمة الأصل عند التصفية.

٤- التقييم من خلال تجميع الأجزاء المكونة للمنشأة باستخدام هذا المنهج يتم تقييم المنشأة بتقييم أجزائها المختلفة عن طريق المنهج المناسب من المناهج السابقة (منهج الدخل- منهج السوق- منهج الأصول) بكل طريقه منها، ثم يتم تجميع تلك القيم معاً للوصول الي قيمة للمنشأة ككل.

وكثيراً ما يستخدم هذا المنهج عند تقييم المنشآت التي تتوع بها الأنشطة أو نماذج الأعمال أو نطاق الأعمال (محلي ودولي) أو خطوط الإنتاج، ولكل عنصر من هذه العناصر لها خصائص ومخاطر مختلفة عن الأخرى. (المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت، ٢٠١٧)

أثر المحتوى المعلوماتي للقطاعات التشغيلية علي تحديد قيمة المنشأة.

لقد اوضحت دراسة (Kargun, 2013, 71-80) أن تحديد قيمة المنشأة يعتبر تصوراً وإدراكاً للمستثمرين لمدي نجاح وتفوق المنشأة، والذي ينعكس دائماً علي أسعار الأسهم من ناحيه، ومن ناحيه أخرى سبباً لكسب مستثمرين محتملين، و أيضاً يمكن المستثمرين من مراقبه تصرفات الإدارة. وكذا يعتبر أساس للمستثمرين لاتخاذ قراراتهم وترشيدها، الأمر الذي يتعين معه تزويد المستثمرين بالمعلومات التي تساعد علي التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية التي تعينهم في إتخاذ قرارات فعالة.

وقد أوضحت دراسة (Kajuter & Nienhou. 2017, 28-58) مدي منفعة التقارير القطاعية للمستثمرين في ظل تبني معيار 8 IFRS لنهج الإدارة حيث يوفر نهج الإدارة معلومات أفضل للإعتماد علي أنظمة التقارير الداخلية للإدارة مما يسمح للمستثمرين رؤية المعلومات التي يتم استخدامها داخلياً الأمر الذي يحقق من عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين.

كما تشير دراسة (Weissor et al, 2008, 1068-1069) الي أن المحللين الماليين يفضلوا الأرقام الخاصة بالتدفقات النقدية وذلك بسبب أنها أقل تعرضاً للتحريف من أرقام قائمة الدخل، لأن التدفقات النقدية الناتجة من عمليات التشغيل (القطاعات التشغيلية) تعتمد علي درجة كبيرة من الموضوعية، أما الربح الناتج من قائمه الدخل عن طريق إستخدام نظام الإنحفاق يعتمد علي العديد من القواعد المحاسبية تعتمد علي درجات مختلفة من الحكم الشخصي.

فالتقارير القطاعية التشغيلية تقوم بتوفير المعلومات الأساسية التي يحتاجها المقيم لإكمال عمليه التقييم، وأيضاً يحتاج اليها المساهمين والمستثمرين في إتخاذ قراراتهم الرشيدة بالنسبة للمنشأة التي يحتاج اليها المقيم، وهذه المعلومات تعكس عند الإفصاح عنها الوضع الإقتصادي للمنشآت حتى يستطيع مساعده المستثمرين الحاليين و المرتقبين علي إتخاذ قرارات إستثمارية تتعلق بشراء أو بيع أو الإنحفاظ بالأسهم وأيضاً مساعده المحللين الماليين و الجهات الحكومية في معرفة الوضع المالي للمنشآت للوصول الي تقدير لقيمة المنشأة.

وقد أوضحت دراسة، (Deswanto. R & Siregar. Sylvia, 2018, 180) أن المستثمرين يجدون أن الإفصاحات عن التقارير القطاعية قادره علي تقليل من المعلومات غير المتماثلة، وتحتوي علي معلومات ذات الصلة بتحديد القيمة ويتخذون من خلالها القرارات وبالتالي تقلل من المخاطر وعدم اليقين، وتحسين من المزايا التنافسية ويساعد المنشأة علي تحسين سمعتها وبناء ثقة المستثمرين في نهاية المطاف وبالتالي يكون لها قيمة سوقية عالية.

وكما أكدت دراسة (Kajuter & Nienhaus, 2017, 28-58)، أن المعلومات القطاعية هي مصدر جوهرى للمستثمرين والمقيمين والمحللين الماليين عندما يقومون بتقييم المنشأة وتساعدهم في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وبالتالي تساعد المستثمرين علي تحديد قيمه المنشأة، وأيضاً الإفصاح عن التقارير القطاعية تؤدي الي تماثل في التقارير القطاعية مع معلومات الإدارة الداخلية.

