

مجلة البحوث المحاسبية

<https://com.tanta.edu.eg/abj-journals.aspx>



أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقا لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية
محمد إبراهيم عبده الفار
قسم المحاسبة والمراجعة. كلية التجارة ، جامعة دمنهور ، مصر

تاريخ النشر الالكتروني: 6- 2024

للتأصيل المرجعي: الفار، محمد إبراهيم عبده. أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقا لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية

، مجلة البحوث المحاسبية، 11(2)

المعرف الرقمي: 10.21608/abj.2024.354048

التواصل مع المؤلف: Mohmedelfar@hotmail.com

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (45) المتعلق بمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة وذلك بالتطبيق على الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية. ولتحقيق هذا الهدف تم التطبيق على عينة مكونة من (92) شركة غير مالية مدرجة بسوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة من عام (2012) وحتى عام (2018) بإجمالي عدد مشاهدات (552) مشاهدة؛ وذلك باستخدام برنامج (SPSS 25) للتحليل الإحصائي؛ وقد تم استخراج جميع بيانات الدراسة من خلال الموقع الإلكتروني للبورصة المصرية، وموقع مباشر مصر للحصول على القوائم المالية المنشورة لكل شركة من الشركات محل الدراسة خلال فترة الدراسة؛ وخصوصاً فيما يتعلق بالقيمة السوقية للأسهم؛ وكذلك البيانات الرئيسية التي تفصح عنها الشركات إلكترونياً عبر صفحتها الرسمية على الأنترنت.

وقد توصل الباحث في ظل التحليل الأساسي؛ إلى ملاءمة معلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية وربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة مع ارتفاع المقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية مقارنة بمعلومات ربحية السهم؛ وهو ما يشير إلى اهتمام السوق المصري بمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل أكبر من الاهتمام بربحية الأسهم وذلك عند تقييم أسعار الأسهم؛ في حين لا يعطي السوق المصري اهتماماً لمعلومات صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية عند تقييم أسعار الأسهم وهو ما يجعلها غير ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة، كما توصل الباحث إلى وجود تأثير معنوي وإيجابي لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة ربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة، بينما لا يوجد تأثير معنوي لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية سواء بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً أو بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة.

كما أيدت نتائج تحليل الحساسية ما توصل إليه البحث من نتائج خلال التحليل الأساسي. في حين لم تدعم نتائج التحليل الإضافي باستخدام منهجية تقسيم العينة وفقاً لخصائص كل قطاع نتائج تحليل الحساسية للفرض (H4).

الكلمات المفتاحية: مبدأ التكلفة التاريخية، محاسبة القيمة العادلة، التسلسل الهرمي لمستويات القيمة العادلة، ملاءمة المعلومات لأغراض قياس قيمة الشركة، معيار المحاسبة الدولي (IFRS No 13)، ومعيار المحاسبة المصري رقم (45).

The effect of adoption fair value accounting with Egyptian Accounting Standard No. (45) on the value relevance of accounting information: Empirical study on companies listed in the Egyptian Stock Exchange.

Abstract:

The Research aimed to study and investigate the Relationship between Adoption of Egyptian Accounting Standard No (45) related to fair value accounting and the value relevance of accounting information. The multiple linear regression method was used to test the research hypotheses. In order to achieve This goal, the researcher Conducted The applied study Based on a Sample of 92 Non- Financial companies Listed in the Egyptian stock exchange, approximately 552 Firm\Years Observations, During the Study Period, From 2012 until 2018.

Under the fundamental analysis, the results of the study shows that Adoption of fair value has a significant positive effect on value relevance of accounting information in terms of earnings per share. And shows that were not significantly affected by fair value on value relevance of accounting information whether in terms of earnings per share and book value of equity together or in terms of earnings per share, book value of equity and operating cash flows together. And shows the investors in Egypt pay higher attention to book value of equity and earnings per share when they value firms. And shows the investors in Egypt not pay any attention to operating cash flows when they value firms.

The results of the sensitivity analysis also supported the research findings during the fundamental analysis. While the results of additional analysis using the methodology of dividing the sample according to the characteristics of each sector did not support the results of the sensitivity analysis for the hypothesis (H4).

Keywords: Historical Cost, Fair Value Accounting, Fair Value Hierarchy, Value Relevance, and IFRS No (13)

1- مقدمة البحث:

ظل مبدأ التكلفة التاريخية¹ - لعدة عقود من الزمن - هو المبدأ السائد في القياس المحاسبي؛ حيث يمثل الواقع الفعلي للحدث وقت حدوث عملية التبادل؛ ولا يعتبر تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية موضع شك في الدقة لحظة تملك الأصل؛ وإنما يظهر التشكيك في سلامة تطبيق المبدأ بعد تملك الأصل؛ إذ تصبح القيمة المسجلة شيئاً من الماضي والتي قد تتحرف قليلاً أو كثيراً عن القيمة الحالية للأصل (Liao et al., 2021 & صالح؛ وآخرون، 2020 & الطحان، 2017). وقد أدت أزمة بنوك الادخار في الولايات المتحدة الأمريكية في الثمانينات من القرن الماضي، والتوسع في المعاملات المالية إلى إثارة مسألة مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية القائمة على أساس التكلفة التاريخية (Riahi and Khoufi, 2016 & Gulin et al., 2015).

كما ساهم كل من عولمة الاقتصاديات الوطنية، الانفتاح والتكامل الاقتصادي، التطور في أسواق المال، زيادة الاحتياجات المعلوماتية للمستثمرين في البلدان ذات الاقتصاديات المتركة على أسواق رأس المال وخصوصاً فيما يتعلق بمعلومات تقييم وإدارة المخاطر، الظروف الاقتصادية المتسمة بالتقلبات الديناميكية، تغير القوة الشرائية لوحدة النقد بتغير هذه الظروف، وظهور الأصول البيولوجية إلى وجود حاجة ملحة لتحسين طرق معالجة المعلومات والوفاء بمتطلبات الإفصاح المحاسبي وهو ما أدى إلى انخفاض الثقة في تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية وتخلي واضعي معايير المحاسبة الدولية² تدريجياً عن استخدامه وتحويل انتباههم نحو محاسبة القيمة العادلة³؛ نظراً لكون محاسبة التكلفة التاريخية غير قادرة على الوفاء بمتطلبات الإفصاح

¹ مبدأ التكلفة التاريخية هو أحد المبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً؛ ويشير إلى تسجيل الأصول بالتكلفة الذي تم اكتساب الأصل بها (Tkachuk, 2019).

² المعايير المحاسبية هي الأساس الذي تُبنى عليه أي معلومات مالية. وأدت الفوضى المالية المحاسبية التي ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا مثل شركتي انرون وورلد كوم إلى إثارة الشكوك بين المستثمرين حول مدى مصداقية ودقة المعلومات المحاسبية المُفصح عنها؛ ومن أجل استعادة ثقة المستثمرين في جودة البيانات المالية المنشورة فقد تم إصدار المعايير الدولية لإعداد التقرير المالي من أجل توفير إطار تنظيمي دولي قادر على توفير معلومات مالية مفهومة وذات صلة وقابلة للمقارنة بالنسبة للمستثمرين، والعمل على الحد من مرونة الخيارات المحاسبية، وزيادة شفافية المعلومات المحاسبية؛ إلا أن المعارضين يرون أن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية هو شرط ضروري لتحسين جودة المعلومات المحاسبية إلا أنه لا يزال غير كاف لأنه يجب أن يأخذ في الحسبان الظروف البيئية والاقتصادية والاجتماعية لدول التطبيق (Boumediene et al., 2017).

³ القيمة العادلة هي مظهر محدد لمجموعة واسعة من القياسات المحاسبية والتي يمكن أن يطلق عليها بشكل عام القيمة الحالية؛ وقد تبني مجلس معايير المحاسبة المالية مصطلح "القيمة العادلة" بدلاً من القيمة السوقية ليشمل القيم المقدرة للأدوات المالية التي لا يتم تداولها في الأسواق النشطة. وتختلف القيمة العادلة عن التكلفة التاريخية في كونها تعكس تغييرات القيمة اللاحقة للمعاملة الأصلية (Song, 2015 & Khurana and Kim, 2003).

المحاسبية الحالي؛ ولكون استخدامها غير دقيق للتقييم في المواقف المختلفة لمعظم العناصر في البيانات المالية المحاسبية؛ فضلاً عن كون هذه المعلومات لا تعكس دائماً وجهة نظر عادلة ودقيقة للشركة¹ على الرغم من كونها أساساً للتقييم الموضوعي القابل للتحقق (Maina, 2020 & Sebastian et al., 2014 & Matsane et al., 2022).

وبناءً على ما سبق؛ فقد حدثت تغييرات كبيرة في المعايير التي تحكم الممارسات المحاسبية على مدي العقدين الماضيين؛ ويتضح هذا بشكل كبير في التركيز على الإفصاح عن الأصول بالقيمة العادلة والابتعاد عن المحاسبة التقليدية القائمة على محاسبة التكلفة التاريخية (Udeh et al., 2019). وهو ما جعل من محاسبة القيمة العادلة إحدى قضايا الساعة في بيئة وضع معايير المحاسبة الدولية (Garg and Hanlon, 2012).

ففي عام 2006 قام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) بإصدار معيار المحاسبة المالية رقم (SFAS, NO 157) والمتعلق بقياسات القيمة العادلة (Fair Value Measurements) على أن يبدأ التنفيذ الإلزامي لهذا المعيار في 15 نوفمبر من عام 2007 ويهدف هذا المعيار إلى وضع إطار لقياس القيمة العادلة وتوسيع الإفصاحات عنها فيما يتعلق بطبيعة ومصدر قياسات القيمة العادلة. وفي عام 2009 قدم مجلس معايير المحاسبة الدولية International Accounting Standards Board (IASB) التسلسل الهرمي للقيمة العادلة من خلال المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (IFRS 7) والمتعلق بالإفصاح عن الأدوات المالية. ولإضفاء مزيد من الطابع الرسمي على قياسات القيمة العادلة والإفصاح عنها فقد قام (IASB) بإصدار المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (IFRS 13) والمتعلق بقياس القيمة العادلة على أن يتم تطبيق هذا المعيار على الفترات المحاسبية السنوية والتي تبدأ في الأول من يناير من عام 2013؛ ويهدف هذا المعيار إلى توفير إطار شامل وعام لمحاسبة القيمة العادلة بحيث يشمل النواحي المالية وغير المالية (الأصول والالتزامات المالية وغير المالية) على عكس (IFRS 7) والذي يركز على الأدوات المالية فقط (Filip et al., 2010 & Song et al., 2021 & Filip et al., 2014 & Lu and Mande, 2018 & Dass and Jamal, 2018). وبالتبعية قامت مصر

¹ يستخدم الباحث لفظ مشروع، ومنشأة، وشركة، ووحدة اقتصادية، وكيان اقتصادي كمترادفات لهم نفس المعنى للإشارة إلى شكل من أشكال منظمات الأعمال التجارية أو الخدمية أو الصناعية؛ والذي يهدف بشكل أساسي إلى تحقيق ربح. وسيتم استخدام لفظ منشأة وشركة كمترادفات لغرض الاتساق.

بإصدار معيار المحاسبة المصري رقم (45) بعنوان "قياس القيمة العادلة" وذلك وفقاً لقرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015 والذي يعتبر بمثابة ترجمة حرفية للمعيار الدولي (IFRS 13) على أن يتم تطبيقه على الفترات المحاسبية السنوية والتي تبدأ في الأول من يناير من عام 2016. مما سبق؛ يظهر جلياً تشديد كل من (FASB) و (IASB) على ضرورة الالتزام بتوسيع نطاق تطبيق محاسبة القيمة العادلة وهو ما كان له تأثيراً كبيراً على مهنة المحاسبة وإحداث ثورة في الفكر المحاسبي (Kolev, 2019 & Matsane et al., 2022). حيث أن الدافع الأكبر لتحرك المنظمات المهنية ذات الصلة نحو تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة مبني على افتراض أن الهدف الأساسي للمحاسبة هو تقييم الأسهم؛ ولذلك فقد تزايدت شعبية محاسبة القيمة العادلة منذ التوجه نحو تبني تطبيق معايير التقرير المالي الدولي حيث أصبحت واحدة من أهم طرق القياس المحاسبي والتي تسعى في المقام الأول نحو تحسين جودة وفائدة المعلومات المحاسبية¹، والافصاح عنها بشكل عادل (Wu, 2017 & Udeh et al., 2020 & Adwan et al., 2020 & Defond et al., 2019).

إلا أن التوسع في استخدام محاسبة القيمة العادلة عند إعداد التقارير المالية وبمرور الوقت؛ قد أدى إلى زيادة اهتمام الممارسين والاكاديميين وواضعي المعايير المحاسبية حول مدى قدرة محاسبة القيمة العادلة على تحقيق الغرض من المعلومات المحاسبية ومدى ملاءمة معلومات محاسبة القيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة (Siekkinen, 2017). حيث أن هناك من يزعم أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة قد يساعد في تحسين جودة المعلومات المحاسبية المُفصح عنها من خلال توفير معلومات أكثر ملاءمة للمستثمرين عن صافي الدخل وحقوق الملكية

¹ يعتبر الهدف الرئيسي من إعداد التقارير والقوائم المالية هو توفير معلومات محاسبية مفيدة للمستثمرين الحاليين والمحتملين والدائنين والمحللين الماليين وغيرهم من الأطراف أصحاب المصلحة وذلك لمساعدتهم في تحقيق غرضين أساسيين وهما: (1) التقييم: وفيها يتم استخدام المعلومات المحاسبية للتعرف على القيمة العادلة لحقوق الملكية (قيمة الشركة) من خلال تقييم الأداء التشغيلي الحالي للشركة واستنتاج تنبؤات حول أداء الشركة المستقبلي والتدفقات النقدية المستقبلية؛ (2) الإشراف: وفيها يتم استخدام المعلومات المحاسبية للإشراف على عمل الإدارة، وتقييم كفاءة تصرفاتها، وإصدار الأحكام، واتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة. وتعتبر المعلومات المحاسبية مفيدة للمستثمرين إذا كانت ذات صلة وملاءمة؛ ويشير رد فعل المستثمرين تجاه الإفصاح عن المعلومات المحاسبية إلى درجة ملاءمة المعلومات المحاسبية؛ فمقياس مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية هو مدى وكيفية استجابة المستثمرين لها عند إصدار الأحكام؛ حيث تعتبر المعلومات ملاءمة إذا كان لها تأثير جوهري ذو دلالة احصائية على القيمة السوقية لأسهم الشركة (طلخان, 2017 & Pratiwi et al., 2022 & Hamdi and Mejri, 2017 & Wu, 2017 & Garg and Hanlon, 2012 & Penman, 2012 & Ramadan, 2018).

والاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب (Barth et al., 2008 & Kargin, 2013 & Hamdi and Mejri, 2017 & Wu, 2017 & Riahi and Khoufi, 2016 & Diantimala and Sofyani, 2020).

في حين أن هناك من يري أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة كان سبباً أساسياً في حدوث الأزمة المالية عام 2008 لأنها ساعدت على توفير معلومات أكثر تقلباً؛ ويمكن تفسير التقلبات المتزايدة من خلال زيادة السلطة التقديرية للإدارة عند القيام بتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ فضلا عن أن المبادئ التي تحكم عملية تطبيق محاسبة القيمة العادلة مازالت غامضة ولم يتم توضيحها بعد مما قد يسمح للمديرين الانتهازيين الذين يهتمون بمصالحهم الشخصية بإساءة استخدام السلطة التقديرية المسموح بها بموجب معيار القيمة العادلة لتعظيم ثروتهم على حساب المساهمين (Badenhorst and Well, 2023 & Pratiwi et al., 2022 & Song, 2015) (& Gulin et al., 2015).

وإزاء هذا التباين؛ نلاحظ عدم وجود اتفاق للدراسات السابقة حول مدى تأثير تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ وقد يرجع ذلك إلى اختلاف بيئة التطبيق من الناحية القانونية والاقتصادية والثقافية والسياسية والاجتماعية، واختلاف طبيعة ونوع عمل الشركات التي تم استخدامها كعينة للتطبيق، واختلاف الفترة الزمنية للتطبيق. ومن هنا تظهر الحاجة إلى معرفة تأثير تطبيق محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية¹ المُفصح عنها في بيئتي الممارسة المحاسبية والأعمال المصرية.

¹ تعتبر المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بمثابة مؤشر على مدى منفعة المعلومات في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية والتي تتطلب ضرورة توافر معلومات مالية ملاءمة وذات درجة عالية من الدقة ويمكن الاعتماد عليها في تحديد أسعار وعوائد الأسهم بشكل دقيق (أبو الريش, 2021). ويمكن تعريف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على إنها مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية لقياس قيمة الشركة من خلال مقدرتها في تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم كمقياس لقيمة الشركة (طلخان, 2017).

2- مشكلة البحث:

يتمثل الهدف الرئيسي للمحاسبة في توفير معلومات محاسبية تتسم بالجودة وتتوافر بها الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية كأساس يتم الاعتماد عليه من قِبَل الأطراف أصحاب المصلحة في اتخاذ المزيد من القرارات الاقتصادية الرشيدة؛ إلا أن تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية قد يُفقد المعلومات المحاسبية لملاءمتها ومصداقيتها وتعبيرها العادل مما يجعلها غير قادرة على إظهار المركز المالي الحقيقي للشركة، وكذلك عدم قدرتها على التعبير العادل عن نتيجة عمل الشركة من ربح أو خسارة مما يفقدها إمكانية الاعتماد عليها (Hameed et al., 2022). وقد ساعد التطور الاقتصادي، التقدم في تكنولوجيا المعلومات، والعولمة في تحول الهدف المحاسبي من وجهة نظر ضيقة إلى وجهة نظر واسعة مفيدة لاتخاذ القرار تقوم على تغيير طرق القياس المحاسبي لتحسين فائدة المعلومات المحاسبية بما يُمكن مستخدمي المعلومات من اتخاذ قرارات صحيحة؛ ومن أهم نتائج هذا التغيير هو تطوير الأدوات المالية وما تبعها من ظهور لمحاسبة القيمة العادلة لتحل محل مبدأ التكلفة التاريخية (Wu, 2017).

واستجابة للتغيرات الديناميكية في مهنة المحاسبة؛ أصبح الإفصاح عن الأصول بالقيمة العادلة أحد أكثر القضايا المحاسبية التي حظيت بمزيد من الاهتمام في الآونة الأخيرة كنتيجة للفجوة المتزايدة في ممارسات الأعمال والأدبيات الأكاديمية بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للشركة. وعلى الرغم من احتلال الولايات المتحدة الأمريكية موقع الريادة في مجال تطبيق القيمة العادلة؛ وظهور العديد من الأبحاث التي أجريت في بعض البلدان المتقدمة الأخرى حول محاسبة القيمة العادلة إلا أن إدخال وتطبيق محاسبة القيمة العادلة جاء متأخراً إلى البلدان النامية والأسواق ذات الاقتصاديات الناشئة والتي تعتبر منها مصر مقارنةً بالبلدان المتقدمة. وعلى الرغم من أن غالبية الدراسات السابقة تُدعم بأن محاسبة القيمة العادلة من أهم طرق القياس المحاسبي وتقوم بتوفير معلومات ذات صلة وملاءمة إلا أن هناك العديد من المشاكل والعقبات التي تواجه شركات الدول النامية عند الانتقال من الفكر المحاسبي التقليدي القائم على تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية إلى الفكر المحاسبي الحديث القائم على محاسبة القيمة العادلة عند إعداد التقارير والقوائم المالية؛ ومنها الاعتماد على استخدام التقدير الشخصي، وتعدد وتنوع طرق القياس والنماذج المستخدمة في تقدير القيمة العادلة للأصول والالتزامات، وقياس بعض الأصول بالقيمة العادلة وفي نفس الوقت يتم قياس بعض الالتزامات بالتكلفة التاريخية وهو ما يؤدي إلى مخالفة مبدأ الثبات

المحاسبية, وعدم توافر الاتساق المحاسبي, وبالتالي التأثير السلبي على جودة المعلومات المحاسبية ومدى ملاءمتها (الشعراوي & نوفل, 2022).

وبناءً على ما سبق؛ فهناك العديد من التساؤلات المتعلقة بكيفية التطبيق العملي لمحاسبة القيمة العادلة بما يحقق الاستفادة القصوى لكل من المستخدمين الداخليين والخارجيين, وأثر ذلك على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة في مصر باعتبارها إحدى دول الاقتصاديات الناشئة. وبالتالي تتمحور مشكلة البحث في محاولة الإجابة على السؤال البحثي الرئيسي التالي: هل ستختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه؟.

3- هدف البحث:

يهدف هذا البحث إلى دراسة واختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2018.

4- أهمية ودوافع البحث:

تتبع أهمية البحث من الناحية الأكاديمية؛ من كونه واحداً من الأبحاث التي قامت بدراسة وتعمق معيار محاسبة المصري رقم (45) والمتعلق بقياسات القيمة العادلة؛ وكذلك اختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في الدول النامية؛ حيث يوضح أثر التحول من تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية نحو محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة. كما شمل هذا البحث فترة زمنية من عام 2012 وحتى عام 2018 وهي مرحلة مختلفة لمصر بعدما تعرضت لفترة من عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وهو ما قد يقودنا إلى نتائج مختلفة. وبالتالي فإن هذا البحث يستمد أهميته الأكاديمية من كونه إطاراً مرجعياً إضافياً للدراسات السابقة في مجال العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة.

كما تنبع أهمية البحث من الناحية المهنية؛ من كون اعتبار نتائج هذا البحث محل اهتمام الممارسين والمستثمرين والأطراف أصحاب المصلحة الذين يرغبون في التعرف على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المُفصَّح عنها في السوق المصرية؛ وتحديد ما إذا كان هناك تحسّن في كفاءة سوق الأوراق المالية من خلال تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة أم لا؟. كما يساعد واضعي المعايير المحاسبية في تقييم مدى حاجة معايير القيمة العادلة الحالية إلى إجراء تعديلات ومعالجة القضايا المستقبلية المتعلقة بتطبيق محاسبة القيمة العادلة من خلال التعرف على آراء العلماء المختلفة حول مزايا وعيوب تطبيق محاسبة القيمة العادلة وكذلك صعوبات وتحديات تطبيقها في الدول النامية؛ وآليات التغلب عليها بهدف زيادة جودة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة ومن ثم تحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وبالتالي زيادة جودة المعلومات المحاسبية المُفصَّح عنها.

كما تنبع أهمية البحث من الناحية العملية؛ من كونه يستهدف استكشاف ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية من خلال دراسة القوة التفسيرية للأرقام المحاسبية الناتجة عن محاسبة القيمة العادلة في التأثير على القيمة السوقية لأسهم الشركة.

ورغم كثرة الدوافع إلا أن من أهمها؛ مطالبة أسواق المال في الدول النامية بزيادة مستوى الإفصاح المحاسبي حول المركز والأداء المالي للشركة على أن تكون تلك المعلومات ذات درجة عالية من الملاءمة والدقة والموثوقية؛ وهو ما يسعى إليه البحث الحالي من خلال التحقق من مدى إمكانية زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة في ظل تطبيق محاسبة القيمة العادلة. فضلا عن إثراء البحث المحاسبي فيما يتعلق بتأثير محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المُفصَّح عنها في التقارير والقوائم المالية وخصوصاً في ظل ندرة البحوث التطبيقية التي تناولت مثل هذه العلاقة وما يتبعه من تأثير على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة. بالإضافة إلى إيجاد دليل عملي على مدى طبيعة العلاقة محل الدراسة في الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية من خلال إتباع منهجية بحثية متكاملة تتلّفي عيوب الاعتماد على قوائم الاستقصاء باعتبارها أداة بحث يتم استخدامها في معظم البحوث المصرية المحاسبية ذات الصلة إن وجدت.