ومن خلال ما سبق تري الباحثة أن التقارير القطاعية التشغيلية تعمل على تحسين بيئة معلومات المنشأة من خلال تحسين تدفق كمية المعلومات الخاصة بكل قطاع في المنشأة، وتساعد علي إنشاء بيئة معلومات شفافة تمكن من تخفيض فجوة المعلومات بين الإدارة وكلاً من المستثمرين والمساهمين وأيضاً تساعد التقارير القطاعية علي تحليل الأداء والبيانات المالية للمنشأة بسهولة أفضل من التقارير المالية المجمعة عند تقييم المنشآت.

#### المدخل الرابع : الدراسة الميدانية والتطبيقية

##### مجتمع وعينه الدراسة :

يتمثل مجتمع الدراسة في شركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية وذلك بحسب مؤشر متساوي الأوزان EGX50، وهو مؤشر يقيس أداء أفضل خمسين شركة في البورصة المصرية من حيث قيمة التداول وذلك خلال الفترة من ٢٠١٦ الي ٢٠١٨ بإجمالي مشاهدات ١٥٠ مشاهدة .

##### قياس المتغيرات

##### أولاً : قياس المتغير التابع

تمثل مناهج قيمة المنشأة المتغير التابع في هذه الدراسة، وتم قياسها من خلال منهجين:

١- منهج السوق ويتم قياسه من خلال مضاعف الربحية P/E، ويتم حسابة كالاتي (الشوري، ٢٠١٧، ص٤٧٢)، (Business Valuation Manual, 2018, 135):

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافي الارباح}}{\text{عدد الاسهم}}$$

$$\text{مضاعف الربحية} = \frac{\text{سعر السهم السوقي}}{\text{ربحية السهم}}$$

- قيمة المنشأة = الربح قبل خصم الفوائد والضرائب × مضاعف الربحية

٢- منهج الأصول ويتم قياسه من خلال صافي قيمة الأصول المعدلة (ANAV)، ويتم حسابها كالتالي (Business Valuation Manual, 2018, 141)

صافي قيمة الأصول المعدلة (ANAV) = إجمالي الأصول - الالتزامات غير المتداولة - الالتزامات المتداولة

الأصول غير المتداولة = العقارات والمعدات + الإستثمارات المتاحة للبيع

الأصول المتداولة = الحسابات المدينة والدفعات المقدمة + العمل الجاري + النقدية وما في حكمها

الالتزامات غير المتداولة = مكافآت نهاية الخدمة

الالتزامات المتداولة = الحسابات الدائنة والاستحقاقات

وقد قامت الباحثة بالاختصار على قياس منهج السوق ومنهج الأصول دون منهج الدخل عند تحديد قيمة المنشأة؛ وذلك لعدم توافر البيانات اللازمة لقياس منهج الدخل لتحديد قيمة المنشأة في الشركات المقيدة في البورصة المصرية. وعلى الجانب الآخر فالبيانات الخاصة بقياس منهج السوق ومنهج الأصول متوفرة ومتاحة في كل الشركات المقيدة في البورصة المصرية، فضلاً عن أن الشركات المقيدة في البورصة المصرية لم تقم بتطبيق مدخل الدخل في قياس وتحديد قيمة المنشأة، وتقوم بتطبيق كلاً من مدخل السوق والأصول.

قياس المتغير المستقل

ويمثل المتغير المستقل درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية (SOR) ويتم قياسه من خلال إيجاد درجه إفصاح كل منشأة من التقارير القطاعية التشغيلية (SIDI) وذلك من خلال قسمة مجموع ما تم الإفصاح عنه من عناصر المؤشر وفقاً لأسلوب تحليل المحتوى للقوائم المالية للشركات المصرية المقيدة في البورصة المصرية من سنة (٢٠١٦ - ٢٠١٨) على مجموع عناصر المؤشر المقترح (عبد الرحيم، ٢٠١٨) (Franzan & Weibenberger, 2015) (Faisal et al., 2016)

وتم اشتقاق مؤشر الإفصاح عن المعلومات القطاعية من ٣٠ عنصر، كل عنصر له قيمة متساوية الأهمية بمعنى إذا قامت المنشأة ضمن تقاريرها الدورية بالإفصاح عنه يعطى له قيمة واحد، وإذا لم تقم بالإفصاح عنه يعطى له القيمة صفر.



وفيما يلي عناصر مؤشر الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقا لمتطلبات المعيار المحاسبية المصري رقم ٤١، والمعيار الدولي 8 IRRS :

جدول رقم (١) تحديد العناصر التي يتم الإفصاح عنها في التقارير القطاعية التشغيلية

إفصاح الشركات عن التقارير القطاعية	
١	متخذ قرار التشغيل الرئيسي للقطاع CODM.
٢	عدد القطاعات التشغيلية التي تقدم كل منها تقرير الإدارة.
٣	ان ادارة كل قطاع من القطاعات التشغيلية تتم بشكل منفصل.
٤	التقرير عن كل قطاع من القطاعات التشغيلية تتم بشكل منفصل.
٥	مراجعة النتائج التشغيلية لكل قطاع تشغيلي من قبل متخذ القرار التشغيلي.
٦	تسوية معلومات القطاعات التشغيلية مع القوائم المالية للمنشأة طبقاً لمعيار المحاسبة المالي.
٧	أنواع المنتجات والخدمات المولدة لإيرادات كل قطاع من القطاعات القابلة للتقرير عنها.
٨	تعديل المعلومات القطاعية المقابلة للقرارات السابقة المترتبة علي حدوث تغيير في شكل قطاعات التقرير نتيجة الاعتماد علي مدخل الإدارة بدلاً من مدخل المخاطرة والعوائد.
٩	إيرادات العملاء الخارجيين عن كل منتج أو خدمة.
١٠	المعلومات الجغرافية عن الإيرادات للعملاء الخارجيين ومدى اعتمادها علي العملاء الرئيسيين.
١١	الإيرادات من كل عميل اذا بلغت إيرادات القطاع من المعاملات مع عميل خارجي واحد ١٠% او اكثر من إيرادات المنشأة ككل.
١٢	القطاعات ذات الخصائص المتماثلة التي تتجاوز إيراداتها ١٠% من الإيراد المجمع لكل القطاعات التشغيلية يتم التقرير عنها بشكل منفصل.
١٣	القطاعات التشغيلية المجمعة لتبلغ إجمالي إيراداتها الخارجية المعترف بها ٧٥% من إيرادات المنشأة.
١٤	القطاعات الأخرى غير المجمعة معا والتي لا يتطلب الإفصاح عنها بشكل منفصل يتم التقرير والإفصاح عنها عن فئة كافة القطاعات الأخرى.
١٥	وصف مصادر الإيراد التي تتضمنها كافة القطاعات الأخرى.
١٦	الأرباح أو الخسائر لكل قطاع يتم التقرير عنها.
١٧	الأصول بالنسبة لكل قطاع يتم التقرير عنها.
١٨	الالتزامات بالنسبة لكل قطاع يتم التقرير عنها.
١٩	إجمالي الأصول والالتزامات لكل قطاع يتم التقرير عنها.
٢٠	الإيرادات المكتسبة من العملاء الخارجيين.

رقم	وصف المتغير
٢١	الإيرادات المكتسبة من المعاملات مع القطاعات الأخرى لنفس المنشأة.
٢٢	مصروف وإيرادات الفائدة التي تخضع لكل قطاع.
٢٣	مصروفات الإستهلاك والإستفادة منها لكل قطاع من القطاعات تشغيلية.
٢٤	مصروف ضريبة الدخل للقطاع
٢٥	العناصر غير النقدية الجوهرية باستثناء الإهلاك والإستفاد.
٢٦	اساس المحاسبة عن اي معاملات بين القطاعات التي تم التقرير عنها.
٢٧	نسبة اجمالي إيرادات القطاعات القابلة للتقرير الي إيرادات المنشأة.
٢٨	نسبة اجمالي الربح او الخسارة للقطاعات القابلة للتقرير الي ارباح وخسائر المنشأة قبل المصروف الضريبي.
٢٩	نسبة اجمالي اصول القطاعات القابلة للتقرير الي اصول المنشأة.
٣٠	نسبة اجمالي الإلتزامات القطاعات القابلة للتقرير الي الإلتزامات المنشأة.

#### قياس المتغيرات الحاكمة

وتشمل المتغيرات الحاكمة بعض العوامل المؤثرة علي المتغير التابع، و قد تم إضافتها من أجل ضبط العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في نموذج الانحدار .

- حجم الشركة **SIZE**: وتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول (Nichols et al, 2007).
- الرافعة المالية للمنشأة **LEV**: وتم قياسه بقسمه إجمالي الإلتزامات علي إجمالي الأصول في نهاية العام (Talha, 2009)، (الزويلف وحجاج، ٢٠١٨).
- ربحية الشركة **ROA**: وتم قياسه بقسمة صافي الأرباح علي إجمالي الأصول (Bekçi.et al, 2013).