وأخيراً مسيرة اتجاه الدراسات السابقة الأجنبية ذات الصلة بإجراء تحليل أساسي وإضافي وكذلك تحليل الحساسية بهدف التغلب على نقص يكاد يكون متكرراً في كثير من الدراسات المصرية ذات الصلة إن وجدت.

5- حدود البحث:

يقتصر هذا البحث على دراسة واختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ وذلك من خلال الاعتماد على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية والتي تُصدر قوائمها المالية بالعملة المصرية وذلك خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2018. وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث اختبار تلك العلاقة في الشركات المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية؛ وكذلك الشركات غير المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؛ وأيضاً تلك الشركات التي تُصدر قوائمها المالية بالعملة الأجنبية و/أو الشركات التي لا تنتهي السنة المالية الخاصة بها في 31 ديسمبر من كل عام.

كما يقتصر هذا البحث على قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بدلالة كل من الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية فقط؛ وبالتالي يخرج عن نطاق هذا البحث قياس ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بدلالة المتغيرات الأخرى (مثل توزيعات الأرباح، معدلات النمو، والقيمة الدفترية للأصول)ذ. كما يخرج عن نطاق هذا البحث وضع الاقتصاد الكلي وبيئة سوق الأوراق المالية على الرغم من تأثيرهما على أسعار الأسهم والتي تمثل أحد أهم مكونات نماذج قياس ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية وذلك قياساً على (Wu, 2017).

وأخيراً؛ ركز الباحث على فترة زمنية من عام 2012 وحتى 2018 وهي فترة تتميز بحالة من عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي؛ وبالتالي فإن قابلية نتائج البحث للتعميم مشروطة بضوابط الدراسة المكانية والزمنية والموضوعية؛ وفي ضوء العينة المستخدمة وضوابط اختيارها.

6- خطة البحث:

انطلاقاً من مشكلة البحث، وتحقيقاً لأهدافه، وفي إطار الحدود الموضوعية، سوف يستكمل البحث على النحو التالي:

6-1- محاسبة القيمة العادلة: مبررات التطبيق, المفهوم, المستويات, المداخل, المزايا, العيوب, وآليات التغلب عليها.

6-2- ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: المفهوم, المحددات, المرود, والمقاييس.

6-3- تحليل العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ واشتقاق الفروض الرئيسية للدراسة.

6-4- منهجية البحث.

6-5- نتائج البحث, والتوصيات, ومجالات البحث المقترحة.

6-1- محاسبة القيمة العادلة: مبررات التطبيق, المفهوم, المستويات, المداخل, المزايا, العيوب, وآليات التغلب عليها.:

6-1-1- الانتقادات الموجهة لمبدأ التكلفة التاريخية:

طوال القرن العشرين؛ كان هناك إجماع من قِبَل الجهات المهنية المحاسبية للنظر في طرق قياس وتقييم بخلاف محاسبة التكلفة التاريخية وذلك اعتماداً على مجموعة من الحجج الداعمة لذلك؛ ومنها أن محاسبة التكلفة التاريخية تساعد على توفير معلومات محاسبية دقيقة يمكن التحقق منها بسهولة وذات حساسية منخفضة تجاه التقديرات والافتراضات وهو ما يساعد على زيادة درجة الموضوعية والحيادية (Hamdi and Mejri, 2017 & Udeh et al., 2019 & Sebastian et al., 2014 & Bougen and Young, 2012 & Gulin et al., 2015 & Dass and Jamal, 2018)؛ كما أن محاسبة التكلفة التاريخية قد تساعد على خلق احتياطات مخفية يمكن الاعتماد عليها في فترات الأزمات المالية وتساعد الشركات على تحقيق المكاسب بشكل استراتيجي (Laux and Leuz, 2009)؛ فضلاً عن إنها تعكس بشكل أفضل الجوهر الاقتصادي للمعاملات والتدفق النقدي الفعلي (Chea, 2011).

وعلى الرغم من اعتبار محاسبة التكلفة التاريخية بمثابة مبدأ أساسي للقياس والافصاح المحاسبي على مدار عشرات السنين لما يوفره من دقة وموضوعية وحيادية وقابلية للتحقق؛ إلا إنه في الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي وخصوصاً في ظل عدم ثبات المستوى العام للأسعار فقد تم توجيه مجموعة من الانتقادات لهذا المبدأ ومنها: (1) يؤدي الاعتماد على محاسبة التكلفة التاريخية إلى القياس غير السليم للربح الدوري وذلك بسبب المقابلة غير السليمة بين الإيرادات على أساس قيمتها

الجارية وبعض المصروفات على أساس تكلفتها التاريخية؛ كما أن تأجيل الاعتراف بالتغير في قيم الأصول حتى تتم عملية تبادل حقيقية مع طرف خارجي سيؤدي إلى تداخل نتائج الفترات المحاسبية المختلفة¹ وهو ما يؤثر سلباً على قابلية المعلومات الواردة بالتقارير والقوائم المالية للمقارنة ويقلل من اتساقها (الطحان, 2017 & حامد, وآخرون, 2019 & Penman, 2012), (2) محاسبة التكلفة التاريخية تؤدي إلى خلق احتياطات مخفية تسمى مكاسب غير محققة تحتفظ بها المنشأة ثم تختار توقيت الاعتراف بها وفقاً لتفضيلاتهم وهو ما يسمى بعملية المتاجرة بالمكاسب غير المحققة؛ وهو ما يعني القيام بالبيع الانتقائي للأدوات المالية ذات المكاسب غير المحققة والاحتفاظ بالأدوات المالية ذات الخسائر غير المحققة وهو ما يُمكن الشركة من إدارة أرباحها وبالتالي التأثير السلبي على دقة وعدالة القوائم المالية (الطحان, 2017 & حامد, وآخرون, 2019 & Gulin et al., 2015 & Laux and Leuz, 2009), (3) عدم قدرة محاسبة التكلفة التاريخية على مساعدة الإدارة في تقييم المخاطر المحتملة والإدارة الفعالة لتلك المخاطر (Sebastian et al., 2014), (4) محاسبة التكلفة التاريخية تساعد على التقييم المشوه لنتائج الفترة نتيجة التقييم غير السليم لتكلفة المخزون وقيمة مصاريف الإهلاك المتعلقة بالأصل المقيّم بقيمة غير عادلة وهو ما يساعد على تشويه مقدار الضرائب؛ فضلاً عن إنها لا تعكس القيمة الحقيقية للبنود في الميزانية العمومية وقائمة الدخل مما يجعلها عاجزة عن الوفاء بمتطلبات الإفصاح الحالية والتي تفرضها طبيعة بيئة الأعمال الديناميكية (Sebastian et al., 2015 & Gulin et al., 2014), (5) محاسبة التكلفة التاريخية تقوم على افتراض غير واقعي تتمثل في ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد مما يؤدي إلى فجوة كبيرة بين القيم الدفترية والقيم السوقية للمنشأة وخاصةً في ظل ارتفاع المستوى العام للأسعار؛ وهو ما يشير إلى عدم قدرة النظم المحاسبية القائمة على محاسبة التكلفة التاريخية على التأقلم مع المستجدات والتغيرات في بيئة العمل الحالية (الطحان, 2017 & الشعراوي, ونوفل, 2022), (6) عدم قدرة محاسبة التكلفة التاريخية على تلبية احتياجات المستثمرين من المعلومات الملائمة والدقيقة القادرة على مساعدتهم في التنبؤ بالأداء المستقبلي للشركات واتخاذ القرارات الفعالة في الوقت

¹ تداخل نتائج الفترات المحاسبية هو أمر يتعارض مع فرض الدورية؛ حيث أن الربح الدوري الخاص بفترة محاسبية معينة سوف يعكس نتائج الأحداث الاقتصادية التي نشأت في فترات محاسبية سابقة والتي لن تتحقق إلا بوجود عملية تبادل حقيقية خلال هذه الفترة (الطحان, 2017 & Penman, 2012).

المناسب وذلك في ظل العمل في بيئة الأعمال الديناميكية (الشعراوي، ونوفل، 2022, Udeh et & 2022 (7), (al., 2019 & Hassan et al., 2006 & Bick et al., 2018 & penman, 2012 محاسبة التكلفة التاريخية تؤدي إلى زيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستخدمين وهو ما يدفع هؤلاء المستخدمين إلى اللجوء إلى المحللين الماليين من أجل معلومات أكثر ملاءمة لاتخاذ القرارات مما يعني تحمّل هؤلاء المستخدمين لتكاليف إضافية مرتفعة (الطحان، 2017)، (8) تطبيق مبدأ التكلفة التاريخية يؤدي إلى إنتاج معلومات غير قابلة للمقارنة سواء بين الشركات المختلفة أو بين الشركة ونفسها عبر فترات زمنية مختلفة (penman, 2012)، (9) اعتماد الأصول المالية في القياس على التكلفة التاريخية قد يضلل المستثمرين¹ لأن إظهار الأصول المالية بالتكلفة التاريخية بالرغم من أن قيمتها السوقية أكبر من تكلفتها التاريخية يعني أن هناك مكاسب غير محققة وغير معترف بها ولا تظهر في القوائم المالية وإن هذه الأرباح سوف تتحقق عند وجود عملية تبادل حقيقي وقد يكون ذلك في سنة أخرى مختلفة عن السنة التي حدثت فيها تلك الأرباح فضلاً عن أن الخسائر يتم الاعتراف بها قبل تحققها وهو ما يشير إلى عدم التماثل في معالجة المكاسب والخسائر غير المحققة وهو ما يتعارض مع مبدأ المقابلة (الطحان، 2017 & صالح، وآخرون، 2019).

مما سبق يري الباحث أنه على الرغم من كون محاسبة التكلفة التاريخية قادرة على توفير معلومات تتسم بالموضوعية والحيادية والدقة والقابلية للتحقق؛ إلا أن المستجدات على أرض الواقع فيما يتعلق بالاحتياجات المعلوماتية للمستخدمين قد تجعل المعلومات الناتجة عن تطبيق محاسبة التكلفة التاريخية غير حقيقية وغير عادلة وذات درجة منخفضة من الملاءمة وهو ما يساعد على إنتاج تقارير وقوائم مالية مشوهة ومضللة لمستخدميها وبالتالي يؤدي إلى اتخاذ

¹ محاسبة التكلفة التاريخية قد تؤدي إلى تشويه القيم المُفصح عنها في التقارير والقوائم المالية بما يضلل مستخدميها؛ فعلى سبيل المثال محاسبة التكلفة التاريخية تعمل على تقييم الاستثمارات ذات الدخل طويل الأجل الثابت والتي تم الحصول عليها في أوقات مختلفة بقيمة مختلفة في قائمة المركز المالي؛ فمثلاً عند شراء سندات حكومية في أوقات الرواج فإنها ستكون بأسعار مرتفعة ولكنها ذات عائد منخفض وسوف تظهر هذه السندات في قائمة المركز المالي بقيمة كبيرة؛ وعلى النقيض فعند شراء سندات حكومية في أوقات الكساد فإنها ستكون بأسعار منخفضة ولكنها ذات عائد مرتفع وسوف تظهر هذه السندات في قائمة المركز المالي بقيمة منخفضة وذلك على الرغم من أن القيمة العادلة المحسوبة لكلا النوعين من السندات المحسوبة وفقاً لأسلوب التدفقات النقدية المخصومة المعتمد على معدل الفائدة الفعال قد تكون هي ذات القيمة في كلا الحالتين وهو ما يؤدي إلى تشويه القيمة والمخاطر المرتبطة بهما وبالتالي تضليل المستثمرين (الطحان، 2017).

قرارات استثمارية غير رشيدة؛ وقد أدت كل الانتقادات السابقة إلى تعالي الأصوات المهنية والأكاديمية التي تنادي بضرورة التخلي عن تطبيق محاسبة التكلفة التاريخية والتحول نحو تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة.

6-1-2- المنظور المحاسبي للقيمة العادلة:

حاولت العديد من المنظمات المهنية ذات الصلة بمهنة المحاسبة وكذلك الأكاديميين وضع تعريف محدد للقيمة العادلة. وبالنظر إلى جهود المنظمات المهنية المتعلقة بمحاسبة القيمة العادلة؛ فقد قام (FASB) في عام 2006 بإصدار معيار المحاسبة المالية رقم (SFAS, NO 157) والمتعلق بقياسات القيمة العادلة (Fair Value Measurements) بهدف وضع تعريف للقيمة العادلة ووضع إطار متماسك حول محاسبة القيمة العادلة؛ وفيه تم تعريف القيمة العادلة على إنها "المبلغ الذي سيتم استلامه مقابل بيع الأصل أو الذي يجب دفعه لسداد التزام في عملية منظمة بين المتعاملين في السوق في تاريخ القياس"؛ ويتضح من هذا التعريف أن معيار القيمة العادلة قد أخذ بمفهوم أسعار الخروج (أسعار البيع) وتجاهل أسعار الدخول (التكلفة الجارية)؛ كما أن السعر المستخدم لتحديد القيمة العادلة يجب أن يتم تحديده في سوق منظمة يتعامل فيها البائع والمشتري؛ فضلاً عن تحديد أسعار الخروج في تاريخ إعداد القوائم المالية بغض النظر عن الظروف السائدة في ذلك التاريخ.

وفي مايو من عام 2011 قام (IASB) بإصدار معيار محاسبي مستقل خاص بقياسات لقيمة العادلة (IFRS 13). وقد تبعه في ذلك قيام جمهورية مصر العربية بإصدار معايير المحاسبة المصرية المعدلة والتي تتضمن على معيار محاسبي مستقل خاص بقياسات القيمة العادلة وهو المعيار رقم (45) المقابل لـ (IFRS 13) والذي يعتبر بمثابة ترجمة حرفية للمعيار الدولي وذلك وفقاً لقرار وزير الاستثمار رقم (110) لسنة 2015؛ ووفقاً لكلا المعيارين فقد تم تعريف القيمة العادلة على إنها "السعر الذي سيتم الحصول عليه لبيع أصل أو الذي سيتم دفعه لنقل التزام في معاملة منظمة بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس"؛ وتحليل هذه المعيار يمكن استنتاج العناصر التالية (Chea, 2011 & Song, 2015 & Matsane et al., 2022 & Goh et al., 2015 & Kolev, 2019 & Udeh et al., 2019 & Hameed et al., 2022 & Liao et al., 2021):

- يعتبر قياس القيمة العادلة متعلقاً بأصل أو التزام محدد؛ وتبعاً لذلك يتعين على الشركة عند قياس القيمة العادلة أن تأخذ بعين الاعتبار خصائص الأصل أو الالتزام في حال أخذ المشاركون في السوق الخصائص بعين الاعتبار عند تسعير الأصل أو الالتزام في تاريخ القياس؛ وتشتمل هذه الخصائص على حالة الأصل وموقعه، والقيود المفروضة على بيع الأصل أو استخدامه إن وجدت.
- قد يكون الأصل أو الالتزام الذي يتم قياسه بالقيمة العادلة واحداً مما يلي: (1) أصل أو التزام مستقل كأداة مالية أو أصل غير مالي؛ (2) مجموعة أصول أو مجموعة التزامات أو مجموعة أصول والتزامات كمؤسسة مالية.
- يفترض قياس القيمة العادلة أن مبادلة الأصل أو الالتزام تتم في معاملة منظمّة بين المشاركين في السوق لبيع الأصل أو تحويل الالتزام في تاريخ القياس وفقاً لظروف السوق الحالية.
- يفترض قياس القيمة العادلة أن معاملة بيع الأصل أو تحويل الالتزام تتم في تاريخ القياس إما (1) في السوق الأساسي¹ للأصل أو الالتزام؛ أو (2) في غياب السوق الأساسي وهو ما يدفع الشركة للجوء نحو السوق الأكثر نفعاً² Most Advantageous Market للأصل أو الالتزام وفي هذه الحالة لا تحتاج الشركة لإجراء بحث شامل لكافة الأسواق المحتملة لتحديد السوق الأساسي أو السوق الأكثر نفعاً؛ ولكن يتعين عليها أن تأخذ بعين الاعتبار جميع المعلومات المتوفرة بشكل معقول. ومن الجدير بالذكر إنه يتعين أخذ السوق الأساسي أو السوق الأكثر نفعاً من وجهة نظر المنشأة مما يسمح بوجود اختلافات بين المنشآت ذات الأنشطة المختلفة.

¹ السوق الأساسي هو ذلك السوق ذو الحجم الأكبر ومستوى النشاط الأعلى للأصل أو الالتزام (IFRS No 13 & Dass and Jamal, 2018).

² السوق الأكثر نفعاً هو ذلك السوق الذي يُعظم المبلغ الذي يتم الحصول عليه من بيع الأصل أو يقلل من المبلغ الذي سيتم دفعه لتحويل الالتزام بعد الأخذ بعين الاعتبار تكاليف البيع والنقل (IFRS No 13 & Dass and Jamal, 2018).

■ تقاس القيمة العادلة للأصل أو الالتزام باستخدام الافتراضات التي سيستخدمها المشاركون في السوق عند تسعير الأصل أو الالتزام على افتراض إن المشاركين في السوق سيتصرفون بما فيه مصلحتهم الاقتصادية؛ مع الأخذ في الاعتبار لقيام المنشأة بتحديد الصفات التي تُميز المشاركين في السوق بصفة عامة بجانب العوامل المحددة للأصل والالتزام، والسوق الأساسي والسوق الأكثر نفعاً للأصل أو الالتزام، والمشاركين في السوق الذي ستبرم المنشأة معهم معاملة في ذلك السوق.

■ تعد القيمة العادلة هي السعر الذي سيتم استلامه لبيع الأصل أو الذي سيتم دفعه لنقل التزام في معاملة منظمة في السوق الأساسي أو السوق الأكثر نفعاً في تاريخ القياس وفقاً لظروف السوق الحالية (أي سعر الخروج) بغض النظر عما إذا كان سعراً ملحوظاً أو مقدراً باستخدام أسلوب تقييم آخر.

■ القيمة العادلة هي مقياس قائم على السوق وليس مقاساً خاصاً بالشركة.

وعلى الجانب الآخر؛ فمن ضمن التعريفات الأكاديمية المتعلقة بحاسبة القيمة العادلة هو ذلك التعريف الذي قدمه (Khurana and Kim (2003) حيث تم تعريفها على إنها "المبلغ الذي يمكن عنده تبادل أداة مالية في معاملة جارية بين أطراف راغبة بخلاف البيع القسري أو التصفية". كما أوضحت دراسة (Laux and Leuz (2009) أنه يمكن تعريف القيمة العادلة على إنها "المبلغ الذي يمكن من خلاله تبادل الأصل أو تسوية الالتزام بين مجموعة من الأطراف المطلعة والراغبة لإتمام مثل هذه المعاملات"؛ كما أوضحت دراسة (Laux and Leuz (2010) أنه يمكن تعريف حاسبة القيمة العادلة على إنها "الإفصاح عن الأصول والالتزامات في قائمة المركز المالي وفقاً لأسعار السوق؛ فضلاً عن الاعتراف بالتغيرات بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية للأصول والالتزامات في شكل مكاسب أو خسائر إعادة تقييم في قائمة الدخل".

كما قام (Maina, 2010 & Chea, 2011 & Bougen and Young, 2012) بتعريف القيمة العادلة على إنها "القيمة التبادلية لأصل معين بين بائع ومشتري ولكل منهما الرغبة في عملية التبادل وعلى بيئة من الحقائق ويتعاملان بإرادة حرة على أساس تبادل تجاري بحت"؛ وبتحليل هذا التعريف يمكن استنتاج الآتي:

■ القيمة التبادلية هو سعر الخروج والذي يعتمد على سعر البيع وليس سعر الشراء بالنسبة للأصول، أو السعر المصرفي لتحويل الالتزام، ويعد السعر السوقي في السوق النشط أفضل تمثيل للقيمة العادلة.

■ يستثنى من سعر الخروج بعض عناصر الأصول التي يصعب قياسها بهذا السعر في تاريخ القياس، وبالتالي يتم استخدام سعر الشراء لقياس سعر الخروج.

■ تتم المعاملة من خلال عملية منظّمة بين المشاركين في السوق، وهذا يعني أن المعاملة تتم بافتراض توافر الظروف العادية وليس حالة البيع الاضطراري أو حالة التصفية أو الإفلاس.

■ في حالة عدم توافر الأسعار السوقية في بعض الظروف؛ تلجأ الإدارة إلى تقدير القيمة العادلة، وهنا تكمن المشكلة، حيث أنه في حالة عدم اعتماد تقدير القيمة العادلة على أفضل المعلومات المتاحة في ظل الظروف القائمة فقد تكون تلك التقديرات مضللة وغير دقيقة.

كما يمكن تعريف القيمة العادلة على إنها "المبالغ التي تعكس التوقعات والتقديرات الأكثر حداثة لقيمة الأصول والالتزامات مع الأخذ في الحسبان لمخاطر التدفقات النقدية المستقبلية منسوبة إلى الأصل أو الالتزام" (Udeh et al., 2019). كما قامت دراسة Pratiwi et al (2022) بتعريف القيمة العادلة على إنها "السعر المطلوب دفعه أو قبوله في معاملة نموذجية بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس لنقل التزام او بيع أصل".

وبناءً على ما سبق؛ يمكن القول أن القياس السليم للقيمة العادلة يشترط توافر مجموعة من المقومات الأساسية وهي وجود موضوع التبادل (الأصل أو الالتزام)، وجود طرفي عملية التبادل، تمتع طرفي عملية التبادل بالرغبة والإرادة الحرة في إجراء التبادل، إمام طرفي عملية التبادل بجميع الحقائق المرتبطة بهذه العملية، وجود سوق نشط¹ Active Market، استمرار الأطراف المشاركة في عملية التبادل في ممارسة نشاطها بصورة طبيعية دون وجود أي اتجاه

¹ السوق النشطة هي السوق الذي تتم فيه المعاملات على الأصل أو الالتزام بتكرار وحجم كافيين لتقديم معلومات التسعير على أساس مستمر؛ على أن يتواجد عادة مشترين وبائعين لديهم الرغبة في التعامل في أي وقت وبشكل طبيعي؛ وتكون الأسعار متاحة للعامة (IFRS No 13).

نحو التصفية، وتمتّع البيئة الاقتصادية المحيطة بطرفي عملية التبادل بالاستقرار (حامد، وآخرون، 2019 & الصياد، 2013).

مما سبق يرى الباحث أنه يمكن تعريف القيمة العادلة على إنها "المبلغ الذي يمكن مبادلة الأصل به أو تسوية الالتزام بين طرفين مستقلين ذات مصالح متضاربة راغبين في إتمام العملية وعلى علم ودراية تامة بكافة الظروف المحيطة بتلك العملية وذلك في تاريخ القياس مع الأخذ في الاعتبار لخصائص الأصل أو الالتزام"؛ ويعتبر أسعار السوق المدرجة في السوق النشط هو المقياس الأكثر ملاءمة لتمثيل للقيمة العادلة؛ إلا أنه في حالة تعذر الحصول على سعر السوق يتم الاعتماد على استخدام التقديرات لقياس القيمة العادلة من خلال ممارسة الأحكام حول الأساليب والمداخل والافتراضات التي سيتم استخدامها؛ ولذلك فقد حدد معيار المحاسبة المصري رقم (45) وما يقابله من معيار التقرير المالي الدولي (IFRS No 13) مداخل وأساليب ومستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة.