#### نموذج الدراسة

$$MEV = \beta_0 + \beta_1(SOR) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3 (SOR * SIZE) + \beta_4 (LEV) + \beta_5(SOR*LEV) + \beta_6 (ROA) + \beta_7 (SOR*ROA) + \varepsilon$$

حيث أن:

MEV=مناجم تحديد قيمة المنشأة

SOR= درجة الإفصاح عن المعلومات القطاعية

SIZE= حجم الشركة

LEV= الرافعة المالية

ROA= ربحية الشركة

$SOR * SIZE$  = الأثر التفاعلي لدرجة الإفصاح وحجم الشركة  
 $SOR * LEV$  = الأثر التفاعلي لدرجة الإفصاح الرافعة المالية  
 $SOR * ROA$  = الأثر التفاعلي لدرجة الإفصاح وربحية الشركة  
 $\beta 1, \beta 2, \beta 3, \beta 4, \beta 5, \beta 6, \beta 7$  = معاملات انحدار المتغيرات المستقلة علي المتغير التابع، ويتم الحصول عليها من خلال نموذج الإنحدار.  
 $\epsilon$  = الخطأ العشوائي

نتائج التحليل الإحصائي :

أولاً: الإحصاءات الوصفية Descriptive Statistics

جدول رقم (٢)

	NI	Min.	Max.	Mean	Median	Std. Dev.
PIE	150	.00	20107.62	1014.284	299.2615	2560.079
ANAV	150	5380.77-	46862.23	3797.813	319.7456	9002.52
SOR	150	.03	.73	.3313	.3667	.1929
SIZE	150	4.63	11.35	9.2293	9.3741	1.19212
LEV	150	.00	4.14	.6156	.5567	.4525
ROA	150	.17-	1.45	.0697	.0304	.1418
SOR * SIZE	150	.28	7.11	3.0547	.0066	1.84606
SOR * LEV	150	.00	.98	.199	.2007	.1542
SOR * ROA	150	.08-	.48	.0207	3.3224	.048
Valid((listwise))	150					

يتضح من الجدول رقم (٢)

- بالنسبة للمتغير PIE وهو مضاعف الربحية والذي يتم من خلاله تحديد قيمة المنشأة (MEV) وفق منهج السوق، والذي يتراوح بين 0.00 و 20107.62، بوسط حسابي 1014.284 مما يدل على أن قيمة المنشأة تختلف اختلافاً كبيراً من قطاع لآخر، ويؤيد ذلك كبر قيمة الإنحراف المعياري له 2560.079.
- بالنسبة للمتغير ANAV وهو قيمة الأصول المعدل والذي يتم من خلاله يتم تحديد قيمة المنشأة (MEV) وفق منهج الأصول، والذي يتراوح بين -5380.77 و 46862.23 مما يدل على أن

قيمة المنشأة تختلف اختلافاً كبيراً من قطاع لآخر، ويؤيد ذلك كبر قيمة الانحراف المعياري له  
9002.52 ويبلغ الوسط الحسابي له 3797.813.  
معامل ارتباط بيرسون (مصنوفة الارتباط)

جدول رقم (٣)

	P/E	ANAV	SOR	SIZE	LEV	ROA	SOR*SIZE	SOR*LEV	SOR*ROA
P/E	1								
ANAV	.234**	1							
SOR	.210**	-.021	1						
SIZE	.386**	.495**	-.014	1					
LEV	.032	.168*	-.062	-.093	1				
ROA	.039	-.114	-.089	-.076	.333	1			
SOR*SIZE	.319**	.087	.966**	.215**	-.074	-.108	1		
SOR*LEV	.202*	.148	.619**	-.074	.582**	.217	.586**	1	
SOR*ROA	.138	-.113	.235**	-.105	.267	.883**	.199	.408**	1

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).  
\* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

يتضح من الجدول رقم (٣) ما يلي:

أنه يوجد ارتباط طردي ومعنوي للتقارير القطاعية التشغيلية للشركات وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق (مضاعف الربحية)، مما يشير الي أهمية الإفصاح القطاعي لتحديد قيمة المنشأة من خلال منهج السوق، ويوجد ارتباط غير معنوي للتقارير القطاعية التشغيلية للشركات وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول (قيمة صافي الأصول المعدل) مما يشير الي عدم أهمية الإفصاح القطاعي لتحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول.

نتائج اختبار فروض الدراسة

- نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الأول

"لا تؤثر درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية في التقارير المالية للمنشأة بشكل معنوي علي تحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق (مضاعف الربحية).

$$P/E = \beta_0 + \beta_1(SOR) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3(SOR * SIZE) + \beta_4 (LEV) + \beta_5(SOR*LEV) + \beta_6 (ROA) + \beta_7 (SOR*ROA) + \varepsilon$$

جدول رقم (٤)

Variable	Coefficients	T-Statistic	Probability
SOR	-22227.1	-5.938	0.00
SIZE	60.08	.992	.323
SOR*SIZE	2416.65	5.961	0.00
LEV	-193.77	-.294	.769
SOR*LEV	2446.25	.981	.328
ROA	-4828.5	-1.322	.188
SOR*ROA	19685.5	1.802	.074
R square		.381	
Adjusted R square		.351	
Prob(F-Statistic)		0.00	

يتضح من الجدول رقم (٤)

وجود معنوية كلية للنموذج من خلال اختبار F (sig=0.00) وذلك عند مستوى معنوية  $\alpha=0.05$ ، وأن معامل التحديد بلغت قيمته (R<sup>2</sup> adjusted = .351) والذي يشير الي أن القدرة التفسيرية للنموذج تساوي 35.1% من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع -وفق منهج السوق لتحديد قيمة المنشأة- يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة، وباقي التغيرات وقدرها 64.9% ترجع الي الأخطاء العشوائية.

تلخص الباحثة مما سبق أنه يوجد تأثير معنوي لدرجة الإفصاح القطاعي علي تحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق وذلك بنسبة 35.1%، وبالتالي يتم رفض الفرض الرئيسي الأول.

٢- نتيجة اختبار الفرض الرئيسي الثاني:

" لا تؤثر درجة الإفصاح في التقارير القطاعية التشغيلية في التقارير المالية للمنشأة بشكل معنوي علي تحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول (صافي قيمة الأصول المعدل)".

$$ANAV = \beta_0 + \beta_1(SOR) + \beta_2 (SIZE) + \beta_3 (SOR * SIZE) + \beta_4 (LEV) + \beta_5(SOR*LEV) + \beta_6 (ROA) + \beta_7 (SOR*ROA) + \varepsilon$$

جدول رقم (٥)

Variable	Coefficients	T-Statistic	Probability
SOR	-76783	-5.019	0.00
SIZE	587	.561	.007
SOR SIZE	6713	2.457	0.00
LEV	308	.024	.895
SOR LEV	20761	.535	0.02
ROA	-18334	-.296	.158
SOR ROA	19813	.107	.609
R square		.385	
Adjusted R square		.355	
Prob.(F-Statistic)		0.00	

يتضح من الجدول رقم (٥)

وجود معنوية كلية للنموذج من خلال اختبار احصائية F (sig = 0.00)، كما وجد ان معامل التحديد  $R^2_{adjusted} = 0.355$  وهو يشير الي أن القدرة التفسيرية للنموذج تساوي 35.5 % من اجمالي التغيرات التي تحدث في المتغير التابع - وفق منهج الأصول لتحديد قيمة المنشأة - يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة، وباقي التغيرات قدرها 64.5% ترجع الي الخطأ العشوائي في التقدير.

وتخلص الباحثة مما سبق أنه يوجد تأثير معنوي لدرجة الإفصاح القطاعي علي تحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول وذلك بنسبة 35.5%، وبالتالي يتم رفض الفرض الرئيسي الثاني.

### النتائج والتوصيات

#### أولاً: النتائج

يمكن تلخيص أهم النتائج علي النحو التالي :

1. توجد علاقة معنوية وعكسية بين درجة الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق المقاس بمضاعف الربحية، وهذا يؤدي الي أهمية درجة الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية عند قياس وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج السوق؛ عند مستوي معنوية ٥% وذلك بنسبة 35.1%.