6-1-3- مداخل وأساليب قياس القيمة العادلة:

يتعين على المنشأة استخدام أساليب القياس والتقييم التي تعتبر ملائمة وفقاً للظروف والتي تتوفر لها معلومات كافية لقياس القيمة العادلة؛ مع تعظيم الاستفادة للمدخلات الملحوظة¹ ذات الصلة والحد من استخدام المدخلات غير الملحوظة². ويتمثل الهدف الأساسي من استخدام أسلوب القياس والتقييم هو تقدير السعر الذي تتم به المعاملة المنتظمة لبيع أصل أو تحويل التزام بين المشاركين في السوق في تاريخ القياس وفقاً لظروف السوق الحالية؛ ويوجد ثلاثة مداخل يتم استخدامهم على نطاق واسع وهم: مدخل السوق، ومدخل التكلفة، ومدخل الدخل. ويتعين على المنشأة استخدام أساليب التقييم المتسقة مع واحد أو أكثر من تلك المداخل لقياس القيمة العادلة (معيار المحاسبة المصري رقم 45³ & حامد، وآخرون، 2019).

¹ المدخلات الملحوظة هي تلك المدخلات التي يتم صياغتها باستخدام بيانات السوق مثل المعلومات المتوفرة عموماً حول الأحداث أو المعاملات الفعلية التي تعكس الافتراضات التي سيستخدمها المشاركون في السوق عند تسعير الأصل أو الالتزام (معيار المحاسبة المصري رقم 45).

² المدخلات غير الملحوظة هي تلك المدخلات التي لا تتوفر لها بيانات سوق والتي يتم صنعها باستخدام أفضل المعلومات المتوفرة بخصوص الافتراضات التي قد يستخدمها المشاركون في السوق عند تسعير الأصل أو الالتزام (معيار المحاسبة المصري رقم 45).

³ قرار وزير الاستثمار رقم (110) بتاريخ 2015/7/9 بشأن معايير المحاسبة المصرية المعدلة.

فبالنسبة لمدخل السوق؛ فوفقاً لهذا المدخل يتم تحديد القيمة العادلة بالاعتماد على الأسعار المعلنة في السوق النشط وغيرها من المعلومات الأخرى الملائمة الناجمة عن معاملات بالسوق والتي تتضمن أصول أو التزامات أو مجموعة أصول والتزامات متطابقة أو قابلة للمقارنة؛ ومن ضمن أساليب التقييم التي تتفق مع هذا المدخل هو مضاعفات السوق¹ Market Multiples المشتقة من مجموعات قابلة للمقارنة، وتسعير المصفوفة² Matrix Pricing (Mania, 2010 & Pratiwi et al., 2022 & Prodanova et al., 2019) & Hameed et al., 2022 & Hamdi and Mejri, 2017 & Khurana and Kim, 2003 & Hameed et al., 2022 & الشعراوي, ونوفل, 2022 & حامد, وآخرون, 2019 & صالح, وآخرون, 2020). أما بالنسبة لمدخل التكلفة؛ فوفقاً لهذا المدخل يتم الاعتماد على المبلغ المطلوب حالياً لإحلال المقدرة الخدمية أو الطاقة الإنتاجية لأصل ما مع الأخذ في الاعتبار مقابل المنافع السابقة التي تم الحصول عليها من الأصل والمتمثلة في مجمع الإهلاك وهو ما يشير إلى تكلفة الإحلال أو تكلفة الاستبدال الحالية؛ وعادة ما يتم استخدام هذا المدخل عند قياس القيمة العادلة للأصول الملموسة المستخدمة إلى جانب أصول أخرى أو مع أصول والتزامات أخرى³ (Pratiwi et al., 2022 & Prodanova et al., 2019 & Khurana and Kim, 2003 & Hamdi and Mejri, 2017 & Hameed et al., 2022 & الشعراوي, ونوفل, 2022 & حامد, وآخرون, 2019 & صالح, وآخرون, 2020).

¹ قد تقع المضاعفات ضمن نطاقات بها أكثر من مضاعف لكل مجموعة قابلة للمقارنة ويقتضي اختيار المضاعف الملائم من ضمن النطاق استخدام الحكم الشخصي مع الأخذ في الاعتبار العوامل الكمية والنوعية الخاصة بالقياس (حامد, وآخرون, 2019 & صالح, وآخرون, 2020).

² يعتبر تسعير المصفوفة بمثابة أحد الأساليب الرياضية المستخدمة بشكل أساسي في تقييم بعض أنواع الأدوات المالية مثل الأوراق المالية للديون دون الاعتماد حصرياً على الأسعار المعلنة للأوراق المالية المحددة وإنما بالاعتماد على علاقة الأوراق المالية بالأوراق المالية المسعرة الأخرى المتخذة كأساس قياسي (حامد, وآخرون, 2019 & صالح, وآخرون, 2020).

³ وفقاً لمدخل التكلفة؛ يستند السعر الذي تم الحصول عليه مقابل بيع الأصل من وجهة نظر المشارك في السوق كبائع على التكلفة التي يتحملها المشارك في السوق كمشتري عند تملك أو بناء أصل بديل له منفعة مماثلة بعد تعديله بالتقادم؛ ويتضمن التقادم على تدهور الحالة المادية، والتقاعد الوظيفي (التكنولوجي)، والتقاعد الاقتصادي، ويعد التقادم أشمل من الإهلاك لأغراض إعداد القوائم المالية (توزيع التكلفة التاريخية) أو لأغراض الضرائب (باستخدام أعمار إنتاجية محددة) (Mania, 2010) & معيار المحاسبة المصري رقم 45).

وبالنسبة لمدخل الدخل؛ فوفقاً لهذا المدخل يتم تحويل التدفقات النقدية المستقبلية الصافية إلى قيمة حالية واحدة وذلك عن طريق خصم هذه التدفقات وفقاً لمعامل خصم محدد على أساس الأسعار السوقية المعلنة لسعر الخصم وهو ما يشير إلى قيام هذا المدخل على التوقعات الإدارية بشأن التدفقات النقدية المستقبلية وهو ما يعكس توقعات السوق الحالية حول هذه التدفقات المستقبلية، ومعدل الفائدة الحالي، وتقييم الإدارة للمخاطر المرتبطة بهذه التدفقات. ومن ضمن أساليب التقييم المتفقة مع هذا المدخل هو أسلوب القيمة الحالية Present Value Techniques، ونموذج تسعير الخيارات¹ Option Pricing Models، ونموذج الأرباح الزائدة متعدد الفترات Period Excess Earning Multi Method والذي يستخدم بشكل رئيسي لقياس القيمة العادلة لبعض الأصول غير الملموسة؛ إلا أن بناء هذه النماذج يتطلب في الغالب خبرة كبيرة وتنفيذها يتطلب تحليلاً معقداً للغاية بشكل يتعذر على معظم الأفراد فهمه (Mania, 2010 & Khurana and Kim, 2003 & Hamdi and Mejri, 2017 & Hameed et al., 2022 & الصالح، وآخرون، 2020 & الصياد، 2013).

وعلى كل مناشاة أن تختار المدخل المناسب لها والذي يتفق مع طبيعة وظروف عملها دون الاشتراط بتطبيق مدخل معين بعينه دون غيره؛ كما إنه يجوز الجمع بين أكثر من مدخل لقياس القيمة العادلة باعتبارها مداخل بديلة (IFRS No 13). ففي بعض الحالات يكون استخدام مدخل واحد للقياس مناسباً كما في حالة تقييم وقياس أحد الأصول والالتزامات باستخدام الأسعار المعلنة في سوق نشط لأصول أو التزامات مطابقة؛ وفي حالات أخرى يكون من الواجب الجمع بين أكثر من مدخل وذلك لأن نظام التقارير المالية بالمنشآت يتطلب تماسك كل قدرات أساليب التقييم والقياس للوصول لقياس مناسب للقيمة العادلة (الطحان، 2017).

مما سبق يرى الباحث أنه يمكن القول أن مداخل قياس وتقييم القيمة العادلة تتمثل في ثلاثة مداخل وهم: (1) مداخل قائمة على أسعار السوق، (2) مداخل قائمة على القيمة القابلة للتحقق أو تكلفة الإحلال، (3) مداخل قائمة على صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية

¹ من أمثلة نماذج تسعير الخيارات هو نموذج بلاك - شولز - ميرتون Black - Scholes - Merton، وأيضاً النموذج ذو الحدين Binomial Model والذي يدمج أساليب القيمة الحالية ويعكس كلاً من الزمن والقيمة الحقيقية للخيار (صالح، وآخرون، 2020).

المستقبلية؛ وهو ما يبرر قرار مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) باستخدام مصطلح القيمة العادلة وليس القيمة السوقية حيث تعتبر القيمة السوقية أحد مداخل قياس القيمة العادلة؛ فضلاً عن إنه ليس لكل الأصول والالتزامات قيمة يمكن الحصول عليها من السوق؛ وهو ما يعني أن مفهوم القيمة العادلة هو مفهوم أوسع وأشمل من القيمة السوقية.

6-1-4- مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة:

حدد معيار المحاسبة المصري رقم (45) وما يقابله من معيار التقرير المالي الدولي (IFRS No 13) مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة عن طريق تصنيف مدخلات أساليب التقييم المستخدمة لقياس القيمة العادلة ضمن ثلاث مستويات هرمية (المستوى الأول، الثاني، والثالث) وذلك لزيادة الاتساق والقابلية للمقارنة لقياسات القيمة العادلة والافصاحات ذات العلاقة (Mahieux, 2023 & Chea, 2011 & Gulin et al., 2015 & IFRS No 13).
فبالنسبة للمستوى الأول للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ ففيه يتم تحديد القيمة العادلة باستخدام الأسعار الجارية المعلنة غير المعدلة المشتقة من الأسواق النشطة لأصول أو التزامات مماثلة يمكن القياس عليها والتي يمكن للمنشأة الوصول إليها في تاريخ القياس عند إجراء عملية منظمة ليس الغرض منها التصفية أو الإفلاس؛ ويعتبر هذا المستوى هو السائد في اقتصاديات الدول المتقدمة؛ ويمكن الحصول على مدخلاته من مصادر مستقلة عن الإدارة مثل أسواق البورصة، أسواق التجار، أسواق السمسة، وأسواق المستفيدين الرئيسيين مع ملاحظة الاعتماد على السوق الأساسي للأصل أو الالتزام وفي حالة عدم وجود سوق أساسي للأصل أو الالتزام يتم الاعتماد على السوق الأكثر نفعاً؛ ويتم استخدامها دون إجراء أي تعديلات عليها كلما أمكن ذلك؛ وهو ما يعني أن القيمة العادلة وفقاً لهذا المستوى هي سعر السوق (الشعراوي، ونوفل، 2022 & 2021 & Filip et al., 2021 & Goh et al., 2022 & Matsane et al., 2015 & Mahieux, 2023 & Mania, 2010 & Siekkinen, 2017 & Prodanova, 2010 & Song et al., 2010 & Laux and Leuz, 2010 & Wu, 2017 & et al., 2019).
ووفقاً للمستوى الأول للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ فإنه لا ينبغي علي الشركات إجراء تعديلات على الأسعار المشتقة من الأسواق النشطة سواء للأصول أو الالتزامات إلا في الحالات التالية: (1) عندما يكون السعر المعروض في السوق النشط لا يمثل القيمة العادلة

في تاريخ القياس؛ مثل التغيرات في الأسعار التي تحدث في السوق كنتيجة للإعلانات المرتبطة بالأصل أو الالتزام محل التقييم والتي قد يكون لها مردود إيجابي أو سلبي على السعر، (2) عندما تمتلك المنشأة عدد كبير من الأصول المتشابهة غير المتطابقة والتي تتوافر قيمتها في السوق النشط ولكن لا يمكن الوصول إلى قيمتهم بشكل فردي نظراً لعددتها الكبير وهو ما يجعل من العملي والمناسب القيام بقياس القيمة العادلة باستخدام طريقة تسعير بديلة لا تعتمد حصرياً على الأسعار المعلنة مثل الاعتماد على تسعير المصفوفة. وعند إجراء هذه التعديلات سيتم تصنيف قياس القيمة العادلة ضمن مستوى تسلسل هرمي أدني (Dass and Jamal, 2018 & Mania).

أما بالنسبة للمستوى الثاني للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ ففيه يتم تحديد القيمة العادلة بالاعتماد على كافة المدخلات بخلاف الأسعار وفقاً للمستوى الأول بشرط أن تكون تلك المدخلات قابلة للملاحظة للأصل أو الالتزام بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر؛ وبالتالي تتضمن مدخلات المستوى الثاني على ما يلي (الشعراوي، نوفل، 2022 & الصياد، Siekkinen, 2017 & Prodanova et al., 2019 & Goh et al., 2015 & 2013 Mania, 2010 & Filip et al., 2021 & Wu, 2017 & Matsane et al., 2022 & Song et al., 2010):

- الأسعار المعلنة لأصول أو التزامات متشابهة في أسواق نشطة.
 - الأسعار المعلنة لأصول أو التزامات متشابهة في أسواق غير نشطة.
 - المدخلات الأخرى القابلة للملاحظة للأصل أو الالتزام عدا الأسعار المعلنة مثل أسعار الفائدة المستخدمة في تحديد القيمة العادلة على أساس التدفقات النقدية المخصومة، منحنيات العائد الملحوظة التي يتم الإعلان عنها بصورة دورية، التذبذبات الضمنية (التقلبات)، الهوامش الائتمانية، وأسعار الصرف للعملة الأجنبية.
- وهناك مجموعة من العوامل التي تحكم عملية إدخال تعديلات على مدخلات المستوى الثاني ومنها حجم أو مستوى نشاط السوق الذي يشتق منه أسعار المدخلات الملحوظة، وإلى أي مدى يمكن مقارنة المدخلات المرتبطة بالأصول أو الالتزامات بالمدخلات المشتقة من السوق؛ مع ملاحظة إنه إذا تم إجراء تعديلات جوهرية على أسعار المدخلات فينبغي أن يتم

تصنيف القيمة العادلة للأصل أو الالتزام في هذه الحالة ضمن المستوى الأدنى للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة (Mania, 2010 & Dass and Jamal, 2018).

وبالنظر إلى المستوى الثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ فنجد إنه يعتمد في قياس القيمة العادلة على المدخلات غير القابلة للرصد وغير الملحوظة للأصل أو الالتزام والمشتقة من الأسواق غير النشطة؛ وبالتالي تتمثل مدخلات هذا المستوى في الافتراضات التي تضعها إدارة الشركة بشأن القيمة العادلة للأصل أو الالتزام التي يتم على أساسها تحديد القيمة العادلة بما في ذلك الافتراضات بشأن المخاطر المتلازمة المتأصلة لأسلوب التقييم ومدخلاته وبالتالي فهي مدخلات يصعب ملاحظتها وأسعارها مبنية على نماذج وتقديرات داخلية (الشعراوي, ونوفل, 2022 & الصياد, 2013 & حامد, وآخرون, 2010 & Khurana and Kim, 2003 & Bougen and Young, 2012 & Goh et al., & 2015 & Siekkinen, 2017 & Prodanova et al., 2019 & Filip et al., 2021 & Wu, 2017).

ويتم الحصول على مدخلات المستوى الثالث من خلال الاعتماد على مجموعة واسعة من المصادر؛ ويجب على الشركة عند اشتقاق المدخلات غير الملحوظة أن تقوم باستخدام أفضل المعلومات والتي تعكس الظروف المتاحة، وتُعبّر عن أفضل استخدام ممكن للأصل أو الالتزام وذلك بعد تعديلها وفقاً للافتراضات التي تضعها إدارة الشركة حول السوق والمخاطر المحتملة (Mania, 2010 & Bougen and Young, 2012 & Matsane et al., 2022). وتتسم تقديرات القيمة العادلة وفقاً لهذا المستوى بالتنوع وذلك نظراً لتحوّلها من مدخلات السوق سواء كان نشطاً أو غير نشط إلى مدخلات تعتمد على بيانات المنشأة ومُعدّلة بافتراضات المشاركين في السوق وهو ما يعني إمكانية تحيز تلك التقديرات، وزيادة احتمالات أخطاء التقدير، وزيادة مخاطر المعلومات؛ وبالتالي يتم النظر لهذه المدخلات على إنها أقل دقة وموثوقية مقارنةً بمدخلات المستوى الأول والثاني (صالح, وآخرون, 2020 & Song et al., 2010).

وبالتالي كلما زاد الاعتماد على مدخلات المستوى الثالث كلما زاد الطلب على زيادة حجم الإفصاح المحاسبي بشأن أساليب التقييم، والمدخلات المستخدمة، وضوابط عملية التقدير والتقييم، ومدى معقولية المبالغ المقدّرة بما يُمكن مستخدمي المعلومات المحاسبية من تقييم

موثوقية ودقة معلومات القيمة العادلة المُفصح عنها؛ وكلما زاد أيضاً الطلب على مراجعة تلك المدخلات من قِبَل مراجعين خارجيين؛ وبالتالي يزداد جهود المراجعين للتحقق من المعلومات المرتبطة بالقيمة العادلة وما هو يصاحبها ارتفاع في أتعاب عملية المراجعة وتكلفة الإفصاح ومن ثم ترتفع تكاليف إعداد التقارير وترتفع تكاليف الوكالة (صالح, وآخرون, 2020, Bick & et al., 2018 & Kolev, 2019 & Mahieux, 2023 & Qingyu, 2020 & (Diantimala and Sofyani, 2020

وبتحليل التسلسل الهرمي لقياس القيمة العادلة؛ نجد أن هذا التسلسل يتميز بالمرونة حيث إذا كان السوق نشطاً لأصل أو التزام معين وأصبح غير نشطاً فإنه يتم الانتقال من المستوى الأول إلى المستوى الثاني أو الثالث؛ أو إذا كانت المدخلات المؤثرة في عملية القياس والتقييم غير قابلة للملاحظة وأصبحت قابلة للرصد فإنه يتم الانتقال من المستوى الثالث إلى المستوى الثاني (صالح, وآخرون, 2020). كما أن المستوى الأول للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة يوفر أفضل تقييم للقيمة العادلة لاعتماده على مدخلات مرئية يمكن ملاحظتها بشكل مباشر (قيم السوق المتاحة) ويمكن التحقق منها من قِبَل المراجع ومستخدمي التقارير والقوائم المالية المنشورة، وبالتالي القضاء على المخاوف المتعلقة بأخطاء القياس والتقدير؛ ومن ثم فهو يوفر الدليل الأكثر عدالة ومصداقية وشفافية والأقل في التلاعب والأخطاء. في حين أن مدخلات المستوى الثالث تتمتع بأقل درجة من الدقة في القياس نظراً لاعتمادها على مدخلات غير قابلة للملاحظة وعلى درجات متزايدة من التقدير الإداري وهو ما يؤدي إلى افتقار تلك المدخلات للقابلية للتحقق، وإمكانية احتوائها على أخطاء في التقدير مما يثير العديد من المخاوف لدى المستثمرين بشأن سلوك الإدارة الانتهازي، وزيادة درجة عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين¹ مما يهدد من مصداقية ودقة وموثوقية معلومات محاسبة القيمة

¹ أدت نظرية الوكالة إلى ظهور ما يسمى بعدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين؛ حيث توضح نظرية الوكالة العلاقة بين المساهمين والإدارة؛ وبالتالي فهي علاقة تعاقدية يقوم من خلالها الطرف الرئيسي بإشراك طرف آخر يسمى الوكيل لأداء خدمات معينة نيابة عنه؛ ويتضمن هذا العقد تفويض سلطة اتخاذ القرار. وتقوم هذه النظرية على افتراض أن الحافز الأساسي للأفراد هو تحقيق المصلحة الشخصية فقط؛ وتدرك نظرية الوكالة أن الوكلاء يمتلكون معلومات أكبر من المساهمين وهو ما يساعد على خلق عدم تماثل المعلومات؛ وقد يحفز هذا الوضع الوكلاء للقيام بسلوكيات انتهازية نظراً لصعوبة قيام المساهمين بمراقبة كفاءة وفاعلية أداء الوكلاء (Matsane et al., 2022).

العادلة؛ وقد تزداد تلك المخاوف في الاقتصاديات النامية نظراً لكون معظم قياسات القيمة العادلة في تلك الدول قائمة على أساس المستوى الثالث أو الثاني بسبب النشاط المحدود وغير الكفاء لسوق الأصول أو الالتزامات. في حين أن المستوى الثاني يكون في المرتبة الثانية من حيث الدقة والموثوقية بدرجة أقل من المستوى الأول وبدرجة أعلى من المستوى الثالث (Chea, 2011 & Adwan et al., 2020 & Matsane et al., 2022 & Mahieux, 2023 & Bick et al., 2018 & Bougen and Young, 2012 & Prodanova et al., 2019 & Kolev, 2020 & Qingyu, 2019 & الشعراوي, نوفل, 2022 & حامد, وآخرون, 2019).

وبناءً على ما سبق؛ يمكن القول أن المستوى الأول ينتج عنه قيمة عادلة قابلة للملاحظة بشكل مباشر؛ أما المستوى الثاني فينتج عنه قيمة عادلة غير قابلة للملاحظة بذاتها في حين قد تكون بعض مدخلاتها قابلة للملاحظة؛ أما المستوى الثالث فينتج عنه قيم غير قابلة للملاحظة هي أو أي من مدخلاتها (الصياد, 2013 & Penman, 2012)؛ وبالتالي فإن التسلسل الهرمي للقيمة العادلة يتسم بإعطاء الأولوية القصوى للأسعار المعلنة غير المعدلة في الأسواق النشطة للأصول والالتزامات المطابقة (مدخلات المستوى الأول)؛ وإعطاء الأولوية الدنيا للمدخلات غير القابلة للرصد (مدخلات المستوى الثالث)؛ ولذلك يجب على المنشأة استخدام أساليب التقييم الملاءمة لظروفها والتي توفر معلومات كافية لقياس القيمة العادلة مع زيادة الاعتماد والاستفادة من المدخلات القابلة للرصد ذات الصلة والابتعاد عن استخدام المدخلات غير القابلة للرصد (الصياد, 2013 & Filip et al., 2015 & Goh et al., 2018 & Dass and Jamal, 2018 & Adwan et al., 2020).

مما سبق يري الباحث أن مدخلات القيمة العادلة قد تكون قائمة على الأسعار المدرجة في الأسواق النشطة كما هو متبع في المستوى الأول من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ وقد تكون تلك المدخلات قائمة على الأسعار المعدلة للأصول والالتزامات المتشابهة ولكنها غير متطابقة والتي يمكن ملاحظتها من خلال بيانات السوق (بيانات مشتقة من بيانات السوق) كما هو متبع في المستوى الثاني من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ وقد تكون قائمة على تقديرات سوقية غير قابلة للرصد ومعدّة من خلال إدارة الشركة نفسها كما هو متبع في المستوى الثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة. وبالتالي تتعدّد عملية قياس القيمة العادلة بشكل عام عند الانتقال من المستوى الأول إلى المستوى الثاني إلى المستوى الثالث القائم على

حالة عدم توافر أسواق نشطة والاعتماد على نماذج قياس بديلة معقدة وافتراسات وبيانات تقديرية ذاتية قد يزداد فيها العوامل الشخصية القابلة للتحيز. وبالتالي تتخفف درجة عدم تماثل المعلومات عند الانتقال من المستوى الثالث نحو المستوى الأول.

6-1-5- مزايا تطبيق محاسبة القيمة العادلة:

مع الاهتمام المتزايد بمحاسبة القيمة العادلة من قبل (FASB) و (IASB) فقد ظهرت العديد من الدراسات التي تناقش على نطاق واسع مزايا المداخل والمناهج المختلفة لمحاسبة القيمة العادلة وأسسها المفاهيمية، وتداعياتها الفنية على واقع الممارسة المحاسبية في الآونة الأخيرة (Matsane et al., 2022 & Bougen and Young, 2012).