٢. توجد علاقة معنوية وعكسية بين درجة الإفصاح عن التقارير القطاعية التشغيلية وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول، وهذا يؤدي إلى أهمية الإفصاح القطاعي عند قياس وتحديد قيمة المنشأة وفق منهج الأصول؛ عند مستوي معنوية ٥% وذلك بنسبة 35.5%.
٣. تختلف قيمة المنشأة باختلاف المنهج والأسلوب المستخدم عند تقييم المنشأة، حيث يوجد إختلاف كبير في الدراسة التطبيقية بين منهج السوق ومنهج الأصول.
٤. التقارير القطاعية التشغيلية تقلل من تكلفه الحصول علي المعلومات في المنشآت متعددة القطاعات والجنسيات، حيث تقلل من فجوة عدم تماثل المعلومات لأطراف ذات المصلحة كالمساهمين والمستثمرين، وذلك عند الحصول على المعلومات ومعالجتها من التقارير المالية المجمعة فهي أكثر تكلفة في المنشآت متعددة الجنسيات.
٥. نسبة إفصاح المنشآت عن التقارير القطاعية ضعيفة وهذا يرجع إلى الإنتقادات الموجهة إلى المعيار المحاسبي المصري رقم (٤١) بعد تطبيقه، والتي تتعلق بالإفصاح عن المعلومات القطاعية للمنشآت ذات الحساسية التجارية قد يضر بمركزها التنافسي مما يؤثر سلباً علي قيمة المنشأة.

#### ثانياً: التوصيات

في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة، توصي الباحثة بالآتي :

١. قيام الهيئات المهنية المعنية بإصدار المعايير المحاسبية بتوفير الإرشادات اللازمة لتحقيق فهم أفضل لممارسات الإفصاح القطاعي من خلال تفعيل تطبيق المعيار المحاسبي المصري رقم (٤١)، بحيث تتضمن توضيح لمفهوم صانع القرار التشغيلي الرئيسي والذي يمكن أن يسهم في تحسين للقطاعات التشغيلية، وأيضاً وضع آلية واضحة لكيفية الاعتماد علي تخصيص الموارد كأساس لتحديد القطاعات التشغيلية بحيث تلائم المنشآت متعددة القطاعات، بما يسمح بمقارنة المعلومات القطاعية من فترة لأخرى.
٢. ضرورة وجود ضوابط علي الشركات متعددة القطاعات المدرجة في البورصة المصرية للتأكد من التزامها لمتطلبات المعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) "القطاعات التشغيلية".
٣. ضرورة نشر التقارير القطاعية كاملة مرفقاً بها جميع الايضاحات دون حذف أي منها لأنها جزء لا يتجزأ من التقارير المالية، ولاحتمائها علي جميع بنود المعلومات التي تحتاجها الفئات التي تستفيد منها.
٤. يجب أن تقوم المنشآت بعمل دورات تدريبية فيما يتعلق بتحديثات المعيار حتي يسهل تطبيق المعيار علي المنشآت وتجنب الإنتقادات الموجهة له.

٥. ضرورة توفير التقارير القطاعية لأنها تعمل على تحسين بيئة معلومات المنشأة من خلال تحسين تدفق كمية المعلومات الخاصة بكل قطاع في المنشأة، وتساعد على إنشاء بيئة معلومات شفافة، وأيضاً تساعد على تحليل الأداء والبيانات المالية للمنشأة بسهولة عند تقييم المنشآت.

٦. مراعاة طبيعة المنشأة محل التقييم وخصائصها الصناعية التي تنتمي إليها عند اختيار المنهج والأسلوب المناسب للمنشأة محل التقييم.

### مراجع باللغة العربية

- أحمد، سيدة عبيد بله، (٢٠١٧)، "أثر التقارير القطاعية على القيمة السوقية للأسهم في القطاع المصرفي : دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية.
- الخضري، حسن عبد الماجد، (٢٠١٣)، "مدى التزام المنشآت المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية بتطبيق معيار الإبلاغ المالي الدولي رقم ٨ (القطاعات التشغيلية) دراسة ميدانية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية (غزة).
- العوضي، وائل عبد الحكيم، (٢٠٠٨)، "إمكانية تطبيق المصارف للمعيار المحاسبي الدول رقمي ١٤ التقارير القطاعية ودوره في دعم كفاءة وفاعلية الإدارة المصرية: دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في قطاع غزة"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الاقتصاد، الجامعة الإسلامية.
- الشويخ، أمل حسن يوسف علي، (٢٠٢٠) "دور الإفصاح القطاعي في تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة أسيوط.
- الشوري، أحمد سامح أمين، (٢٠١٧)، "أهم نماذج التقويم الأساسي المستخدمة في تقويم الأسهم العادية في سوق الأوراق المالي المصري"، المجلة العلمية للدراسات التجارية و البيئية، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، المجلد ٨، ص ص ٤٥٨-٤٩٧.
- جاسم، سمارة محمد، (٢٠١٩)، "الإفصاح المحاسبي عن المعلومات القطاعية وأثره في اتخاذ القرارات الإدارية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة النيلين.
- حجازي، لبللى يحيى عبد الوهاب، (٢٠١٨)، "مشاكل إعداد القوائم المالية الدورية: دراسة تطبيقية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة.