وهناك مجموعة من المزايا التي يمكن تحقيقها من خلال تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والتي تعتبر في نفس الوقت بمثابة مبررات تم الاعتماد عليها في سبيل التخلي عن تبني تطبيق محاسبة التكلفة التاريخية والتوجه نحو تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة ومنها:

(1) قدرة محاسبة القيمة العادلة على توفير معلومات مالية أكثر دقة وموثوقية وخاصة فيما يتعلق بتقييم الأدوات المالية وتقييم حقوق الملكية للمستثمرين نظراً لارتباط معلوماتها بالقيم السوقية للأصول والالتزامات، (2) توفر قدرًا كبيرًا من التمثيل الصادق والموضوعية والحيادية المحاسبية نظراً لكونها تناشد معلومات السوق، (3) تساعد على زيادة دقة التنبؤ بالأحداث المستقبلية ومن ثم تتيح القيام بتحليلات مستقبلية أكثر دقة وتوفير رؤية أوضح للمستقبل؛ وذلك من خلال قدرتها على توفير معلومات أكثر حساسية تتعلق بالتنبؤ بقدرة المنشأة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية، فالتقلبات في القيم العادلة المُفصح عنها في التقارير والقوائم المالية قد تمد المستخدمين بمعلومات هامة عن عدم التأكد المصاحب للتدفقات النقدية المستقبلية، حيث تشير التقلبات الكبيرة في القيم العادلة إلى درجة مخاطر مرتفعة وهو ما يجعل من تلك المعلومات بمثابة أداة هامة لتقييم المخاطر وإدارتها؛ حيث تأخذ قياسات القيمة العادلة في اعتبارها المخاطر المصاحبة لهذه القياسات مثل تغيرات أسعار الفائدة والتضخم وتقلبات القيم السوقية ومدى سيولة المنشأة، (4) توفير معلومات أكثر ملاءمة لاحتياجات مستخدميها وقابلة للفهم بشكل أكثر مقارنةً بمعلومات التكلفة التاريخية بما يُحسن من عملية صنع القرار في الوقت المناسب ويقلل من درجة عدم تماثل المعلومات بين المديرين

والمستثمرين وخصوصاً بالنسبة للمستويين الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة حيث تنقل محاسبة القيمة العادلة معلومات هامة للمستخدمين عن توقعات وافتراسات الإدارة بشأن البنود التي تم قياسها بالقيمة العادلة وهو ما ينعكس بالإيجاب على الحد من تكاليف الحصول على المعلومات ومن ثم الحد من تكاليف الوكالة، (5) القضاء على الفجوات الزمنية للقياس من خلال الاعتماد على تقييم القيم العادلة في تاريخ القياس وهو ما يساعد على ضمان عدم تآكل رأس المال في حالة الارتفاع المستمر للأسعار وتوفير أكبر قدر ممكن من الاتساق والقابلية للمقارنة (صالح، وآخرون، 2020 & الطحان، 2017 & Sebastian et al., 2014 & Bick et al., 2018 & Filip et al., 2021 & Filip et al., 2018 & Bougen and Young, 2012 & Khurana and Kim, 2003 & Wu, 2017 & Adwan et al., 2020 & Udeh et al., 2019 & Hameed et al., 2022 & Gulin et al., 2015 & Diantimala and Sofyani, 2020).

وفي نفس الشأن؛ تساعد محاسبة القيمة العادلة المستثمرين على وضع توقعاتهم الخاصة والعمل على تأكيد أو تصحيح توقعاتهم السابقة ومن ثم تساعد على استخدام آليات تصحيحية مبكرة نظراً لقدرتها على توفير إنذار مبكر بإمكانية حدوث أزمات مستقبلية وهو ما يساعد على تحسين الأداء المالي للشركة، والحفاظ على نموها، وزيادة قدراتها التنافسية (Bougen and Udeh et al., 2019 & Hamdi and Mejri, 2017 & Young, 2012)؛ فضلاً عن أن مفهوم القيمة العادلة يأخذ في الاعتبار تغير القوة الشرائية لوحدة النقد وبالتالي فإن معلومات القيمة العادلة تساعد على إظهار التقلبات الكامنة في قيم الأدوات المالية في ظل التغيرات في ظروف السوق وبالتالي فهي تعكس الجوهر الاقتصادي الحقيقي للشركة حيث تصبح التقارير والقوائم المالية معبرة بصدق وبوضوح عن حقيقة المركز المالي ونتيجة الأعمال والتدفقات النقدية والتغيرات في حقوق الملكية لتلك الشركات (Penman, 2012 & Chea, 2011 & Bick et al., 2018 & Hameed et al., 2022 & الطحان، 2017).

وبشأن تأثير محاسبة القيمة العادلة على شفافية التقارير والقوائم المالية؛ فمحاسبة القيمة العادلة تتطلب التوسع في متطلبات الإفصاح المحاسبي وزيادة المحتوى المعلوماتي للتقارير والقوائم المالية؛ مما يزيد من قدرة مستخدمي المعلومات المحاسبية على الوصول إلى كم كبير

من المعلومات في الوقت المناسب وهو ما يؤثر إيجاباً على مستوى الشفافية في التقارير والقوائم المالية وتحسين عملية التحليل المالي (الطحان, 2017, Matsane et al., 2022 & Wu, 2017 & Kolev, 2019 & Laux and Leuz, 2009

وبشأن العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة والأزمات المالية العالمية؛ فقد أوضحت دراسات (صالح, وآخرون, 2020, Hamdi and Mejri, 2017 & Laux and Leuz, 2009 & 2020 & Gulin Laux and Leuz, 2010 & Chea, 2011 & Hameed et al., 2022 & Liao et al., 2021 & et al., 2015) إنه على الرغم الآثار السلبية المصاحبة لحدوث الأزمات المالية العالمية إلا إنه قد انعكس ذلك بالإيجاب على المنظمات المهنية ذات الصلة بمهنة المحاسبة بحيث أيقنوا وتأكدوا ودافعوا بقوة عن مزايا تطبيق محاسبة القيمة العادلة, وحذروا من توقف التعامل بمحاسبة القيمة العادلة لما له من تأثير سلبي على الثقة في التقارير والقوائم المالية والخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية؛ حيث أنه لا يمكن القول بأن محاسبة القيمة العادلة هي السبب الرئيسي لحدوث الأزمات المالية العالمية على عكس محاسبة التكلفة التاريخية والذي ساعد تطبيقها على إخفاء التأثيرات الاقتصادية الناتجة عن التقلبات مما يعني تأخير آثار الأزمات المالية وبالتالي تقاوم الوضع المستقبلي. في حين أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة يساعد الإدارة على تحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وتقييم المخاطر مبكراً, واتخاذ إجراءات تصحيحية فورية, والحد من قيام البنوك بعمليات الإقراض المفرط وغير الحكيم, ويجعل من الصعب إخفاء المشاكل المحتملة التي تزداد حجمها وهو ما يساعد في النهاية على الحد من تقاوم الأزمات المالية والتقليل من شدتها.

ومن الجدير بالذكر أن الاستفادة من المزايا السابقة لمحاسبة القيمة العادلة قد تتوقف على مجموعة من المحددات المتعلقة بخصائص الشركة؛ فالشركات كبيرة الحجم تكون أكثر قدرة على قياس القيمة العادلة بشكل دقيق وأكثر موضوعية لما يتوافر لديها من إمكانيات مادية وبشرية وهو ما يساعد على إنتاج معلومات أكثر دقة وأكثر ملاءمة (Khurana and Kim, 2003). كما أنه كلما زادت خبرة الإدارة كلما زادت مهاراتهم المتعلقة بالتقييم السليم للقيم العادلة وخصوصاً عند استخدام مدخلات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة وهو ما يزيد من جودة معلومات محاسبة القيمة العادلة (Matsane et al., 2022). فضلاً عن محددات

تتعلق بمستوى الإفصاح المحاسبي؛ فالزيادة في جودة معلومات القيمة العادلة لن يتحقق إلا من خلال الإفصاح الإضافي عن الطرق والافتراضات الأساسية والتقديرات المستخدمة في تقييم القيمة العادلة والعوامل التي تسببت في تغيرات القيمة العادلة مثل تقلبات أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات الأجنبية مع وجود تدعيم من خلال مراجعتها من قِبَل مراجع خارجي وإبداء الرأي المهني عليها (الصياد، 2013). كما أنه كلما زادت جودة عملية المراجعة وبذل العناية المهنية الملائمة من قِبَل مراقب الحسابات كلما زادت الدقة والموضوعية والحيادية في معلومات القيمة العادلة والحد من السلوكيات الانتهازية من قِبَل الإدارة وخصوصاً عند الاعتماد على مدخلات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة (Qingyu, 2020).

مما سبق يرى الباحث أن هناك دعم مهني وأكاديمي للتوجه نحو تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والتخلي عن محاسبة التكلفة التاريخية؛ وذلك نظراً لقدرة محاسبة القيمة العادلة على تحقيق العديد من المزايا التي يعجز تحقيقها بواسطة تبني تطبيق محاسبة التكلفة التاريخية ومنها: (1) توفير تقييم دقيق لأصول والتزامات الشركة على أساس مستمر وبالتالي تساعد على إجراء تقييم أكثر واقعية للوضع والأداء المالي الحالي للشركة، والكشف عن المخاطر المحتملة وإدارتها، (2) توفير معلومات تساعد المستثمرين على تصميم وتحديث نماذج التقييم الخاصة بهم، (3) تساعد المستثمرين وغيرهم من مستخدمي المعلومات المحاسبية على تحديد القيمة المالية الحقيقية الحالية لاستثماراتهم، وتقييم مخاطر استثماراتهم، وتقييم استراتيجيات التمويل بشكل أفضل. وهو ما يؤدي في النهاية إلى زيادة جودة الإفصاح المحاسبي وتحسين الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ومن ثم زيادة جودتها، وزيادة كفاءة القرارات الاستثمارية، وحماية مصالح المستثمرين، ورفع كفاءة السوق.

6-1-6- مشاكل ومعوقات تطبيق محاسبة القيمة العادلة:

على الرغم من الدعم المهني والاكاديمي لتطبيق محاسبة القيمة العادلة النابع من المزايا المرتبطة بتطبيقها؛ إلا أن هناك بعض الانتقادات المتعلقة بتبني مفهوم محاسبة القيمة العادلة؛ ولعل من أهمها عدم قدرتها على تقديم معلومات دقيقة وموثوق فيها نظراً لاعتمادها في بعض الأحيان على تقييمات يصعب التحقق منها في الوقت المناسب ولا يمكن ملاحظتها بشكل مباشر؛ فعلى الرغم من كون مدخلات المستوى الأول توفر مساحة صغيرة جداً تكاد تكون منعدمة للتلاعب الإداري نظراً لصعوبة الانحراف عن سعر السوق وهو ما يساعد على توفير معلومات دقيقة وموثوق فيها؛ إلا إن الاعتماد على مدخلات المستوى الثاني قد يوفر بعض

حرية التصرف للإدارة، والاعتماد على التقديرات وما يتبعه من أخطاء التقدير وتزداد تلك المساحة بشكل كبير عند استخدام مدخلات المستوى الثالث وهو ما لا يمكن تواجده عند استخدام محاسبة التكلفة التاريخية طالما يتم استخدام أسعار الشراء الأصلية (Sebastian et al., 2014 & Laux and Leuz, 2009 & Laux and Leuz, 2010 & Gulin et al., 2006 & Hassan et al., 2015). وبالتالي فإن تطبيق محاسبة القيمة العادلة قد يساعد على زيادة درجة عدم تماثل المعلومات، والتقليل من درجة الاعتمادية والمصادقية والثقة والشفافية؛ وبالتالي ارتفاع درجة عدم التأكد والمخاطرة وخصوصاً عند استخدام التقدير والحكم الشخصي لتقييم القيمة العادلة للأصول والالتزامات مما قد يؤدي إلى ظهور مشاكل الوكالة ويفقد للمعلومات ملاءمتها وشفافيتها ودقتها ويتيح الفرصة للمديرين للقيام ببعض السلوكيات الانتهازية لتعظيم ثروتهم وتحقيق مصالحهم الشخصية على حساب مصالح باقي الأطراف أصحاب المصلحة، والعمل على زيادة مستوى الاحتفاظ بالنقدية بهدف استغلالها للقيام بالسلوكيات الانتهازية وهو ما يؤثر بالسلب على جودة التقارير المالية، وقرارات المستثمرين (Matsane et al., 2022 & Kolev, 2019 & Penman, 2012 & Filip et al., 2021 & Filip et al., 2018 & Khurana and Kim, 2003 & Udeh et al., 2019 & Hamdi and Mejri, 2017).

وانطلاقاً من كون محاسبة القيمة العادلة قد تسهل من عمليات إدارة الأرباح؛ فإن محاسبة القيمة العادلة قد تضعف من فائدة الأرباح في تقييم أداء الإدارة نظراً لعدم قدرة الأرباح المُفصح عنها على عكس حقيقة الوضع المالي للشركة وحقيقة أداء المديرين. ولكون الدور الأساسي للمحاسبة يتمثل في الإشراف وتقييم الأداء الإداري فلذلك فإن محاسبة القيمة العادلة تفقد للمحاسبة قدرتها على أداء أهم أدوارها (Defond et al., 2020 & Qingyu, 2020).

كما أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة في بعض الأحيان يتطلب إجراء عمليات حسابية معقدة للغاية وبذل جهود غير عادية؛ ويتطلب عمالة مكثفة ذات مؤهلات عالية من المتخصصين مما يدعو الشركات للقيام بتعيين خبير مثن مستقل ذو تكلفة عالية للعمل على تقليل الوقت المستخدم لإعداد التقارير والقوائم المالية والعمل على تحسين دقتها وموثوقيتها واستقلاليتها عن التقييمات الذاتية للإدارة؛ وهو ما يعني ارتفاع تكلفة تطبيق محاسبة القيمة العادلة في بعض الأحيان مما

يخرجنا عن نطاق قيد التكلفة والعائد (Prodanova et al., 2019 & Sebastian et al., 2007 & Landsman, 2014).

وبشأن تأثير محاسبة القيمة العادلة على رأس المال التنظيمي للشركة باستخدام إعادة تصنيف الأصول المالية؛ فيمكن القول أن الشركات قد تقوم بإعادة تصنيف الأصول المالية من محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق إلى متاحة للبيع في حالة زيادة القيمة العادلة للأصول المالية المُعاد تصنيفها وهو ما يسمح بتحقيق مكاسب غير محققة ناتجة من إعادة التقييم ومن ثمّ زيادة رأس المال التنظيمي للشركة وارتفاع مخاطر تمويل الشركات؛ في حين قد تقوم الشركة بإعادة تصنيف أصولها المالية من متاحة للبيع إلى محتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق في حالة انخفاض القيمة العادلة مما يسمح لهم بتجنب الاعتراف بالخسائر غير المحققة الناتجة عن إعادة التقييم وبالتالي تجنب المخاطر المرتبطة بانخفاض رأس المال التنظيمي للشركة¹. وهو ما يشير إلى احتمالية قيام إدارة الشركة بالسلوك الانتهازية لتحقيق مصالح شخصية وبالتالي التأثير السلبي على شفافية التقارير والقوائم المالية؛ وبالتالي قد تلجأ إدارة الشركة بانتهاك متطلبات رأس المال التنظيمي لاستعادة نسبة رأس المال في فترات الأزمات المالية العالمية المصاحبة لتخفيض قيم الأصول وتضخيم الخسائر وزيادة الضغوط المالية على الشركة (Bischof et al., 2023 & Wu, 2017 & Song, 2015 & Mahieux, 2007 & Landsman, 2023).

وبالإضافة إلى ما سبق؛ فمن ضمن الانتقادات الموجهة لمحاسبة القيمة العادلة ما يلي:
(1) تطبيق محاسبة القيمة العادلة المصاحب لعدم وجود سوق نشطة، وتوافر المعلومات من مصادر أخرى غير موثوق فيها، والاعتماد على الأحكام المهنية قد يؤدي إلى تعقد عملية المراجعة وارتفاع أتعاب مراقب الحسابات نظراً لعدم توافر أدلة أثبات موضوعية (Prodanova et al., 2019 & Qingyu, 2020 & Dass and Jamal, 2018).

¹ يتطلب معيار التقرير المالي الدولي (IFRS No 17) من شركات التأمين القيام بقياس سندات الدين المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق بالتكلفة التاريخية؛ في حين يتم قياس سندات الدين المتاحة للبيع بالقيمة العادلة وهو ما يشير إلى إنه عند الاعتراف الأولي لهذه الأصول يمكن أن يلعب عملية التصنيف دوراً هاماً في عملية قياس الأصول المالية؛ ويمكن تعريف رأس المال التنظيمي على إنه رأس المال المتاح والذي تحتفظ به المنشأة وتفصح عنه ضمن التقارير والقوائم المالية والذي يتضمن على الدخل الشامل الآخر المتراكم (Lee et al., 2023)

(2) عدم توفير معيار محاسبة القيمة العادلة لإرشادات كافية حول كيفية تحديد القيمة العادلة للأصول المالية عندما يكون سوق الأصل غير نشط؛ وإغفاله لبعض الأسس المحاسبية المتعارف عليها منذ القدم كالتحفظ المحاسبي وثبات وحدة النقد (Bougen and Young, 2012), (3) عدم إمكانية التنبؤ بالأرباح القائمة على محاسبة القيمة العادلة بسبب تأثير الأحداث المستقبلية غير المؤكدة وما يصاحبها من تقلبات أعلى في البيانات المالية مما يمثل عائق عند إعداد الموازنات والتنبؤ وإدارة توقعات المحللين الماليين المشتتة (Chea, 2011 & Hodder et al., 2006 & Gulin et al., 2015), (4) ارتفاع معدلات إعادة إصدار التقارير والقوائم المالية¹ للشركات المتبينة لمحاسبة القيمة العادلة كنتيجة لارتفاع معدلات الخطأ والسلوك الانتهازي؛ وهو ما يؤثر بالسلب على القيمة السوقية لأسهم الشركة، وتعرضها للإفلاس والخروج من سوق المنافسة (Wu, 2017), (5) اختيار الشركات للإفصاح عن بعض البنود بالقيمة العادلة والإفصاح عن البعض الآخر بالتكلفة التاريخية يؤثر سلباً على قابلية القوائم المالية للمقارنة، والاتساق ويزيد من فرص التلاعب الإداري (الطحان, 2017), (6) الشركات التي تقدم تقاريرها وفقاً للمستوى الثالث تعطي قيمة عادلة مبالغ فيها وأكبر بكثير من التي تقدم تقاريرها وفقاً للمستوى الثاني لنفس الأصل في نفس النقطة الزمنية مما يفقد قابلية القوائم المالية للمقارنة، وارتفاع مصاريف الإهلاك وبالتبعية تخفيض حجم الأرباح (Mahieux, 2023 & Dass and Jamal, 2018), (7) طول الفترة الزمنية التي يتطلبها إعداد وعرض معلومات القيمة العادلة سيترتب عليه التأخير في توصيل المعلومات إلى مستخدميها وبالتالي الافتقار إلى خاصية الوقتية (الطحان, 2017), (8) خلق صعوبات في تحديد الدخل القابل للتوزيع، وإمكانية تصديق بعض إدارات الشركات على توزيع الأرباح من المكاسب غير المحققة

¹ تعتبر إدارة الشركة مسؤولة عن عملية إعداد ونشر القوائم المالية، وقد تنطوي القوائم المالية بعد إعدادها ونشرها على بعض الأخطاء أو التحريفات وعدم الالتزام بمعايير التقرير المالي سواء كانت غير متعمدة (أخطاء) أو متعمدة (غش مالي)، وفي هذه الحالة تلتزم إدارة الشركة بإعادة إعداد ونشر هذه القوائم المالية، وهو ما يعرف في الدراسات المحاسبية والممارسات المهنية تحت مسمى إعادة إصدار القوائم المالية. ويمكن تعريف إعادة إصدار القوائم المالية بأنه يمثل تصحيح لمعلومات مالية غير دقيقة سبق نشرها من جانب الشركة. وقد تقوم الشركة بتعديل قوائمها المالية بناءً على قرار من إدارتها، أو قد يتم إجبارها على التعديل من جانب هيئة سوق المال أو مراقب الحسابات (Amel-Zadeh and Zhang, 2015).

المحتملة والمتقلبة الناتجة عن التغيرات في القيم العادلة أو القيام بزيادة رأس مالها عن طريق هذه المكاسب وهو ما يؤدي إلى تآكل رأس المال لهذه الشركات وهو ما يسمى بخطر سوء توزيع المكاسب غير المحققة (الطحان, 2017 & Sebastian et al., 2014), (9) محاسبة القيمة العادلة تقدم رؤية قصيرة الأجل للوضع المالي للشركة حيث أن القيم الحالية التي تم الحصول عليها تراعي الظروف الحالية في تاريخ التقرير والتي قد تتغير بعد وقت قصير من التقييم (Sebastian et al., 2014).

مما سبق يرى الباحث أنه يمكن وصف المشاكل المتعلقة بتطبيق القيمة العادلة من خلال أربعة محاور أساسية وهي: (1) تحديات تحديد وتقييم تقديرات القيمة العادلة وما يصاحبه من التحيز المحتمل عند التقدير من قبل المديرين, (2) تعدد مقاييس القيمة العادلة ونقص المعرفة الفنية حول تلك المقاييس, (3) غياب السوق النشطة, (4) عدم وجود رقابة داخلية فعالة على عملية تقدير القيمة العادلة.

وبناءً على ما سبق؛ يرى الباحث أن هناك تباين في الآراء ما بين مؤيد ومعارض لتطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ فأنصار محاسبة القيمة العادلة يرون أن استخدامها سيؤدي إلى وجود مزيد من المعلومات الملائمة ذات الصلة والتي تعكس التقلب الحقيقي في الأسعار بشكل أفضل وأكثر دقة؛ أما معارضي تطبيق محاسبة القيمة العادلة يجادلون بأن استخدامها ما هو إلا عبارة عن استخدام قياسات تخضع للتقدير وبالتالي تكون عرضة للأخطاء ولا يمكن التحقق منها من قبل المستثمرين مما قد يؤدي إلى وجود فرص للتلاعب الإداري في المعلومات الخاصة بالقيمة العادلة.

6-1-7- الآليات المقترحة للحد من معوقات تطبيق محاسبة القيمة العادلة:

هناك مجموعة من الآليات التي يمكن الاعتماد عليها في سبيل تجنب المشاكل المتعلقة بتبني تطبيق القيمة العادلة؛ ومنها:

■ قيام الإدارة بالتوسع في الإفصاح المحاسبي عن معلومات القيمة العادلة ليشمل الطرق المطبقة والافتراضات والمدخلات المستخدمة في تحديد القيمة العادلة مما قد يوفر حلاً جزئياً لمشاكل عدم دقة قياسات القيمة العادلة وخصوصاً عند استخدام مدخلات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ الأمر الذي قد يمنح الفرصة

للمستخدمين في تقييم جودة الافتراضات التي بُني علي أساسها قياسات القيمة العادلة والتحقق منها، وتحديد ما إذا كانت هذه الافتراضات متحفظة أو محايدة أو متفائلة؛ وهو يعتبر بمثابة دافع وقائي يحد من دوافع الإدارة للقيام بالسلوكيات الانتهازية (Qingyu, 2020 & الطحان, 2017).

■ ضرورة تأهيل كوادر بشرية بالمنشأة لمساعدة الإدارة على فهم وكيفية تطبيق معايير محاسبة القيمة العادلة؛ وفي حالة عدم توافر تلك الكوادر المؤهلة لدى المنشأة فيجب على الإدارة الاستعانة بالخبراء المستقلين لأن تقديراتهم سوف تكون أكثر دقة وموثوقية بالنسبة لمستخدمي التقارير والقوائم المالية ومراقبي الحسابات (الطحان, 2017).

■ الاعتماد على القيمة العادلة بمفردها لتقييم الأداء المالي والمركز المالي يعد أمراً غير فعال وغير كافي بينما يحتاج المستثمرون أيضاً إلى معرفة التكلفة التاريخية؛ ولذلك فمن الأفضل لإدارة الشركة القيام بتبني شكلاً مختلطاً من الإفصاح والقياس وهو الجمع بين محاسبة القيمة العادلة ومحاسبة التكلفة التاريخية مع مراعاة التوازن بين الكم والكيف بما لا يمثل عبء زائد على معدي ومستخدمي المعلومات المحاسبية (Udeh et al., 2019). ولذلك فمن الممكن التوسع في الإفصاح الإضافي عن معلومات القيمة العادلة ضمن الإيضاحات المتممة للقوائم المالية بشكل مؤقت بجانب معلومات التكلفة التاريخية ويتم التحول تدريجياً بالاستغناء عن معلومات التكلفة التاريخية المُفصَح عنها في صلب القوائم المالية والتوجه نحو الإفصاح عن معلومات القيمة العادلة في صلب القوائم المالية بما يجنب إحداث إرباك عند معدي ومستخدمي القوائم المالية (Liao et al., 2021 & الطحان, 2017).

■ العمل على زيادة وعي الأطراف أصحاب المصلحة بأن تطبيق محاسبة القيمة العادلة هو أمر محفوف بالمخاطر بسبب الاعتماد على بعض التقديرات المحاسبية وخصوصاً عند استخدام مدخلات المستوى الثاني أو الثالث؛ وهو ما يؤدي إلى ضرورة قيامهم بتقييم وإدارة المخاطر وأخذها في الاعتبار عن اتخاذ القرارات الاستثمارية (Bougen and Young, 2015 & Gulin et al., 2012).

■ التزام مراقبي الحسابات بمعايير المراجعة الدولية وخصوصاً المتطلبات الواردة في معيار المراجعة الدولي رقم (500) والمتعلق بأدلة المراجعة، والعمل على فهم نماذج التقييم والمنهجية المستخدمة في تحديد القيمة العادلة وتحديد الدوافع وراء استخدام طرق معينة دون غيرها، وفهم كيفية إعداد تقيّماتها، وكذلك التنبؤ بالتحيزات المحتملة من قبل الإدارة وبالأخطاء المحتملة عند تطبيق نماذج التقييم، والتحقق من تلك القيم وبذل العناية المهنية اللازمة للتحقق منها؛ وهو ما يشير إلى زيادة جهود عملية المراجعة للتغلب على الصعوبات الفنية المرتبطة بمراجعة تقديرات القيمة العادلة مع الأخذ في الاعتبار لخصائص المشاركين في عملية التقدير، والتغيرات التي قامت بها الإدارة على افتراضات المشاركين في عملية التقدير (Martin et al., 2006 & Siekkinen, 2017 & Prodanova et al., 2019 & Boumediene et al., 2017 & Qingyu, 2020).

■ العمل على تفعيل آليات حوكمة الشركات لما لها من دور رقابي فعّال في تحسين عمليات التقدير والأحكام الشخصية لمدخلات القيمة العادلة، وتقليل أخطاء التقدير، والحد من السلوك الانتهازي للإدارة، والحد من عدم تماثل المعلومات، وزيادة دقة وموثوقية تقديرات القيمة العادلة، والمواءمة بين مصالح جميع الأطراف أصحاب المصلحة؛ ومن تلك الآليات تفعيل لجان المراجعة، لجان المخاطر، زيادة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وزيادة حجم مجلس الإدارة، تنوع جنس أعضاء مجلس الإدارة، والفصل بين مناصبي المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة (Filip et al., 2018 & Siekkinen, 2017 & Matsane et al., 2022).

■ يجب على منظمي الأسواق القيام بتطوير مؤشرات سيولة السوق مثل فوائض السوق وذلك لمساعدة الإدارة على تقديم أدلة مقنعة بأنه في أوقات الأزمات المالية تكون هذه المؤشرات أقل من مستوياتها الطبيعية وبالتالي سيساعد ذلك في تفهم مستخدمي التقارير المالية ومراقبي الحسابات لقيام المنشآت بالانتقال من مستوى هرمي آخر أدنى (الطحان، 2017).

■ ضرورة قيام مجلس معايير المحاسبة الدولية بإدخال تعديلات جوهرية على الإطار الفكري للمحاسبة المالية بما يشمل الأهداف والمفاهيم والافتراضات والمبادئ المحاسبية وذلك للعمل على تجنب التعارض بين المعايير المحاسبية الصادرة عن المنظمات المهنية والإطار الفكري للمحاسبة؛ حيث يجب إعادة النظر في مبدأ التكلفة التاريخية وافتراض

ثبات وحدة النقد ومبدأ التحفظ المحاسبي لتعارضهم مع التوجه المحاسبي نحو القيمة العادلة (الطحان, 2017).

مما سبق يري الباحث أن هناك خمسة أبعاد يمكن من خلالها الحد من معوقات تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ وهم: (1) بعد خاص بالإدارة: التوسع في الإفصاح المحاسبي، وتوفير كوادر بشرية، (2) بعد خاص بمستخدمي المعلومات: العمل على زيادة وعيهم، وتقييم وإدارة المخاطر الاستثمارية، (3) بعد خاص بمراقب الحسابات: الالتزام بمتطلبات معايير المراجعة الدولية، وفهم نماذج التقييم والمنهجية المستخدمة في تحديد القيمة العادلة، (4) بعد خاص بالسوق وبيئة العمل: تفعيل آليات حوكمة الشركات، وتطوير مؤشرات سيولة الأسواق، (5) بعد خاص بالمنظمات المهنية ذات الصلة بمهنة المحاسبة: إدخال تعديلات جوهرية على الإطار الفكري للمحاسبة بما يتلاءم مع مفهوم محاسبة القيمة العادلة.

6-2- ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: المفهوم، والمحددات،

المقاييس، والمردود.

توفر التقارير والقوائم المالية التي تفصح عنها الشركات مجموعة من المعلومات المالية وغير المالية التي تساعد أصحاب المصلحة في اتخاذ القرارات المختلفة؛ ويتوقف نجاح أو فشل الشركات على طبيعة المعلومات المحاسبية المتوفرة ومدى جودتها؛ ولكي تكون تلك المعلومات المحاسبية ذات جودة مرتفعة فيجب أن تكون نافعة ومفيدة من وجهة نظر متخذ القرار؛ ولكي تكون تلك المعلومات مفيدة ونافعة لمتخذ القرار فإنها يجب أن تتمتع بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية (Hameed et al., 2022 & بدوي, 2019 & طلخان, 2017).

وتعتبر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بمثابة حجر الأساس الذي تصاغ عليه النظريات المحاسبية؛ ويجب أن يتم إعداد التقارير والقوائم المالية بالشكل الذي يجعلها قادرة على إنتاج معلومات محاسبية تتمتع بتلك الخصائص النوعية؛ وقد حدد الإطار المفاهيمي للمحاسبة المالية الصادر عن (IASB) أن هناك خاصيتين أساسيتين للمعلومات المحاسبية وهما الملاءمة (ذات صلة) والعرض الصادق (أن تمثل المعلومات بأمانة ما تهدف إلى تمثيله)؛ ويتم تعزيز فائدة المعلومات المحاسبية بأربعة خصائص نوعية ثانوية وهم إمكانية

المقارنة، وإمكانية التحقق، والتوقيت المناسب، والقابلية للفهم (Udeh et al., 2019 & Kargin, 2013 & Ramadan, 2018 & Hameed et al., 2022).

ويمكن تعريف ملاءمة المعلومات المحاسبية على إنها قدرة المعلومات المالية على إحداث فرق في القرارات التي يتخذها المستخدمون، وذلك من خلال قدرتها على مساعدة المستخدمين في تكوين تنبؤات عن النتائج المستقبلية للأحداث الماضية والحاضرة أو التأكيد على أو تصحيح التوقعات السابقة؛ وحتى تكون المعلومة ملاءمة فإنه يجب توفيرها في التوقيت المناسب؛ كما يجب أن يكون لديها إما قيمة تنبؤية أو قيمة استرجاعية (تغذية عكسية) أو الأثنين معاً؛ أي أن المعلومة الملاءمة يجب أن تتصف بالآتي (Chea, 2011 & Matsane et al., 2022 & MahdaviKhou and Khotanlou, 2011 & Hameed et al., 2022 & Dass and Jamal, 2018):

■ القيمة التنبؤية: وهي أن تساعد المعلومات مستخدميها في التنبؤ بالنتائج النهائية المستقبلية الصحيحة للأحداث الماضية والحاضرة.

■ التغذية العكسية: وهي أن تساعد المعلومات مستخدميها في التأكيد على أو تصحيح التوقعات السابقة.

■ الأهمية النسبية: تعتبر المعلومات المحاسبية ذات أهمية نسبية إذا كان تحريفها أو حذفها يؤثر في القرارات التي يتخذها المستخدمون استناداً على المعلومات المالية.

كما يمكن تعريف ملاءمة المعلومات المحاسبية على إنها "قدرة المعلومات المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في التقارير والقوائم المالية على تلخيص وعكس القيمة الحقيقية للشركة، والتأثير على قيمة الشركة من خلال التأثير في العائد على الأسهم" (Kargin, 2013 & Bortoli et al., 2020 & Krismiaji, 2020 & Hossain, 2021). كما يمكن تعريفها على إنها "الارتباط بين أرقام الحسابات المفصّل عنها في التقارير والقوائم المالية والقيم السوقية للأسهم في سوق الأوراق المالية" (Badenhorst and Well, 2023).

وفي نفس الصدد؛ تم تعريف ملاءمة المعلومات المحاسبية على إنها "قدرة الأرقام المحاسبية على عكس القيمة الحقيقية لأسهم الشركة لمساعدة المستثمرين في ترشيد القرارات الاستثمارية المختلفة؛ ويستدل عليها من خلال الارتباط الإحصائي بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية للأسهم أو عوائد الأسهم (غنيمي, وآخرون, 2023).

وبالتالي تعتبر المعلومات المحاسبية ملاءمة وذات صلة إذا تسببت في ردود أفعال في السوق، وإذا كانت قادرة على إحداث تغيير في ثقة المستثمرين؛ وتقاس ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة من خلال مدى انعكاس المعلومات المحاسبية المفصح عنها على أسعار الأسهم وذلك من خلال العلاقة التبادلية بين المعلومات المحاسبية ومعدل عائد السهم والقيمة السوقية للسهم (Pratiwi et al., 2022 & Liao et al., 2021 & Hossain, 2021).

وبشأن محددات المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ فهناك مجموعة من العوامل التي قد تؤثر على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ ومن أهم هذه العوامل هي خصائص الشركة مثل حجم الشركة، نوع القطاع، درجة الرفع المالي، سمعة الشركة، مستوى تركيز الملكية¹، جودة عملية المراجعة، وخصائص مجلس الإدارة؛ فالشركات كبيرة الحجم تتمتع بدرجة منخفضة من المرونة لدى الإدارة في اختيار البدائل المحاسبية نتيجة لارتفاع التكاليف السياسية الخاصة بها؛ فضلاً عن كون الشركات كبيرة الحجم أكثر التزاماً بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية ذات الجودة المرتفعة وهو ما ينعكس بالإيجاب على جودة المعلومات المحاسبية وبالتالي الانعكاس الإيجابي على ملاءمتها لأغراض قياس القيمة؛ كما أن المستثمر يقوم بوضع ثقة أكبر في الشركات كبيرة الحجم ويكون أكثر استجابة لتقاريرها

¹ قد يكون مستوى الملكية مشتت (غير مركّز) ويعني أن نسبة الأسهم لكل مساهم أقل من 5% من إجمالي أسهم الملكية وهو ما يشير إلى توزيع المخاطر بين عدد كبير من المساهمين مما يفسح المجال للإدارة العليا للسيطرة على موارد الشركة والتصرف وفقاً لمصالحها الشخصية وهو ما يؤدي إلى ظهور مشاكل الوكالة بين المستثمرين وإدارة الشركة. وفي المقابل قد يكون مستوى الملكية مركّز ويعني امتلاك أحد كبار المساهمين جزء كبير من الأسهم مما يعني وجود قوة وسيطرة ونفوذ للمساهم على إدارة الشركة وهو ما يشير إلى تضيق الفجوة بين المساهمين والإدارة ولكن ستظهر فجوة أخرى بين المساهمين المسيطرين والمساهمين الأقلية حيث قد يسعى المساهمون المسيطرون إلى مصادرة موارد الشركة على حساب غيرهم من المساهمين الأقلية (Ramadan, 2018).

المالية. كما أنه قد تختلف ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة باختلاف نوع القطاع التي تعمل به الشركة ويعتبر أكثر القطاعات تأثيراً على ملاءمة القيمة هو قطاع الموارد الأساسية والبتروول ويليها القطاع الصناعي (طلخان, 2017).

وبالنسبة لدرجة الرفع المالي؛ فهناك وجهتي نظر متعارضتين بشأن تأثير درجة الرفع المالي على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة؛ **فوجهة النظر الأولى** ترى أن ارتفاع درجة الرفع المالي قد يؤدي إلى زيادة الطلب من قبل المقرضين على تحسين مستوى الإفصاح المحاسبي لزيادة قدرتهم على ممارسة السلطة الرقابية على أداء إدارة الشركة لحماية أموالهم من السرقة والاختلاس وهو ما يترتب عليه زيادة فاعلية تطبيق المعايير المحاسبية وبالتالي زيادة جودة المعلومات المحاسبية ومن ثم تحسين الملاءمة؛ **أما وجهة النظر الثانية** فتري أن ارتفاع درجة الرفع المالي قد يدفع الشركة للقيام بممارسات إدارة الأرباح حتى تستطيع الوفاء بشروط المديونية والاتفاقيات التعاقدية؛ فضلاً عن أن الاعتماد على التمويل البنكي سيقلل الحافز لدى الإدارة على توفير معلومات عامة مرتفعة الجودة نظراً لقدرة البنوك في الحصول على ما تحتاجه من معلومات من داخل الشركة وهو ما يؤثر سلباً على فاعلية تطبيق المعايير المحاسبية ومن ثم التأثير السلبى على جودة المعلومات المحاسبية وعلى ملاءمتها (طلخان, 2017 & Ramadan, 2018).

أما فيما يتعلق بسمعة الشركة¹؛ فالشركات ذات السمعة الجيدة في مجال الأنشطة المتعلقة بالاستدامة² قد يزداد بها ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ حيث تسعى

¹ سمعة الشركة هي التقييم الجماعي لقدرة الشركة على تحقيق نتائج ذات قيمة لأصحاب المصلحة المختلفين؛ وهي تمثل انعكاساً للوضع النسبي للشركة داخلياً مع موظفيها، وخارجياً مع أصحاب المصلحة في البيئات التنافسية. وتعتبر جودة الإدارة هي المحرك الأساسي لسمعة الشركة؛ وتخلق السمعة الجيدة استمراراً في تحقيق الأداء المالي والإداري المتميز بما يعكس إيجابياً على مقدار الأرباح، وتحسين الأداء المالي والإداري للشركة، وتحقيق ميزة تنافسية تساعد على زيادة القيمة السوقية للشركة. وتشمل أبعاد سمعة الشركة على الأداء التشغيلي، السلامة المالية، قيمة الاستثمار طويل الأجل، المشاركة المجتمعية، الابتكار، الجودة، قدرات تكنولوجيا المعلومات، العولمة، معاملة الموظفين، والقدرة على التنوُّب بالتطور المستقبلي للشركة (Wang et al., 2016).

² يُنظر للاستدامة على إنها تلبية احتياجات أصحاب المصلحة المباشرين وغير المباشرين للشركة سواء كانوا موظفين أو عملاء أو نقابات عمالية أو المجتمع وغيرهم وذلك دون المساس بقدرتها على تلبية احتياجات أصحاب المصلحة في المستقبل؛ وتشمل على مجموعة من الأنشطة المتعلقة بحماية البيئة، مكافحة الفقر، مكافحة الفساد، الاهتمام بحقوق الإنسان، وضمان الصحة والسلامة في العمل. وتساعد تلك الأنشطة في تحسين سمعة الشركة، تحسين العلاقات مع العملاء والمستثمرين والموردين والمنافسين، زيادة قدرة الشركة على التفوق في

تلك الشركات إلى زيادة جودة معلوماتها المحاسبية المُفصح عنها من خلال تحسين مستوى الإفصاح المحاسبي بهدف زيادة إدراك المستثمرين بأدائها البيئي، كفاءتها البيئية، الإفصاح عن الظروف التكنولوجية التي تعمل بها الشركة، وتقليل التقلبات في التدفقات النقدية المستقبلية (Lourenco et al., 2014). وذلك على الرغم من كون البيانات المتعلقة بسمعة الشركة هي بيانات تقديرية يصعب التأكد منها والتحقق من فوائدها المستقبلية مما قد يسبب مشاكل خطيرة في مجال التقييم إلا إنه يمكن التغلب على ذلك من خلال الاستخدام الكثيف للتكنولوجيا والاستعانة بالخبراء مما يزيد من ملاءمة البيانات المتعلقة بسمعة الشركة (Wang et al., 2016).

وبالنسبة لمستوى تركّز الملكية؛ فكلما زاد تركّز الملكية كلما انخفضت ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ حيث أن قيام المساهمين بالسيطرة على موارد الشركة قد تدفعهم إلى تقليل اعتمادهم على الأرقام المحاسبية المُفصح عنها لقدرتهم في الحصول على ما يحتاجونه من معلومات من داخل الشركة بشكل مباشر؛ كما ان تركّز الملكية قد يدفع المساهمون المسيطرون إلى القيام ببعض السلوكيات الانتهازية والعمل على إخفاء تلك المعلومات والأداء الحقيقي للشركة مما قد يؤثر سلباً على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ في حين أن تشتت الملكية قد يساعد على زيادة ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية وذلك لوجود عدد كبير من أصحاب المصلحة المتفرقين والمتنوعين مما يجبر الشركة على الإفصاح عن مزيد من المعلومات لإرضاء مجموعات أصحاب المصلحة المختلفة (Ramadan, 2018).

وبالنظر إلى جودة عملية المراجعة؛ فنجد أنه كلما زادت جودة عملية المراجعة كلما زادت ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ والعكس صحيح فكلما انخفضت جودة عملية المراجعة كلما زادت حالات فشل المراجعة¹ وكلما أدى ذلك إلى إعادة إصدار

الأداء على منافسيها عن طريق زيادة الإيرادات أو تخفيض التكاليف، جذب المزيد من المساهمين الجدد، تخفيض تكاليف التمويل، تخفيض درجة عدم التأكد، زيادة القدرة على التنبؤ بالأرباح، وتخفيض مستوى المخاطر (Lourenco et al., 2014).

¹ حالات فشل المراجعة هي الحالات التي يبدي فيها المراجع رأياً غير متحفظاً بشأن بيانات مالية تحتوي على أخطاء جوهرية (Dang et al., 2011).

التقارير المالية وعدم الاعتماد على تلك المعلومات من قبل المستثمرين في اتخاذ القرارات وهو ما يعني انخفاض ملاءمة المعلومات المحاسبية المُفصح عنها لأغراض قياس قيمة الشركة (Dang et al., 2011). **وبالنظر إلى خصائص لجان المراجعة¹**؛ فنجد أن حجم لجان المراجعة ومدى استقلاليتها قد يؤثر إيجابياً على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ فكلما زاد حجم لجنة المراجعة كلما زاد الكفاءات والخبرات والقدرات وزادت احتمالية تقديمهم لمجموعة متنوعة من وجهات النظر المختلفة لحل أي مشاكل متعلقة بإعداد التقارير والقوائم المالية في الوقت المناسب وهو ما ينعكس بالإيجاب على ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية. كما أن استقلالية أعضاء لجان المراجعة قد يزيد من الموضوعية والشفافية، وقد يزيد من فاعلية لجان المراجعة للسيطرة على ممارسات إدارة الأرباح وبالتالي زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة (Krismiaji, 2020).

وبالنظر إلى خصائص مجلس الإدارة؛ فنجد أن استقلال مجلس الإدارة من شأنه زياده فاعلية آليات حوكمة الشركات ومن ثم تقليل السلوك الانتهازي للإدارة وتحسين جودة الأرقام المحاسبية ومن ثم زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة؛ كما أن **تنوع الجنس في مجلس الإدارة** من شأنه تحسين جودة الإفصاح المحاسبي وتحسين عمليات الإشراف والمتابعة والمراقبة لتصرفات المديرين وتقاريرهم مما يجعل المعلومات المحاسبية أكثر ملاءمة ودقة وثقة من قبل المستخدمين؛ كما أن **حجم مجلس الإدارة** من شأنه التأثير السلبي على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة؛ فكلما صغر حجم مجلس الإدارة كلما زادت فعاليته في الدور الرقابي؛ كما أن **تكرار اجتماعات مجلس الإدارة** من شأنه التأثير الإيجابي على جودة المعلومات المحاسبية وتقليل الأخطاء المحاسبية وتقليل ممارسات إدارة الأرباح؛ كما ان وجود **لجان للمخاطر** من شأنه زيادة فاعلية عملية المراقبة وتقديم المشورة

¹ الغرض الأساسي للجان المراجعة هو رعاية رفاهية المساهمين، والمراقبة والإشراف على عمليات الإدارة لإعداد التقارير المالية، وتقييم تلك التقارير، وتساهم بشكل كبير في تطوير الخطة الاستراتيجية للإدارة، وتقوم بتقديم مقترحات وتعليقات إلى مجلس الإدارة حول الأمور المالية بما يساهم في زيادة الشفافية، وتحقيق ميزة تنافسية، وزيادة القدرات التنافسية، وتحسين رضاء المساهمين، وتحسين الأداء المالي للشركة (Krismiaji, 2020).

للإدارة حول تقديرات القيمة العادلة وبالتالي فهي تساعد على تخفيف المشاكل والمخاطر المتعلقة بالمستوى الثالث من مستويات التسلسل الهرمي وبالتالي زيادة فاعلية آليات حوكمة الشركات وتقليل السلوك الانتهازي وتقليل مخاطر المعلومات المرتبطة بالسلوك الانتهازي ومن ثم زيادة جودة وملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية المُفصح عنها (Siekkinen, 2017).