- عبد البديع، أشرف محمد، (٢٠٠٦)، " مناهج التقييم المحاسبي للشركات الخاصة لأغراض الاندماج؛ بالتطبيق على المنشأة العقارية للبنوك الوطنية للتنمية"، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، كلية التجارة، جامعة سوهاج، المجلد ٢٠، العدد ٢، ص ١١٨-١.
- عبدالله، ندا محمد أشرف محمود، (٢٠٢٠)، " تطوير دور لجنة المراجعة في إطار الدليل المصري لحوكمة المنشآت وأثره على جودة التقارير المالية : دراسة ميدانية على المنشآت المقيدة في سوق الأوراق المالية"، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة.
- عبدالرحيم، رضا محمود محمد، (٢٠١٨)، " أثر درجة الإفصاح عن المعلومات القطاعية وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (٤١) على قيمة المنشأة : دراسة تطبيقية على المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية"، مجله الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعه عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٤، ص ٦٧-١٠.
- علي، وليد أحمد، (٢٠١٦): "تقييم أثر القياس والإفصاح المحاسبي عن القيمة العادلة الدولية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعه عين شمس، المجلد ٢٠، العدد ٤، ص ٨٩-١٤٠.
- علي، عرفات حمدي عبد النعيم، (٢٠١٨)، "تقييم أثر تبني ممارسات الإفصاح القطاعي طبقاً للتعديلات الواردة بالمعيار المحاسبي المصري رقم (٤١) على تحسين المحتوى المعلوماتي للقطاعات التشغيلية من منظور الوكالة: دراسة تطبيقية"، مجله الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعه عين شمس، المجلد ٢٢، العدد ٣، ص ٨٨٨-٩٤١.
- كريم، عبد الحفيظ محمد، (٢٠١٤) " أثر مقاييس الاداء المحاسبية علي قيمة المنشأة :دراسة تطبيقية علي شركات المساهمة العامة الصناعية في الاردن "مجله الحكمة، جامعه الجبل الغربي- ليبيا، العدد ٢٢، ص ٧٦-١٠٠.
- رميلي، سناء محمد رزق، (٢٠١٦)، " أثر مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة المنشأة : دراسة تطبيقية على المنشآت المقيدة بالبورصة المصرية"، مجلة الفكر المحاسبي، كلية التجارة، جامعه عين شمس، المجلد ٢٠، العدد ٤، ص ٣٣٠-٣٧٤.
- سماي، علي، (٢٠١٤)، "تقييم المؤسسات من منظور محاسبي: نموذج ( Feltham et Ohison )"، مجلة العلوم الانسانية، جامعه محمد خيضر بسكرة، العدد ٤١، ص ١٥٧-١٥٩.
- زويلف، أنعام محسن حسن، (٢٠١٨)، " مستوى الإفصاح عن المعلومات القطاعية في التقارير المالية السنوية والعوامل المؤثرة فيه : دراسة تطبيقية في المنشآت المساهمة العامة الأردنية"،

المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، المجلد ١٤،  
العدد ٤، ص ٥٣٥-٥٤٥.

- الهيئة العامة لرقابة المالية، (٢٠٠٦)، معيار المحاسبة المصري رقم ٣٣ "التقارير القطاعية".

- الهيئة العامة لرقابة المالية، (٢٠١٦)، معيار المحاسبة المصري رقم ٤١ "القطاعات التشغيلية"،  
معايير المحاسبة المصرية المعدلة.

- \_\_\_\_\_، (٢٠١٧) "المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت".

- \_\_\_\_\_، (٢٠١٤)، معيار المحاسبة المصري رقم ١٣ "قياس القيمة العادلة"،  
معايير المحاسبة المصرية المعدلة.

- مشكور، سعود جابد، (٢٠١٨)، "علاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها  
في تحديد قيمة المنشأة: بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق  
المالي" مجلة مركز دراسات الكوفة، مركز دراسات الكوفة، جامعه الكوفة، العدد  
٥٠، ص ٢٢١-٢٤٧.

- يوسف، محمد خليفة محمد، (٢٠٢٠)، "اثر تطبيق الدليل المصري لحوكمة المنشآت علي كفاءة  
سوق رأس المال : دراسة تطبيقية في المنشآت متعددة القطاعات التشغيلية"، رسالة  
ماجستير، غير منشورة، كلية التجارة جامعة المنصورة.