وبشأن مقاييس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية¹؛ فإنه يمكن قياس ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية من خلال العلاقات الإحصائية بين المعلومات المحاسبية المُفصح عنها في التقارير والقوائم المالية وقيم و/ أو عوائد سوق الأوراق المالية؛ حيث تتوقف عملية تحديد أسعار الأسهم على مدى توافر معلومات ملاءمة وموثوق فيها حول قيم الأصول والتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة وصافي أرباح الشركة²؛ حيث تكون المعلومات المحاسبية ملاءمة إذا كان لها ارتباط متوقع بالقيمة السوقية للأسهم؛ وهناك العديد من النماذج التي تقوم على تحديد أسعار الأسهم بناءً على توقعات أرباح المحللين الماليين ومعدلات النمو ومعدلات العائد ومنها نموذج (Ohlson, 1995) ونموذج (Feltham and Ohlson, 1995) ونموذج (Ohlson and Juettner-Nauroth, 2005) وتعتمد هذه النماذج على استكشاف

¹ هناك ثلاثة تفسيرات بديلة يمكن الاعتماد عليها كمدخل لتفسير وقياس ودراسة العلاقة بين ملاءمة المعلومات المحاسبية وقيمة الشركة وهي: (1) **المنظور التنبؤي**: يمكن قياس ملاءمة المعلومات لأغراض قياس القيمة على أساس قدرة الأرباح والتدفقات =النقدية الحالية على التنبؤ بالأرباح والتوزيعات والتدفقات النقدية المستقبلية، (2) **منظور القياس**: يعتمد على التحليل طويل الأجل للعلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيم أو العوائد السوقية ويأخذ في اعتباره تأثير المتغيرات المحاسبية وغير المحاسبية للوصول إلى علاقة إحصائية بقوة أو ضعف هذه العلاقة بعيداً عن أي تحيز أو تشويش؛ وبالتالي تقاس الملاءمة بقدرة المعلومات على تحديد وتلخيص المعلومات التي تؤثر على قيم السهم بغض النظر عن مصدر المعلومة؛ وبالتالي فإن الدراسات التي تعتمد على هذا المدخل تتصف بتحليل العلاقات طويلة الأجل والمعروفة باسم دراسات الارتباط والتي لا تهتم بسرعة رد فعل السوق للمعلومات الجديدة وإنما يمتد نطاقها الزمني من ثلاثة شهور إلى سنوات عديدة، (3) **المنظور المعلوماتي**: يمكن قياس الملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة من خلال الاعتماد على لغة الأخبار وهو ما يشير إلى اختبار رد فعل سوق الأسهم تجاه الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الجديدة في فترات زمنية قصيرة؛ وبالتالي تقاس الملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة بمعامل استجابة الأرباح لأي أخبار جديدة باستخدام دراسات الحدث والتي لا تتناسب مع وجود سوق غير كفء للأوراق المالية وهو ما يؤثر على الثقة في نتائجه مقارنةً بنتائج منظور القياس (طلخان, 2017).

² التغييرات في سعر السهم هي انعكاسات لجميع المعلومات ذات الصلة؛ ووفقاً لحساسية تغييرات أسعار الأسهم للمعلومات الملاءمة فإنه يمكن تقسيم السوق إلى ثلاثة أنواع وهم: (1) سوق ذو كفاءة قوية: وفيه سعر السهم يعكس جميع المعلومات العامة والمعلومات الخاصة؛ وهو وضع مثالي يصعب تحقيقه، (2) سوق ذو كفاءة شبه قوية: وفيه سعر السهم يعكس المعلومات العامة فقط، (3) سوق ذو كفاءة ضعيفة: وفيه لا يمكن التنبؤ بالأسعار المستقبلية من خلال تحليل المعلومات السابقة (Wu, 2017 & Hamdi and Mejri, 2017).

العلاقة بين القيمة السوقية لأسهم الشركة ومتغيرين رئيسيين لإعداد التقارير المالية وهما القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم (تمثل قائمة المركز المالي)، وربح السهم (يمثل قائمة الدخل) (Badenhorst and Well, 2023 & Garg and Hanlon, 2012 & Matsane et al., 2022 & .(al., 2022 & .

وبالتركيز على نموذج (Ohlson, 1995)؛ فإنه يمكن توضيحه من خلال المعادلة التالية (Hamdi and Mejri, 2017 & Kargin, 2013 & Dang et al., 2011 & Sun and Sari, 2020 & Matsane et al., 2022 & Song, 2015 & Song et al., 2010 & Bortoli et al., 2020):

$$MVPS_{it} = \alpha_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \varepsilon_{(it)}$$

حيث أن:

$MVPS_{it}$: تعني القيمة السوقية للسهم الواحد للشركة أ في نهاية السنة المالية t.

$BVPS_{it}$: تعني القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم للشركة أ في نهاية السنة المالية t.

EPS_{it} : تعني الأرباح المحاسبية المُفصح عنها للشركة أ في نهاية السنة المالية t.

وبالاعتماد في المقام الأول على نموذج (Ohlson, 1995)؛ فقد تم اشتقاق ثلاثة نماذج انحدار لقياس ملائمة القيمة بالاعتماد على العلاقة بين ربحية السهم وسعره وهم (بدوي, 2019 & Diantimala and Sofyani, 2020 & Wu, 2017 & Pratiwi et al., 2022 & .

■ النموذج الأول: نموذج الأرباح (EPS Model)

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_{t1} EPS_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

■ النموذج الثاني: نموذج الأرباح- القيمة الدفترية لحقوق الملكية (EPS-BVPS Model)

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_{t1} EPS_{jt} + \beta_{t2} BVPS_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

■ النموذج الثالث: نموذج الأرباح- القيمة الدفترية لحقوق الملكية- التدفقات النقدية التشغيلية

(EPS-BVPS- CFPS Model)

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_{t1} EPS_{jt} + \beta_{t2} BVPS_{jt} + \beta_{t3} CFPS_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

P_{JT} : تعني سعر السهم للشركة Z بعد مرور ثلاثة أشهر من تاريخ قائمة المركز المالي للفترة t ؛ وتقاس باللوغاريتم الطبيعي لسعر السهم بعد مرور ثلاثة أشهر لضمان انعكاس المعلومات المحاسبية على سعر السهم.

EPS_{jt} : تعني الأرباح المحاسبية للشركة Z في نهاية السنة المالية t ؛ وتقاس من خلال قسمة صافي الدخل بعد الضريبة على عدد الأسهم العادية القائمة (عدد أسهم رأس المال العادية المصدرة والمدفوعة مطروحاً منها أسهم الخزانة) في تاريخ قائمة المركز المالي (متغير قائمة الدخل).

$BVPS_{jt}$: تعني القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم للشركة Z في نهاية السنة المالية t ؛ تقاس من خلال قسمة القيمة الدفترية لحقوق الملكية المفصح عنها في قائمة المركز المالي على عدد الأسهم العادية القائمة في تاريخ المركز المالي للشركة Z في نهاية السنة المالية t (متغير قائمة المركز المالي).

$CFPS_{jt}$: تعني التدفقات النقدية التشغيلية لكل سهم للشركة Z في نهاية السنة المالية t ؛ وتقاس من خلال قسمة التدفقات النقدية التشغيلية على عدد الأسهم العادية القائمة في تاريخ المركز المالي للشركة Z في نهاية السنة المالية t (متغير قائمة التدفقات النقدية).

وبشأن مردود المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ فيتمثل أهم تأثير للمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في تأثيرها بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر على سعر السهم السوقي؛ فالمعلومات المحاسبية الملائمة وذات صلة تعتبر بمثابة مرآة لعكس أداء الشركة ومركزها المالي من حيث الربحية والرفع المالي ودرجة السيولة المالية وبالتالي فهي انعكاس لقيمة الشركة؛ وبالتالي فهي قادرة بشكل كبير في إحداث رد فعل سوقي من خلال التأثير على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية من خلال مساعدتهم في تقييم الأحداث الماضية والحالية والمستقبلية؛ ومن ثم فهي قادرة على التأثير في سعر السهم في سوق الأوراق المالية (Hossain, 2021 & Shehzad and Ismail, 2014 & Dimitropoulos and Asteriou, 2009 & Rahman and Liu, 2021).

وبناءً على ما سبق؛ يرى الباحث أن ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة تعني قدرة المعلومات في التأثير على اتخاذ القرارات، وحتى تكون المعلومة ملاءمة فيجب أن تتصف بالقيمة التنبؤية، والتغذية العكسية، والأهمية النسبية. كما أن ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية لا تتأثر فقط بالمحددات المالية (مثل: حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، وسمعة الشركة) ولكنها قد تتأثر أيضاً ببعض المحددات غير المالية (مثل: نوع القطاع، وجودة عملية المراجعة، وحجم لجان المراجعة، واستقلالية أعضاء لجنة المراجعة، ومستوى تركيز الملكية، واستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وتنوع الجنس في مجلس الإدارة، وحجم مجلس الإدارة، وتكرار اجتماعات مجلس الإدارة، ولجان المخاطر). وتعتبر المعلومات المحاسبية الملاءمة ذات قوة تفسيرية كبيرة في تحديد سعر السهم السوقية.

3-6- تحليل العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض

قياس القيمة؛ واشتقاق الفروض الرئيسية للدراسة:

6-3-1- تحليل أثر كل من عائد السهم، القيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية

التشغيلية على القيمة السوقية للأسهم؛ واشتقاق الفروض الرئيسية (H1 & H2 & H3):

هناك العديد من الدراسات السابقة التي استهدفت التعرف على العوامل التي تفسر وجود اختلافات في ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة؛ ويمكن القول أن المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية تتوقف على نوع المعلومة المفصّل عنها؛ ولعل من أهمها المعلومات المتعلقة بربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والدخل الشامل، والدخل الشامل الآخر المتراكم، والتوزيعات (Adwan et al., 2020 & Badenhorst and Well, 2023 & Bortoli et al., 2020 & Dang et al., 2011 & Dimitropoulos and Asteriou, 2009 & Ben Ayed and

وقد أشارت دراسات (Abaoub, 2006) إلى أن نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول، ونسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول، وصافي الربح قبل خصم الضرائب، والدخل التشغيلي يؤثران بشكل إيجابي على قيم الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة وهو ما يعني ارتفاع المقدر التقييمية لمثل هذه المعلومات؛ في حين أن نسب رأس المال العامل إلى إجمالي الأصول، ونسبة صافي الربح

إلى المبيعات، وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والاستحقاقات لهم تأثير سلبي على قيم الأسهم وهو ما يعني انخفاض المقدرة التقييمية لمثل هذه المعلومات. وفي نفس الصدد؛ استهدفت دراسة (Abousamak (2015) اختبار مدى ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية المُفصح عنها في سوق الأعمال المصري بعد إصدار معايير المحاسبة المصرية عام 2006 وذلك بالتطبيق خلال الفترة (2007 : 2009)؛ وقد توصلت الدراسة إلى انخفاض المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية خلال عام 2007 مع ملاحظة ارتفاعها تدريجياً خلال عامي 2008 و2009 على التوالي؛ فضلاً عن ارتفاع المقدرة التقييمية للاستحقاقات مقارنةً بالمقدرة التقييمية لمعلومات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

كما استهدفت دراسة (Omokhudu and Ibadin (2015) اختبار مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة بالتطبيق على بيئة الأعمال النيجيرية وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (47) شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية النيجيرية خلال الفترة (1994 : 2013)؛ وقد توصلت الدراسة إلى ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من الأرباح المحاسبية، وتوزيعات الأرباح، والتدفقات النقدية التشغيلية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ بينما توصلت إلى عدم ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة القيمة الدفترية لحقوق الملكية لأغراض قياس قيمة الشركة.

كما استهدفت دراسة (Mostafa (2016) اختبار ملاءمة المعلومات المتعلقة بكل من الأرباح المحاسبية، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية لأغراض قياس قيمة الشركة بالتطبيق على عينة تتكون من (52) شركة مقيدة بسوق الأوراق المالية المصرية وذلك خلال الفترة (2003 : 2008)؛ وقد توصلت الدراسة إلى ملاءمة المعلومات المتعلقة بكل من الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ في حين ترتفع ملاءمة الأرباح المحاسبية لأغراض قياس القيمة مقارنةً بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية؛ كما توصلت الدراسة وعلى عكس المتوقع إلى عدم ملاءمة التدفقات النقدية التشغيلية لأغراض قياس قيمة الشركة ويمكن إرجاع ذلك إلى ارتفاع حدة التقلبات في قيمة التدفقات النقدية التشغيلية في بيئة الأعمال المصرية مما يقلل من اعتماد السوق عليها في تقييم الأحداث الحالية والتنبؤ بالأحداث المستقبلية.

وفي نفس الصدد؛ استهدفت دراسة طلخان (2017) اختبار أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركات على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة؛ وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (48) شركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية بإجمالي عدد مشاهدات (534) مشاهدة خلال الفترة (2001 : 2014)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية المتمثلة في القيمة الدفترية لحقوق الملكية والأرباح المحاسبية تعتبر معلومات ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة.

وفي نفس الشأن؛ استهدفت دراسة (Alnodel 2018) اختبار أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولي على ملاءمة المعلومات المحاسبية بالتطبيق على عينة تتكون من (21) شركة تأمين مقيدة ببورصة الأوراق المالية السعودية خلال الفترة من عام 2007 وحتى عام 2014؛ وقد توصلت الدراسة إلى ارتفاع ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة بدلالة الأرباح المحاسبية في حين تنخفض ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة بدلالة القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

كما استهدفت دراسة بدوي (2019) دراسة واختبار ومقارنة ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من الأرباح المحاسبية، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية لأغراض قياس قيمة الشركات المسجلة في بورصتي الأوراق المالية المصرية والسعودية؛ وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (426) مشاهدة من بورصة الأوراق المالية المصرية، و(301) مشاهدة من بورصة الأوراق المالية السعودية خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017؛ وقد توصلت الدراسة إلى ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية لأغراض قياس قيمة الشركات المصرية والسعودية بصفة عامة؛ إلا أن ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة جاءت في الشركات السعودية أعلى من الشركات المصرية؛ كما أن المستثمرين في الشركات المصرية يهتموا في المقام الأول بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية لأغراض تقييم أسعار الأسهم؛ بينما يهتم المستثمرون في الشركات السعودية بالأرباح المحاسبية لكل سهم لأغراض تقييم أسعار أسهم.

كما استهدفت دراسة (Bortoli et al 2020) اختبار ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من صافي الأرباح، والدخل الشامل، والدخل الشامل الآخر المتراكم وذلك بالتطبيق على

عينة تتكون من (190) شركة مقيدة بالبورصة البرازيلية بإجمالي عدد مشاهدات (1710) مشاهدة خلال الفترة (2011 : 2019)؛ وقد توصلت الدراسة إلى صافي الأرباح والدخل الشامل يساهمان بشكل كبير في تفسير القيمة السوقية لأسهم الشركة. وفي نفس الصدد؛ استهدفت دراسة غنيمي, وآخرون (2023) اختبار أثر تطبيق معايير التقرير المالي الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية بالتطبيق على عينة مكونة من (12) شركة مساهمة مقيدة في سوق الأوراق المالية المصري خلال الفترة (2017 : 2021)؛ وقد توصلت الدراسة إلى وجود قدرة تفسيرية للمعلومات المحاسبية والمتمثلة في كل من القيمة الدفترية للسهم, والأرباح التشغيلية للسهم, وربحية السهم في تفسير القيمة السوقية للسهم كمؤشر على قيمة الشركة.

وبناءً على ما سبق؛ يمكن القول بأن هناك مجموعة من المعلومات المحاسبية التي تساعد في تفسير القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ إلا إن المعلومات المتعلقة بالأرباح المحاسبية لكل سهم, والقيمة الدفترية لحقوق الملكية, والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كانت أكثر المعلومات المحاسبية تأثيراً على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة؛ وبالتالي التأثير على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وبالتالي يمكن اشتقاق الفروض الرئيسية التالية:

H1 : تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

H2 : تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

H3 : تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

6-3-2- تحليل العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وملاءمة المعلومات المحاسبية

لأغراض قياس قيمة الشركة؛ واشتقاق الفروض الرئيسية (H4 & H5 & H6):

هناك بعض الدراسات السابقة التي ترى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة من شأنه التأثير الإيجابي على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ وفي هذا الشأن؛ فقد قامت دراسة Bartov et al (2005) بإجراء مقارنة بين ملاءمة المعلومات المُفصَح عنها في التقارير والقوائم المالية المُعدّة وفقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IAS) والمعايير الأمريكية (USGAAP) والمعايير المحلية الألمانية؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن المعلومات المُفصَح عنها وفقاً لـ (IAS) و (USGAAP) والتي يتبنى كلاهما محاسبة القيمة العادلة تكون أكثر ملاءمة لأغراض قياس القيمة مقارنةً بتلك المعلومات المُفصَح عنها وفقاً للمعايير المحلية الألمانية والتي لا تتبنى محاسبة القيمة العادلة.

وفي نفس الصدد؛ استهدفت دراسة Hassan et al (2006) اختبار ما إذا كان الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالقيمة العادلة للأدوات المالية يرتبط بالقيم السوقية للأسهم أم لا؟؛ وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (65) شركة من الشركات الاسترالية التي تعمل في مجال التعدين خلال الفترة (1998 : 2001)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن معلومات محاسبة القيمة العادلة ذات قوة تفسيرية كبيرة في تحديد القيم السوقية وهو ما يجعلها أكثر ملاءمة وذات صلة مقارنةً بمعلومات التكلفة التاريخية. وقد أيدت ما سبق دراسة Barth et al (2008) والتي تم إجرائها على عدد (21) دولة من دول العالم؛ وقد توصلت إلى أن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بما في ذلك محاسبة القيمة العادلة يمكن أن يساعد في تحسين جودة المعلومات المحاسبية المُفصَح عنها وذلك من خلال إظهار معلومات محاسبية أكثر ملاءمة عن صافي الدخل وحقوق الملكية والاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب.

وبالتطبيق على عينة تتكون من (431) شركة من الشركات المصرفية الأمريكية؛ فقد توصلت دراسة Song et al (2010) إلى ما يلي:

- جميع المستويات الثلاثة لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة تعطي معلومات أكثر ملاءمة مقارنةً بحاسبة التكلفة التاريخية.
- تعتبر معلومات المستوى الأول والثاني لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة أكثر ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة مقارنةً بمعلومات المستوى الثالث؛ في حين لا توجد فروق جوهرية بين معلومات المستوى الأول ومعلومات المستوى الثاني.
- تتأثر ملاءمة معلومات المستوى الثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة بمدى فاعلية تطبيق آليات حوكمة الشركات؛ حيث تزداد ملاءمة تلك المعلومات كلما كانت الشركة تتمتع بتطبيق آليات حوكمة أكثر فاعلية؛ حيث تؤدي حوكمة الشركات الفعالة إلى تقليل أخطاء التقدير، وتقليل درجة عدم تماثل المعلومات، وتقليل التحيز.

وبالتطبيق علي صناعة الاستثمار العقاري؛ فقد استهدفت دراسة Garg and Hanlon (2012) اختبار مدى ملاءمة القيمة لمعلومات محاسبة القيمة العادلة لشركات الاستثمار العقاري وذلك من خلال معرفة أثر كل من الإفصاح عن القيمة العادلة للاستثمارات العقارية في الميزانية العمومية، والإفصاح عن مكاسب أو خسائر القيمة العادلة غير المحققة في قائمة الدخل وذلك على أسعار الأسهم بالتطبيق على عينة تتكون من (40) شركة تعمل في مجال صناعة الاستثمار العقاري في نيوزيلندا خلال الفترة (1980 : 1999)؛ وقد توصلت الدراسة إلى إنه نظراً للدقة والمصدقية في قياس القيمة العادلة لصناعة الاستثمار العقاري النابع من توافر أسعار السوق الخاصة بها دون الحاجة إلى الاعتماد على التقديرات والأحكام الشخصية وهو ما يؤدي إلى صعوبة القيام بالسلوكيات الانتهازية من قبل الإدارة؛ فإنه ينظر لمحاسبة القيمة العادلة المتعلقة بصناعة الاستثمار العقاري على إنها نظاماً فعّالاً يساعد على توفير معلومات أكثر ملاءمة لأغراض قياس القيمة وذات صلة بعملية تحديد سعر الأسهم مقارنةً بالتكلفة التاريخية.

وفي نفس الشأن؛ فقد استهدفت دراسة Kargin (2013) اختبار أثر تبني تطبيق معايير التقرير المالي الدولي على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بدلالة كلا من القيمة الدفترية لحقوق الملكية وقيمة الأرباح وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات

التركية المقيدة ببورصة إسطنبول خلال الفترة (1998 : 2011) بإجمالي عدد مشاهدات (1954) مشاهدة؛ وقد تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين وهما قبل تطبيق المعايير الدولية وبعد تطبيق المعايير الدولية؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة قد تحسنت في فترة ما بعد تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي وذلك خلال الفترة (2005 : 2011) وذلك عند الأخذ في الاعتبار للقيم الدفترية لحقوق الملكية؛ بينما لم يتم ملاحظة هذا التحسن عند الأخذ في الاعتبار لربحية السهم.

كما استهدفت دراسة (Lu and Mande (2014) اختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة عبر المستويات المختلفة للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة وذلك باستخدام البيانات المالية للبنوك الأمريكية للربع الأول من عام 2009 و 2010؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة قد يؤدي إلى زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية المفصح عنها عبر المستويات الثلاثة للتسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ في حين أنه قد تزداد ملاءمة المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفقاً للمستوى الثاني من مستويات التسلسل الهرمي مقارنةً بمعلومات المستوى الأول والثالث ذاتا التأثير الإيجابي الأقل على ملاءمة القيمة؛ ويمكن إرجاع ذلك إلى أن معظم البنوك تقوم بالإفصاح عن معظم الأدوات المالية وفقاً للمستوى الثاني من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة.

وقد اتفقت مع ما سبق دراسة (Goh et al (2015) والتي استهدفت اختبار مدى ملاءمة معلومات القيمة العادلة بالتطبيق على عينة من البنوك الأمريكية خلال الفترة (2008 : 2011)؛ وقد توصلت إلى أن جميع مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة تعطي معلومات ملاءمة وذات صلة إلا إنه في ظل وجود آليات حوكمة غير فعّالة فمن المتوقع أن تكون معلومات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الثالث غير ملاءمة وأقل دقة بسبب أخطاء القياس المتأصلة في تقدير القيم أو لأسباب انتهازية متعلقة بتضخيم الحوافز الإدارية نظراً لكون آليات حوكمة الشركات الضعيفة من شأنها زيادة درجة عدم تماثل المعلومات، وزيادة التحيز عند إعداد التقديرات المحاسبية المستخدمة بشكل أساسي في المستوى الثالث؛ في حين لا تتأثر معلومات المستوى الأول والثاني بهذا العامل.

كما استهدفت دراسة (Riahi and Khoufi (2016) اختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على سمعة الشركة وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (22) شركة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة الفرنسية خلال الفترة (2001 : 2007) والتي تم تقسيمها إلى فترتي ما قبل تطبيق محاسبة القيمة العادلة (2001 : 2005) وما بعد تطبيق محاسبة القيمة العادلة (2005 : 2007)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة تعطي معلومات محاسبية أكثر ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة مقارنةً بمعلومات التكلفة التاريخية وذلك عند الإفصاح عن ربحية السهم، والإفصاح عن الأصول المالية والشهرة وذلك نظراً لكون محاسبة القيمة العادلة تعكس بشكل أفضل الوضع الاقتصادي الحقيقي للشركة.

وفي نفس الصدد؛ فقد استهدفت دراسة (Hamdi and Mejri (2017) اختبار مدى ملاءمة افصاحات القيمة العادلة للبنوك خلال الأزمات المالية وذلك باستخدام عينة تتكون من (102) بنكاً تجارياً أوروبياً موزعة على عدد (14) دولة في جميع أنحاء الاتحاد الأوروبي خلال الفترة (2005 : 2012) بإجمالي عدد مشاهدات (808) مشاهدة؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن محاسبة القيمة العادلة يمكن أن توفر معلومات ملاءمة ذات صلة بالأدوات المالية لأنها تعكس الظروف والأحداث الاقتصادية الملازمة للمنشأة في الوقت المناسب؛ وهو ما يساعد على توفير قاعدة سليمة للتحليل والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة؛ وبالتالي تعتبر القيمة العادلة أكثر ملاءمة للمستثمرين مقارنةً بالتكلفة التاريخية ويتضح ذلك بشكل أفضل في البنوك التي تعمل في الدول ذات الحماية القانونية القوية للمستثمرين؛ إلا أن الأزمات المالية قد تؤدي إلى وجود مخاوف بشأن ملاءمة معلومات القيمة العادلة ويصبح من الصعب على المستثمرين تفسيرها وتحليلها والاعتماد عليها في اتخاذ القرارات نظراً لاعتماد محاسبة القيمة العادلة في مثل هذه الظروف على نماذج التقييم والتي تعتبر في الأساس مجال جدل بالفعل في الظروف العادية مما يتيح فرصة للإدارة لممارسة السلوك الانتهازي؛ وهو ما يعني أن إدراك المستثمرين لملاءمة معلومات القيمة العادلة تتغير عندما تتغير ظروف السوق؛ حيث تنخفض ملاءمة معلومات القيمة العادلة في فترات عدم الاستقرار المالي حيث قد تقوم الإدارة بممارسات إدارة الأرباح.

وبالتطبيق أيضاً على دول الاتحاد الأوروبي؛ فقد استهدفت دراسة (Siekkinen 2017) اختبار أثر خصائص مجلس الإدارة على ملاءمة القيمة لمعلومات القيمة العادلة وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المالية العاملة في دول الاتحاد الأوروبي البالغ عددها (28) دولة بالإضافة إلى سويسرا والنرويج وإيسلندا وليختنشتاين خلال عامي 2012 و 2013 بإجمالي عدد مشاهدات (581) مشاهدة؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن جميع معلومات القيمة العادلة باختلاف مستويات التسلسل الهرمي للقيمة بالعدالة تعتبر معلومات محاسبية ملاءمة وذات صلة؛ حيث أدى اعتماد المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية (IFRS No 13) إلى تقليل درجة عدم تماثل المعلومات وزيادة جودة الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وزيادة ملاءمتها لعملية اتخاذ القرارات ولأغراض قياس قيمة الشركة.

وبالتطبيق على بيئة الأعمال الصينية؛ فقد استهدفت دراسة (Wu 2017) اختبار مدى ملاءمة معلومات محاسبة القيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة بالتطبيق على عينة تتكون من (220) شركة من الشركات التي تعمل في مجال الصناعة المالية والصناعة التحويلية والمدرجة ببورصة الأوراق المالية الصينية وذلك خلال الفترة (2012 : 2016) بإجمالي عدد مشاهدات (1625) مشاهدة؛ وقد اعتمدت منهجية البحث على تحديد مدى قدرة معلومات القيمة العادلة على عكس أسعار الأوراق المالية ومكاسبها وخسائرها؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن معلومات محاسبة القيمة العادلة في الصناعة المالية لها تأثير وانعكاس جوهري على سعر السهم للشركة ومقدار أرباحها في حين أن معلومات القيمة العادلة في الصناعات التحويلية لها تأثير محدود على عكس سعر السهم للشركة؛ وهو ما يشير إلى أن معلومات محاسبة القيمة العادلة تعطي معلومات محاسبية أكثر ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة ولكن تزداد درجة الملاءمة في الصناعات المالية مقارنةً بالصناعات التحويلية.

وفي نفس الصدد؛ فقد استهدفت دراسة (Kolev 2019) اختبار مدى ملاءمة معلومات محاسبة القيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة وفقاً للتسلسل الهرمي لمستويات القيمة العادلة بالتطبيق على عينة من المؤسسات المالية الأمريكية الكبرى المدرجة في مؤشر Standard and Poor's خلال الثلاث أرباع الأولى من عام 2008 بإجمالي عدد مشاهدات (512) مشاهدة؛ وقد توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط جوهري بين سعر السهم ومعلومات

محاسبة القيمة العادلة المتعلقة بصافي الأصول المُفصح عنها سواء كانت مقاسة وفقاً لمدخلات السوق غير المُعدّلة (مدخلات المستوى الأول) أو وفقاً لمدخلات أخرى يمكن ملاحظتها (مدخلات المستوى الثاني) أو وفقاً لمدخلات غير قابلة للرصد (مدخلات المستوى الثالث)؛ كما توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد فروق واضحة بين ملاءمة القيمة لمعلومات القيمة العادلة للمستوى الأول والثاني ولكنها تكون أكثر ملاءمة مقارنةً بمعلومات القيمة العادلة للمستوى الثالث؛ فضلاً عن أن ملاءمة القيمة لمعلومات محاسبة القيمة العادلة تتوقف على فاعلية آليات حوكمة الشركات ومدى توافر سوق نشط يتمتع بالسيولة الكافية واللذان يؤثران إيجاباً على ملاءمة معلومات القيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة، وسلباً على المخاطر المرتبطة بمعلومات القيمة العادلة.

وفي نفس الشأن؛ استهدفت دراسة (Adwan et al (2020) اختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة القيمة الدفترية للأسهم وملاءمة صافي الدخل لأغراض قياس قيمة الشركة وذلك خلال فترة الأزمة المالية عام 2008 باستخدام عينة من الشركات المالية الأوروبية خلال الفترة (2005 : 2011)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة في الظروف الطبيعية قد يؤدي إلى زيادة ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض تقييم الشركة؛ إلا إنه في أوقات حدوث الأزمات المالية قد يؤدي تطبيق محاسبة القيمة العادلة إلى زيادة ملاءمة القيمة الدفترية للأسهم في حين تنخفض ملاءمة صافي الدخل؛ ويمكن تفسير ذلك من خلال قيام المستثمرون بإعطاء وزن نسبي أكبر للقيمة الدفترية للأسهم مقارنةً بصافي الدخل عند القيام بتقييم الشركة؛ حيث قد تشير القيمة الدفترية للأسهم إلى قيمة تصفية الشركة وهو ما يحدد الحد الأدنى الذي سيحصل عليه المستثمرون والأطراف الأخرى أصحاب المصلحة في حالة التصفية بينما يعكس صافي الدخل مقدار الأرباح غير الطبيعية المستقبلية. وفي نفس الصدد؛ استهدفت دراسة (Filip et al (2021) اختبار ما إذا كانت ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة ستختلف عبر مستويات التسلسل الهرمي الثلاثة؟؛ وهل تختلف ملاءمة القيمة لمعلومات القيمة العادلة بين أوروبا وأمريكا أم لا؟. وبالتطبيق على عينة من البنوك الأوروبية خلال الفترة (2009 : 2016) وعينة من البنوك الأمريكية خلال الفترة (2008 : 2016)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أنه قد تزداد ملاءمة القيمة

لجميع معلومات مستويات التسلسل الهرمي لمحاسبة القيمة العادلة مع مرور الوقت؛ فضلاً عن عدم وجود فروقات جوهرية في ملاءمة القيمة لمعلومات القيمة العادلة عبر مستويات التسلسل الهرمي الثلاثة؛ بالإضافة إلى عدم وجود فروق بين ملاءمة المعلومات المحاسبية في أوروبا عنه في الولايات المتحدة الأمريكية ويمكن إرجاع ذلك إلى أن ظهور معياري¹ (ASC No 820) و (IFRS No 13) قد ساعدا على تحسين عمليات القياس والإفصاح المحاسبي ومن ثمّ تقليل درجة عدم تماثل المعلومات وعدم التأكد ومن ثمّ زيادة جودة المعلومات المحاسبية وزيادة ملاءمتها.

وفي نفس الشأن؛ استهدفت دراسة (Liao et al (2021) اختبار أثر تطبيق كل من محاسبة القيمة العادلة ومحاسبة التكلفة التاريخية على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة خلال الأزمات المالية وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (174) مؤسسة المالية موزعة على (25) دولة أوروبية خلال عامي 2008 و 2009؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن محاسبة القيمة العادلة تعطي معلومات أكثر ملاءمة وتعكس بشكل أفضل المخاطر الحالية والمستقبلية مقارنةً بمعلومات محاسبة التكلفة التاريخية وذلك خلال فترات الأزمة المالية وهو ما يتعارض مع وجهات النظر المنتقدة لتطبيق محاسبة القيمة العادلة والتي تنتظر إليها على أنها أحد الأسباب الرئيسية لتفاقم الأزمات المالية؛ في حين إنه يزداد التأثير الإيجابي لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة القيمة في البلدان ذات النظم القانونية القوية.

وبالتطبيق على عينة تتكون من (50) شركة من الشركات المالية المقيدة ببورصة جنوب إفريقيا؛ فقد توصلت دراسة (Matsane et al (2022) إلى أن محاسبة القيمة العادلة تساعد على عكس القيمة السوقية الحقيقية للأصول والالتزامات مما يجعل من تلك المعلومات أكثر ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة مقارنةً بمعلومات التكلفة التاريخية؛ ولكن عند المقارنة بين قياسات القيمة العادلة وفقاً لمستويات التسلسل الهرمي وجدت الدراسة أن قياسات القيمة العادلة وفقاً للمستوى الأول والثاني تعطي معلومات أكثر ملاءمة مقارنةً بقياسات المستوى

¹ قام مجلس معيار المحاسبة المالية (FASB) بإصدار هذا المعيار بغرض الإفصاح عن الاستثمارات بالقيمة العادلة مع العمل على تحديثه لتحقيق التقارب بين المعايير الدولية لإعداد التقرير المالي ومبادئ المحاسبة المتعارف عليها والمقبولة قبولاً عاماً في الولايات المتحدة الأمريكية؛ وقد أشار هذا المعيار إلى ضرورة الإشارة إلى التقنيات المستخدمة في تقييم تقديرات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ وكذلك الإفصاحات الكمية المتعلقة بالمدخلات الهامة غير القابلة للملاحظة (Filip et al., 2018).

الثالث وذلك نظراً للاعتقاد السائد لدى المساهمون بضرورة إعطاء أهمية أكبر للمعلومات المحاسبية المستندة على بيانات السوق النشط الكفاء بشكل أكبر من المعلومات المحاسبية المستندة على تقديرات ذاتية.

وعلى النقيض مما سبق؛ فهناك بعض الدراسات السابقة التي ترى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة من شأنها التأثير السلبي على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ وفي هذا الشأن؛ فقد استهدفت دراسة (Song (2015) اختبار أثر محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في ظل تقلبات السوق بالتطبيق على عينة تتكون من (295) شركة من الشركات المالية المقيدة بالبورصة الأمريكية خلال الفترة (2008 : 2013)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن ملاءمة معلومات المحاسبة القيمة العادلة تتأثر سلباً بتقلبات السوق؛ ويزداد هذا التأثير السلبي عند الاعتماد على المستوى الأول والثاني من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ ويمكن إرجاع ذلك إلى أن مدخلات المستوى الأول والثاني قائمة في المقام الأول على أسعار السوق والتي قد تكون غير واقعية خلال فترات الكساد والتقلبات المرتفعة وهو ما يؤدي إلى تسعير الأصول والالتزامات بخصم كبير يتلاءم مع تقلبات السوق نحو الكساد وهو ما يؤثر سلباً على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة. كما استهدفت دراسة (Diantimala and Sofyani (2020) اختبار مدى ملاءمة الإفصاح عن معلومات القيمة العادلة لأغراض قياس قيمة الشركة وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (92) شركة غير مالية مدرجة ببورصة الأوراق المالية في إندونيسيا ومقسمة إلى مجموعتين بالتساوي أحدهما تقوم باستخدام نماذج إعادة التقييم والإفصاح عن معلومات إعادة التقييم لأصولها الثابتة؛ والأخرى لم تقم بإعادة تقييم أصولها الثابتة خلال فترة الدراسة والتي تشمل الفترة (2012 : 2018)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن انخفاض ملاءمة القيمة لمعلومات إعادة التقييم التصاعدي للأصول الثابتة؛ ويمكن ذلك إلى عدم وجود سوق نشط في إندونيسيا مما يدفع إدارة الشركات إلى إعادة تقييم الأصول الثابتة اعتماداً على مدخلات المستوى الثالث لمستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة وهو ما يجعلها أقل دقة وموثوقية؛ الأمر الذي يدفع مستخدمي التقارير والقوائم المالية إلى عدم الاعتماد عليها عند اتخاذ القرارات الاستثمارية المختلفة حيث إنهم ينظرون لتلك المعلومات على إنها ليست معلومات أساسية للسوق.

وفي نفس الشأن؛ فقد استهدفت دراسة (Pratiwi et al (2022) اختبار مدى ملاءمة معلومات محاسبة القيمة العادلة المتعلقة بالأصول غير المالية وذلك بالتطبيق على عينة تتكون من (21) شركة مدرجة بالبورصة الإندونيسية خلال الفترة 2018 : 2021؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن معلومات القيمة العادلة للأصول غير المالية لها تأثير سلبي على أسعار الأسهم وبالتالي لها تأثير سلبي على ملاءمة القيمة؛ ويمكن إرجاع ذلك إلى قلة اهتمام المستثمرين بالمعلومات المتعلقة بالأصول غير المالية المقومة بالقيمة العادلة نتيجة لقلة ثقتهم في طرق تقويم تلك الأصول بالقيمة العادلة وما يحيط بها من مخاطر التقييم؛ وهو ما يدفعهم إلى قلة الاعتماد على تلك المعلومات في اتخاذ القرارات المختلفة.

وفي نفس الصدد؛ فقد استهدفت دراسة (Badenhorst and Well (2023) اختبار ما إذا كان قياس القيمة العادلة للمخزون توفر معلومات ملاءمة أم لا؟؛ وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة ببورصة الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2009 : 2018)؛ وقد توصلت الدراسة إلى أن الإفصاح عن المخزون في قائمة المركز المالي بالتكلفة التاريخية يوفر معلومات أكثر ملاءمة إذا ما قورن بالإفصاح عنه بالقيمة العادلة؛ كما توصلت الدراسة إلى أن المستثمرين يحتاجون إلى الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمخزون وفقاً لمحاسبة التكلفة التاريخية جنباً إلى جنب مع محاسبة القيمة العادلة؛ وهو ما يعني أن معلومات محاسبة القيمة العادلة تعتبر بمثابة معلومات مكملة لمعلومات محاسبة التكلفة التاريخية وليس بديلاً عنها على أن يتم الإفصاح عن معلومات التكلفة التاريخية للمخزون في صلب قائمة المركز المالي فضلاً عن الإفصاح عن تحركات القيمة العادلة للمخزون ضمن عناصر الدخل الشامل الآخر.

وعلى الرغم من الدراسات التي تؤيد وجود تأثير لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة سواء بالتأثير الإيجابي أو السلبي؛ إلا إن هناك بعض الدراسات التي توصلت إلى عدم وجود تأثير لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ ففي هذا الصدد؛ فقد استهدفت دراسة (Khurana and Kim (2003) اختبار القوة التفسيرية لمحاسبة القيمة العادلة مقابل محاسبة التكلفة التاريخية في تفسير القيم السوقية للأسهم وذلك بالتطبيق على عينة من البنوك القابضة المسجلة بقاعدة بيانات Compustat بإجمالي عدد مشاهدات (935) مشاهدة خلال الفترة

(1995 : 1998)؛ وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود اختلاف ملحوظ ذو دلالة إحصائية بين القوة التفسيرية للتكلفة التاريخية ومقاييس القيمة العادلة للأدوات المالية في شرح قيم الأسهم؛ وبالتالي يمكن القول بأنه لا يوجد اختلاف في ملاءمة معلومات القيمة العادلة مقارنةً بمعلومات التكلفة التاريخية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ كما توصلت الدراسة إلى أن ملاءمة معلومات محاسبة القيمة العادلة تتوقف على موضوعية ودقة مقاييس القيمة العادلة وبالتالي فإن محاسبة القيمة العادلة لا تؤدي إلى تحسين جودة المعلومات المحاسبية ما لم يتم استخدام طرق تقدير مناسبة للأدوات المالية التي لا يتم تداولها في الأسواق النشطة.

وفي نفس الشأن؛ استهدفت دراسة (Dass and Jamal (2018) اختبار أثر مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة على ملاءمة القيمة بالتطبيق على عينة تتكون من (13) بنك من البنوك الفلسطينية خلال الفترة من عام (2011 : 2016)؛ وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لمعلومات القيمة العادلة على أسعار الأسهم وبالتالي فهي لا تؤثر على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ ويمكن إرجاع ذلك إلى أن عدم ثقة المستثمرين في قياسات القيمة العادلة داخل بيئة العمل الفلسطينية سواء لعدم وجود سوق نشط أو لسوء استخدام الإدارة لتقديرات القيمة العادلة؛ وبالتالي فهم لا يعتمدوا على تلك المعلومات في بناء توقعاتهم وقراراتهم الاستثمارية المختلفة.

مما سبق يرى الباحث أن هناك من يزعم أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة قد يساعد في تحسين جودة المعلومات المحاسبية المُفصح من خلال توفير معلومات أكثر ملاءمة للمستثمرين عن صافي الدخل وحقوق الملكية والاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب باختلاف مستوى التسلسل الهرمي للقيمة العادلة؛ ولكن يتوقف مستوى ملاءمة تلك المعلومات لأغراض قياس قيمة الشركة على مقدار خطأ القياس ومصدر التقديرات (Barth et al., 2008 & Kargin, 2013 & Hamdi and Mejri, 2017 & Wu, 2017 & Riahi and Khoufi, 2007 & Landsman, 2016). في حين أن هناك من يري أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة كان سبباً أساسياً في حدوث الأزمة المالية عام 2008 لأنها ساعدت على توفير معلومات أكثر تقلباً؛ ويمكن تفسير التقلبات المتزايدة من خلال زيادة السلطة التقديرية للإدارة عند القيام بتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ فضلا عن أن المبادئ التي تحكم عملية تطبيق

محاسبة القيمة العادلة مازالت غامضة ولم يتم توضيحها بعد مما قد يسمح للمديرين الانتهازين الذين يهتمون بمصالحهم الشخصية بإساءة استخدام السلطة التقديرية المسموح بها بموجب معيار القيمة العادلة لتعظيم ثروتهم على حساب المساهمين (Song, 2015 & Badenhorst and Well, 2023 & Pratiwi et al., 2022). في حين أن هناك من يرى أنه لا يوجد اختلاف ملحوظ ذو دلالة إحصائية بين ملاءمة معلومات محاسبة التكلفة التاريخية ومعلومات محاسبة القيمة العادلة (Khurana and Kim, 2003 & Dass and Jamal, 2018). وبناءً على ما سبق؛ وإزاء هذا التباين حول أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة؛ يرى الباحث عدم وجود اتفاق للدراسات السابقة حول مدى تأثير تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ وقد يرجع ذلك إلى اختلاف بيئة التطبيق من الناحية القانونية والاقتصادية والثقافية والسياسية والاجتماعية، واختلاف طبيعة ونوع عمل الشركات التي تم استخدامها كعينة للتطبيق، واختلاف الفترة الزمنية للتطبيق. ومن هنا تظهر الحاجة إلى معرفة تأثير تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية المُفصح عنها لأغراض قياس قيمة الشركة في بيئي الممارسة المحاسبية والأعمال المصرية. ومن ثم وبدون تبني الباحث لاتجاه محدد للعلاقة فقد تم اشتقاق الفروض التالية:

H4: تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

H5: تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

H6: تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية معاً للشركات المقيدة

ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

كما أوضحت العديد من الدراسات (طلخان, 2017 & حسين, 2020 & Abousamak, 2015 & Bortoli et al., 2020 & Garg and Hanlon, 2012) بأن المعلومات المتعلقة بالأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ليسوا هم المتغيرات الوحيدة التي تؤثر على القيمة السوقية للأسهم كمؤشر لقيمة الشركة؛ إلا أن هناك العديد من المتغيرات الأخرى التي لها تأثير مباشر وغير مباشر على القيمة السوقية للأسهم والتي يصعب تجاهل تأثيرها. وتتمثل هذه المتغيرات في الخصائص التشغيلية للشركات مثل درجة الالتزام الحوكمي للشركة, حجم الشركة, حجم الأصول الثابتة, درجة الرفع المالي, معدل العائد على الأصول, معدل النمو, نوع القطاع الصناعي, درجة تركيز الملكية, سمعة الشركة, ودرجة ملموسية الأصول, عمر الشركة, بالإضافة إلى جودة عملية المراجعة للتقارير والقوائم المالية للشركات. إلا أن حجم الشركة, درجة الرفع المالي, وعمر الشركة كانت أكثر هذه المتغيرات اهتماماً من قبل الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة التأثيرية مجال الفروض (H1 & H2 & H3 & H4 & H5 & H6). وقد تمت معالجة هذه المتغيرات كمتغيرات رقابية تؤثر على القيمة السوقية لأسهم الشركة كمؤشر لقيمة الشركة (المتغير التابع), وهو المدخل الذي سوف يتبناه الباحث في البحث الحالي لاختبار أثر هذه المتغيرات على القيمة السوقية لأسهم الشركة كمؤشر لقيمتها.

4-6- منهجية البحث:

يستهدف البحث في هذا القسم عرض منهجية البحث وذلك من خلال تناول كل من؛ أهداف الدراسة التطبيقية, مجتمع وعينة الدراسة, نموذج البحث, توصيف وقياس متغيرات الدراسة, أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية, أدوات التحليل الإحصائي المستخدمة في تحليل البيانات, والإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وذلك على النحو التالي:

6-4-1- أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار فروض البحث عملياً، للتحقق من القدرة التفسيرية لكل من ربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية التشغيلية في تفسير أسعار الأسهم؛ وكذلك الوقوف على ما إذا كان هناك تأثير لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية أم لا؟؛ وذلك قياساً على بعض الدراسات السابقة مثل (Kargin, 2013 & Hamdi and Mejri, 2017) و (Pratiwi et al., 2022 & Riahi and Khoufi, 2016 & Wu, 2017) ومن ثمّ عرض نتائج التحليل الأساسي وتحليل الحساسية وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

6-4-2- مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في جميع الشركات المساهمة غير المالية المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية¹؛ وذلك خلال الفترة (2012 : 2018)²؛ ويعرض الجدول رقم (1) عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال سنوات الدراسة الست كلاً على حدى.

جدول رقم (1): عدد الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية

الإجمالي	2018	2017	2016	2014	2013	2012	الشركات المقيدة
1064	190	177	176	184	169	168	الشركات المالية
245	30	45	46	38	43	43	الشركات غير المالية
1310	220	222	222	222	212	213	الإجمالي

المصدر: (عطية وعلي, 2021)

¹ تم استبعاد المنشآت المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية من مجتمع الدراسة والمتمثلة في منشآت قطاع البنوك وقطاع الخدمات المالية غير المصرفية وصناديق الاستثمار لما لها من طبيعة عمل وقواعد تنظيمية ورقابية خاصة بها مقارنةً بالمنشآت غير المالية؛ فضلاً عن خضوعها لمتطلبات مختلفة لإعداد التقارير والقوائم المالية (Kargin, 2013).

² تم استبعاد عام 2015 من التحليل نظراً لاعتبارها سنة صدور معايير المحاسبة المصرية المعدلة وفقاً لقرار وزير الاستثمار المصري رقم (110) لسنة 2015.

- وقد تم اختيار عينة تحكمية للدراسة، والحصول على المشاهدات الخاصة بمفردات هذه العينة خلال سنوات الدراسة الست؛ وذلك في ضوء توافر مجموعة من الشروط والاعتبارات المتمثلة في:
- أن تكون الشركات مقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
 - أن تتوافر القوائم المالية السنوية للمنشأة خلال نطاق فترة الدراسة؛ وذلك لأغراض حساب متغيرات الدراسة؛ ولأغراض إجراء الاختبارات البحثية.
 - أن تكون القوائم المالية للمنشآت بالعملة المصرية.
 - أن تنتهي السنة المالية للمنشآت في 12/31 من كل عام.
 - أن يكون قد تم تداول أسهم المنشآت بشكل منتظم؛ وألا يكون قد تم إيقاف التداول عليها خلال فترة الدراسة.