### مراجع باللغة الأجنبية

- Accounting standards codification(280 ASC), (April 2018), " Segment reporting ", comprehensive guide, pp.7-80.
- Bekçi. İsmail, Tekşen. Ömer& Çil. Reyhan,(2013)," TFRS 8 Standards Of Operating Segments And An Application On Construction Sector",pp.123-152.
- Birt & Jacqueline, (2017), "segment reporting in a developing economy: the Indian banking sector ", Asian review OF Accounting Journal, Vol. 25, No.1, pp.127-147..
- Deswanto. Refandi & Siregar. Sylvia, (2018), " The associations between environmental disclosures with financial performance environmental performance, and firm value", Social responsibility journal, VOL. 14, NO. 1, pp. 180-193.
- Professional practice guide, (2018) "Business Valuation Manual", pp. 8-150.

- Kargun.S, (2013), " The impact of IFRS on the value relevance of accounting information : evidence from Turkish firms ", **International journal of economics and finance**, Vol.5, No.4, pp.71-80.
- Gutsche, Robert ,(2019)," **The Shortcomings of Segment Reporting and their Impact on Analysts' Earnings Forecasts**", University of St.Gallen, Switzerland,pp.1-28.
- Fakhfakh.Sameh, Shabou. Ridha &Pigé. Benoit, (2018) ,"Determinants of segment reporting quality: evidence from EU", **Journal of Financial Reporting and Accounting**, Vol. 16 Issue: 1, pp.84-107.
- Franzen. N & Weibenberger. B. E, (2015), "The adoption of IFRS 8 no headway made ?Evidence from segment reporting practices in Germany "**Journal of Applied A accounting Research**, Vol.16, NO.1, pp. 88-113.
- International valuation standards council (IVSC) "**, (2017).
- International Financial Reporting Standard (IFRS 8), (19 September 2007), "**Operating Segments**", pp.1-9.
- Faisal S. Alanezi ,Mishari M. Alfraih and Saad S. Alsnammari ,(2016),"Operating Segments (IFRS8) Required Disclosure And The Specific-Characteristics Of Kuwaiti Listed Companies ", **International Business Research** ,9(1) ,pp.136-154.
- Fair value measurement , "**Statement of Financial Accounting Standards No. 157**",(2010),pp.8.
- French. Nick & Gabrielli. Laura, (2018) "Pricing to market: Property valuation revisited: the hierarchy of valuation approaches, methods and models", **Journal of Property Investment & Finance**, Vol. 36, No. 4, pp.391-396.
- Kajuter. P & Nienhaus. M, (2017) "The impact of IFRS8 adoption on the usefulness of segment reports", **A journal of Accounting finance and Business studies**, Vol 53, No, 4, pp.28-58.
- Mardini & chassan, (2018) "the extent of segmental reporting and its value relevance: cross—country evidence", **journal of accounting in emerging economies**, Vol.8, No.2, pp. 279-299.
- Morais. Ana & Penela. Daniela, (2019), "Is timeshare good for firm value and profitability? Evidence from segment reporting", **International Journal of Contemporary Hospitality Management** ,pp.1-1.
- Moldovan. R, (2014), "Post-implementation reviews for and IASB standards :A Comparison of the process and findings for the operating segment

- standards ", **Journal of Accounting in Europe**, Vol.30, No.1, pp.113-137.
- Nel.Ws, (2009), " Methods of choice in the valuation of ordinary shareholders' equity : evidence from theory and Practice ", **Meditari Accountancy Research journal**, Vol. 17, No. 2, pp. 117-135.
  - Nichols a.Nancy B & Street. Donna L, (2007), " The relationship between competition and business segment reporting decisions under the management approach of IAS 14 Revised", **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, Vol.16, No.1, pp.51-68.
  - Nuryani.Nunung , Heng.Tan & Ferah. Phan, (2017), " Value Relevance of Firms' Reportable Segment Profit or Loss Reconciliation", **Accounting and Finance Review Journal**, Vol. 2, No.3, pp. 26 – 31.
  - Statement of Financial Accounting Standards No. 131, (June 1997) "Disclosures about Segments of an Enterprise and Related Information" ,pp.1-59.
  - Talha. Mohammad, (2009), " Competitive disadvantage and segment disclosure: evidence from Malaysian listed companies", **International Journal of Commerce and Management**, Vol.17, No.1, pp.105-124.
  - Weissor Shiue, Tun li & Kuan Ju.Chen, (2008), " Aframe knowledge system for managing financial decision knowledge ", **Expert systems with applications**, Vol -35, No.3, pp. 1068-1069.