وبناءً على ما سبق؛ بلغت العينة النهائية للدراسة عدد (92) منشأة من المنشآت غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية؛ والتي تعمل في (14) قطاع¹؛ بإجمالي عدد مشاهدات (552) مشاهدة سنوية؛ وذلك وفقاً لمدخل Firm-Year-Observations قياساً على (طلخان, 2017 & عطية, علي, 2021). ويستوفي هذا العدد من المشاهدات الحد الأدنى المطلوب لحجم العينة² عند مستوى معنوية 5% والبالغ (288) مشاهدة؛ وهو الحد الذي يضمن أن تكون العينة ممثلة تمثيلاً أفضل للمجتمع؛ ومن ثمّ تزيد من إمكانية تعميم نتائج الدراسة.

¹ تم استبعاد كافة المنشآت التي تعمل في قطاعي الطاقة والخدمات المساندة، والخدمات التعليمية؛ وذلك لعدم استيفاء هذه المنشآت لاعتبارات وشروط اختيار عينة الدراسة؛ حيث أن كل المنشآت التي تنتمي لهذين القطاعين إما تصدر قوائمها المالية بالعملة الأجنبية، أو السنة المالية الخاصة بها لا تنتهي في 12/31 من كل عام؛ قياساً على (Liao et al., 2021).

² يتم تحديد الحد الأدنى لحجم العينة من خلال الاعتماد على النموذج التالي؛ قياساً على (Krejcie and Morgan, 1970; أبو الريش, 2021):

$$n = \frac{Z^2 \times N \times P(1 - p)}{d^2(N - 1) + Z^2 \times P(1 - P)}$$

حيث أن n: هو الحد الأدنى لحجم العينة، Z: تعني قيمة إحصائية Z ويتم الحصول عليها من جداول Z عند مستوى ثقة 95% ويساوي 1.96، N: تعني حجم مجتمع الدراسة ويتمثل في إجمالي عدد المشاهدات السنوية لشركات المجتمع على مدار سنوات الدراسة (190 منشأة * 6 سنوات = 1140) (تم تطبيق هذه المعادلة على الفترة المالية المنتهية في 2018 باعتبارها أكبر فترات الدراسة من حيث عدد الشركات غير المالية المقيدة)، P: تعني نسبة وجود الظواهر محل الدراسة في العينة وقد اعتبرها الباحث 50% وذلك للحصول على أكبر حجم ممكن للعينة، d: تعني مستوى المعنوية 5%

ويوضح الجدول رقم (2) حجم مشاهدات العينة النهائية التي اعتمد عليها الباحث لاختبار صحة فروض البحث والتي بلغت 552 مشاهدة؛ كما يوضح الجدول رقم (3) توزيع حجم مشاهدات العينة النهائية وفقاً للقطاعات المختلفة¹.

جدول رقم (2): إجراءات اختيار العينة النهائية

1310	إجمالي عدد المشاهدات السنوية Firm-Year Observation خلال فترة الدراسة من عام 2012 وحتى عام 2018 مع استبعاد عام 2015
(245)	يطرح منها: المشاهدات السنوية المتعلقة بالقطاع المالي
(513)	يطرح منها: المشاهدات غير المكتملة والمفقودة
552	حجم مشاهدات العينة النهائية

المصدر: من إعداد الباحث

جدول رقم (3) توزيع حجم العينة على القطاعات

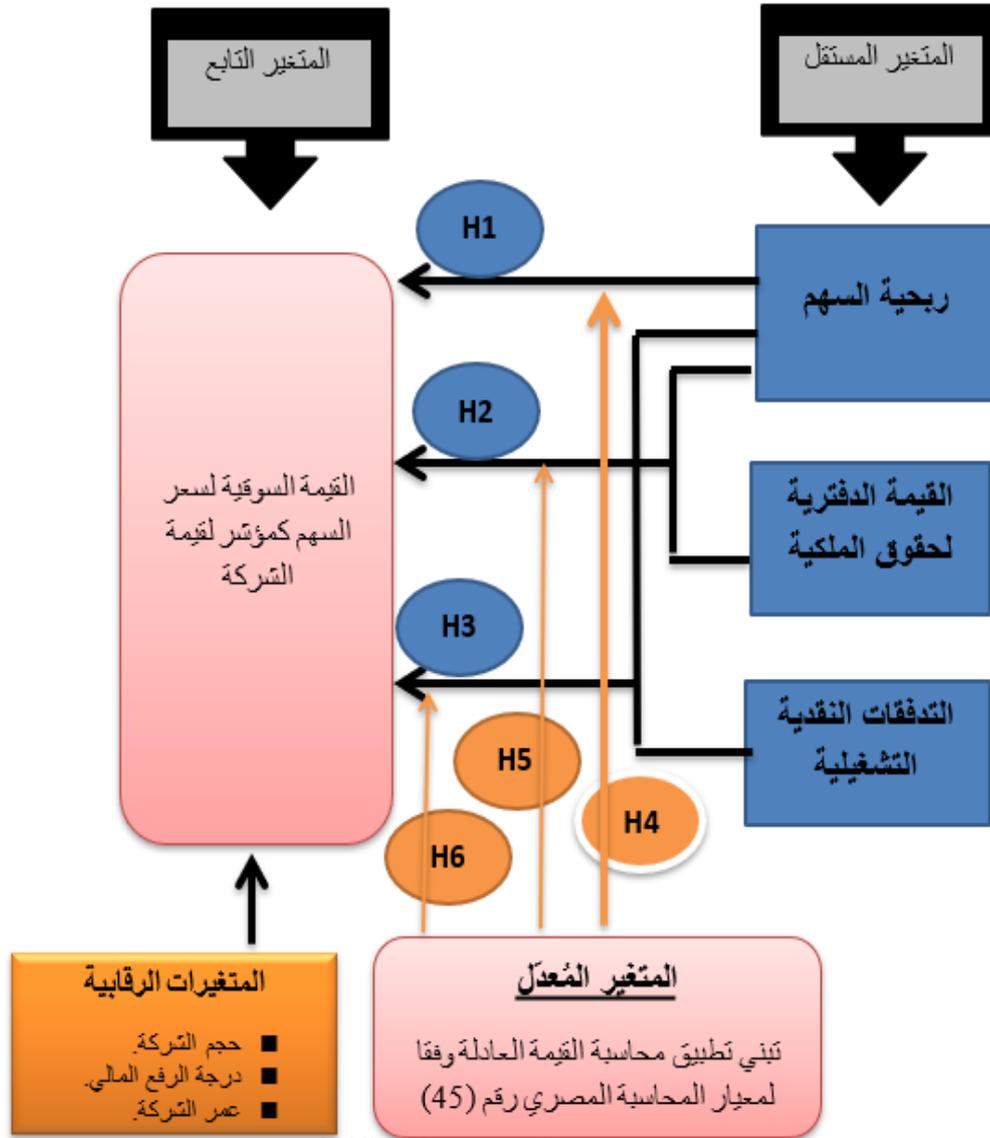
قطاع التجارة والتجزئة		قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد		قطاع الخدمات		القطاع الصناعي		قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتروك	
المشاهدات السنوية	القطاع	المشاهدات السنوية	القطاع	المشاهدات السنوية	القطاع	المشاهدات السنوية	القطاع	المشاهدات السنوية	القطاع
18 مشاهدة	الورق ومواد التعبئة والتغليف	120 مشاهدة	العقارات	6 مشاهدات	خدمات النقل والشحن	30 مشاهدة	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات	54 مشاهدة	المواد الأساسية
6 مشاهدات	تجارة وموزعون	66 مشاهدة	التشييد ومواد البناء	54 مشاهدة	السياحة والترفيه				
24 مشاهدة	مستلزمات وبيع معمرة	36 مشاهدة	العقارات وإنشاءات هندسية	6 مشاهدات	المرافق				
72 مشاهدة	أغذية ومشروبات وتبغ			24 مشاهدة	الاتصالات والإعلام وتكنولوجيا المعلومات				
				36 مشاهدة	الرعاية الصحية والأدوية				

المصدر: من إعداد الباحث

¹ بلغ عدد القطاعات التي تنتمي لها شركات العينة (14) قطاع؛ ولأغراض التحليل الإحصائي تم تقسيم شركات العينة المتشابهة في النشاط مع بعضها البعض تقسيماً اقتصادياً بحسب نوع النشاط إلى خمسة قطاعات وهي؛ قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتروك، القطاع الصناعي، قطاع الخدمات، قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، وقطاع التجارة والتجزئة (طلخان، 2017).

6-4-3- نموذج البحث:

يظهر الشكل رقم (1) نموذج البحث في ظل التحليل الأساسي:



المصدر: من إعداد الباحث

4-4-6- توصيف وقياس متغيرات الدراسة:

تم توصيف وقياس متغيرات الدراسة كما يلي من خلال جدول رقم (4):

القياس	التأثير المتوقع	النوع	الرمز	المتغير
من خلال الوغازيم الطبيعي لسعر السهم للتركة بعد مرور ثلاثة أشهر من تاريخ قائمة المركز المالي لضمان انعكاس المعلومات المحاسبية على سعر السهم قياساً على (Dang Abousamak, 2015 & et al., 2011) & بنوي, 2019).	—	تابع	P _{it}	القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة التركة
من خلال نسبة صافي الأرباح بعد الضرائب على عدد الأسهم العادية القائمة (عدد أسهم رأس المال العادية المصدرة والمدفوعة مطروحاً منها أسهم الخزينة) وذلك في تاريخ قائمة المركز المالي (بنوي, 2019 & Wu, 2017 & Pratiwi et al., 2022).	(-/+)H1 (-/+)H2 (-/+)H3 (-/+)H4 (-/+)H5 (-/+)H6	مستقل	EPS _{it}	ربحية السهم
من خلال نسبة القيمة الدفترية لحقوق الملكية المنصوح عنها في قائمة المركز المالي على عدد الأسهم العادية القائمة وذلك في تاريخ قائمة المركز المالي (بنوي, 2019 & Wu, 2017 & Pratiwi et al., & 2022).	(-/+)H2 (-/+)H3 (-/+)H5 (-/+)H6	مستقل	BVPS _{it}	القيمة الدفترية لحقوق الملكية
من خلال نسبة التغيرات النقدية من الأنشطة التشغيلية على عدد الأسهم العادية القائمة وذلك في تاريخ قائمة المركز المالي (بنوي, 2019 & Omokhudu and Ibadin).	(-/+)H3 (-/+)H6	مستقل	CFPS _{it}	صافي التغيرات النقدية من الأنشطة التشغيلية
1- لأغراض التحليل الأساسي؛ سيتم إعطاء متغير وهمي قيمته (صفر) في فترات ما قبل تطبيق معايير المحاسبة المصرية المعدلة؛ بينما سيتم إعطاء متغير وهمي قيمته (واحد) في الفترات ما بعد تطبيق معايير المحاسبة المصرية المعدلة قياساً على (Kargin, 2013 & Diantimala and Sofyani, 2020). 2- لأغراض تحليل الحساسية؛ سيتم استخدام متغير وهمي رياضي قيمته (صفر، 1، 2، 3) حيث سيتم إعطاء المتغير الوهمي (صفر) للثلاثة سنوات ما قبل تطبيق معايير المحاسبة المصرية المعدلة؛ بينما ستأخذ سنة 2016 متغير وهمي قيمته (واحد) وستأخذ سنة 2017 متغير وهمي قيمته (2)، وستأخذ سنة 2018 متغير وهمي قيمته (3) قياساً على (عطية وطلح, 2021).	(-/+)H4 (-/+)H5 (-/+)H6	مُعدّل ¹	FV _{it}	تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45)

حجم الشركة	Size _{IT}	رقابي	(+/-) على المتغير التابع	بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول؛ وتعتبر الشركة كبيرة الحجم إذا كان اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول أكبر من متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول العينة؛ وتعتبر الشركة صغيرة الحجم إذا كان اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول أقل من متوسط اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول العينة؛ وبالتالي يدخل في التحليل كمغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة كبيرة الحجم؛ ويأخذ القيمة (صفر) إذا كانت الشركة صغيرة الحجم (Ramadan, 2018).
درجة الرفع المالي	Lev _{IT}	رقابي	(+/-) على المتغير التابع	بدلالة نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي القيمة الدفترية لأصول الشركة في نهاية الفترة؛ وتعتبر الشركة ذات رفع مالي مرتفع إذا كان نسبة الرفع المالي للشركة أكبر من متوسط الرفع المالي للعينة بأكملها؛ وتعتبر الشركة ذات رفع مالي منخفض إذا كان نسبة الرفع المالي للشركة أقل من متوسط الرفع المالي للعينة بأكملها؛ وبالتالي يدخل في التحليل كمغير وهمي يأخذ القيمة (1) إذا كانت الشركة ذات رفع مالي مرتفع؛ ويأخذ القيمة (صفر) إذا كانت الشركة ذات رفع مالي منخفض (Ramadan, 2018).
عمر الشركة	AGE _{IT}	رقابي	(+/-) على المتغير التابع	بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات نشاط الشركة من تاريخ إنشاء أو تأسيس الشركة وحتى سنة القياس.

6-4-5- أدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية، والنماذج الإحصائية المستخدمة في

اختبار فروض البحث:

تتناول هذه الجزئية من البحث التعرض لأدوات وإجراءات الدراسة التطبيقية التي اتبعها الباحث، وكذلك نماذج الانحدار المستخدمة في اختبار فروض البحث؛ وذلك على النحو التالي:

6-4-5-1- أدوات وإجراءات الدراسة:

تتمثل أدوات الدراسة في البيانات الثانوية الواردة بالتقارير والقوائم المالية السنوية لشركات العينة بداية من عام 2012 وحتى عام 2018، والبيانات المتاحة على موقع البورصة المصرية، موقع مباشر، وشركة مصر لنشر المعلومات وخصوصاً فيما يتعلق بالقيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ وكذلك البيانات الرئيسية التي تفصح عنها الشركات إلكترونياً عبر صفحتها الرسمية على الأنترنت.

أما بشأن إجراءات الدراسة؛ فقد قام الباحث باستخراج البيانات اللازمة من التقارير والقوائم المالية لقياس متغيرات الدراسة وذلك من خلال تحليل المحتوى للتقارير والقوائم المالية السابق الإشارة إليها Content Analysis؛ وذلك نظراً لافتقار البورصة المصرية لوجود قواعد بيانات رسمية للشركات المقيدة. وقد تم الاعتماد على برنامج Microsoft Excel لاحتساب معادلات وقيم متغيرات الدراسة المستهدف اختبارها تمهيداً لإجراء التحليل الإحصائي لها باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS 25). وقد امتدت فترة الدراسة من عام 2012 وحتى عام

2018؛ ولأغراض قياس تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة فقد تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين؛ الأولى فترة ما قبل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وهي الفترة من عام 2012 وحتى عام 2014؛ والثانية فترة ما بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وهي الفترة من عام 2016 وحتى عام 2018، مع استبعاد عام 2015 من التحليل.

6-4-5-2- النماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار فروض البحث:

تم الاعتماد على نماذج الانحدار المتعدد لاختبار فروض البحث، وفيما يلي توضيح لهذه النماذج:

6-4-5-2-1- نموذج اختبار الفرض الأول للبحث (H1):

لاختبار أثر ربحية السهم على القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 Size_{jt} + \beta_3 LEV_{jt} + \beta_4 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

P_{jt} : سعر السهم للشركة (j) بعد مرور ثلاثة أشهر من تاريخ الميزانية العمومية للفترة (t).

EPS_{jt} : ربحية السهم للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

β_0 : الجزء الثابت في معادلة الانحدار.

$Size_{(jt)}$: حجم الشركة (j) في نهاية السنة (t).

$Lev_{(jt)}$: درجة الرفع المالي للشركة (j) في نهاية السنة (t).

AGE_{jt} : عمر الشركة (j) فن نهاية السنة (t).

6-4-5-2-2- نموذج اختبار الفرض الثاني للبحث (H2):

لاختبار أثر كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً على القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 BVPS_{jt} + \beta_3 Size_{jt} + \beta_4 LEV_{jt} + \beta_5 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

$BVPS_{jt}$: القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-5-2-3- نموذج اختبار الفرض الثالث للبحث (H3):

لاختبار أثر كل من ربحية السهم، القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية معاً على القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 BVPS_{jt} + \beta_3 CFPS_{jt} + \beta_4 Size_{jt} + \beta_5 LEV_{jt} + \beta_6 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

$CFPS_{jt}$: التدفقات النقدية التشغيلية لكل سهم للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-5-2-4- نموذج اختبار الفرض الرابع للبحث (H4):

لاختبار الأثر المعدّل لتبني تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (45) المتعلق بمحاسبة القيمة العادلة على العلاقة بين ربحية السهم والقيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 FV_{jt} + \beta_3 (FV_{jt} * EPS_{jt}) + \beta_4 Size_{jt} + \beta_5 LEV_{jt} + \beta_6 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

FV_{jt} : تبني تطبيق معيار محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) للشركة (j) خلال السنة المالية (t).

$EPS_{jt} * FV_{jt}$: الأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وربحية السهم للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-5-2-5- نموذج اختبار الفرض الخامس للبحث (H5):

لاختبار الأثر المعدل لتبني تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (45) المتعلق بمحاسبة القيمة العادلة على العلاقة بين كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً، والقيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 BVPS_{jt} + \beta_3 FV_{jt} + \beta_4 (FV_{jt} * EPS_{jt}) + \beta_5 (FV_{jt} * BVPS_{jt}) + \beta_6 Size_{jt} + \beta_7 LEV_{jt} + \beta_8 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

$BVPS_{jt} * FV_{jt}$: الأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-5-2-6- نموذج اختبار الفرض السادس للبحث (H6):

لاختبار الأثر المعدل لتبني تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (45) المتعلق بمحاسبة القيمة العادلة على العلاقة بين كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً، والقيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ فقد استخدم الباحث النموذج التالي لاختبار هذا الأثر:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 BVPS_{jt} + \beta_3 CFPS_{jt} + \beta_4 FV_{jt} + \beta_5 (FV_{jt} * EPS_{jt}) + \beta_6 (FV_{jt} * BVPS_{jt}) + \beta_7 (FV_{jt} * CFPS_{jt}) + \beta_8 Size_{jt} + \beta_9 LEV_{jt} + \beta_{10} AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)}$$

حيث أن:

$FV_{jt} * CFPS_{jt}$: الأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-6- أدوات التحليل الإحصائي:

استخدم الباحث بعض أساليب الإحصاء الوصفي لتوصيف متغيرات الدراسة مثل المتوسط، الانحراف المعياري، أعلى قيمة، وأدنى قيمة وذلك لتحديد الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة؛ وكذلك تم استخدام معامل الارتباط **Pearson** لقياس مدى الارتباط بين متغيرات الدراسة. كما استخدم الباحث تحليل الانحدار المتعدد لاختبار فروض الدراسة، وتحديد تأثير المتغيرات الرقابية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم (المتغير التابع). وكذلك تقدير معلمات نماذج الانحدار.

6-4-7- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يعرض الجدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة خلال فترتي قبل وبعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث يشير Panel (A) إلى الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة قبل التبني، بينما يشير Panel (B) إلى الخصائص الرئيسية لتلك المتغيرات بعد التبني. ويتضح من هذا الجدول أن هناك اختلافات جوهرية بين الخصائص الرئيسية لمتغيرات الدراسة خلال فترة ما قبل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة مقارنةً بفترة ما بعد تبني التطبيق.

جدول رقم (5): الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

Variable	Panel (A) descriptive statistics for the Pre-FV Adoption Period (2012-2014) N = 276				Panel (B) descriptive statistics for the After-FV Adoption Period (2016-2018) N = 276			
	Mean	Std. Dev.	Min	Max	Mean	Std. Dev.	Min	Max
P_{jt}	1.1722	1.4823	-2.659	4.165	1.1574	1.646	-2.996	4.649
EPS_{jt}	1.9324	7.5543	-5.7398	114.09	0.9853	2.602	-12.93	19.58
$BVPS_{jt}$	12.959	13.885	0.766	92.93	10.621	14.11	-3.105	139.95
$CFPS_{jt}$	1.452	4.649	-15.75	45.408	0.3096	3.384	-27.7	22.789
$Size_{jt}$	0.94	0.501	0	1	0.55	0.499	0	1
LEV_{jt}	0.42	0.495	0	1	0.57	0.496	0	1
AGE_{jt}	3.1623	0.6165	0.000	4.682	3.345	0.497	1.61	4.7185

ويتضح من الجدول المعروض النتائج التالية:

- انخفاض القيمة السوقية لسعر السهم بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط القيمة السوقية لسعر السهم قبل التبني (1.1722) بانحراف معياري قدره (1.4823)؛ بينما بلغ متوسط القيمة السوقية لسعر السهم بعد التبني (1.1574) بانحراف معياري قدره (1.646).
- انخفاض ربحية السهم بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط ربحية السهم قبل التبني (1.9324) بانحراف معياري قدره (7.5543)؛ بينما بلغ متوسط ربحية السهم بعد التبني (0.9853) بانحراف معياري قدره (2.602). بالإضافة إلى انخفاض الانحراف المعياري لربحية السهم للشركات محل الدراسة خلال فترة ما بعد التبني عنه خلال فترة ما قبل التبني؛ وهو ما يدل على أن ربحية السهم للشركات محل الدراسة أكثر تجانساً بعد التبني، وأقل تجانساً قبل التبني.
- انخفاض القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم قبل التبني (12.959)

بانحراف معياري قدره (13.885)؛ بينما بلغ متوسط القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم بعد التبني (10.621) بانحراف معياري قدره (14.11). كما يتضح وجود فروق كبيرة بين أعلى قيمة (92.93) وأدنى قيمة (0.766) لهذا المتغير خلال فترة ما قبل وهو ما تكرر أيضاً خلال فترة ما بعد التبني حيث بلغت أعلى قيمة (139.95) وأدنى قيمة (-3.105)؛ الأمر الذي يفسر ارتفاع مقدار الانحراف المعياري لقيم القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم عن وسطها الحسابي سواء خلال فترة ما قبل أو ما بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة.

■ انخفاض نصيب كل سهم من صافي التدفقات النقدية التشغيلية بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط نصيب كل سهم من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية قبل التبني (1.452) بانحراف معياري قدره (4.649)؛ بينما بلغ نصيب السهم من صافي التدفقات النقدية التشغيلية بعد التبني (0.3096) بانحراف معياري قدره (3.384).

■ انخفاض متوسط حجم شركات العينة خلال فترة ما بعد تبني التطبيق مقارنةً بفترة ما قبل التبني؛ حيث بلغت قيمة متوسط حجم الشركة قبل التبني (0.94)، بانحراف معياري (0.501). بينما بلغ متوسط حجم شركات العينة بعد التبني (0.55)، بانحراف معياري (0.499). بالإضافة إلى انخفاض الانحراف المعياري لحجم الشركة خلال فترة ما بعد التبني عنه خلال فترة ما قبل التبني؛ ويدل ذلك على أن أحجام الشركات محل الدراسة أكثر تجانساً بعد التبني وأقل تجانساً قبل التبني؛ وبالتالي فإن تأثير حجم الشركة بعد التبني سيكون أقل من تأثيرها قبل التبني.

■ ارتفاع متوسط درجة الرفع المالي للشركات محل الدراسة بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط درجة الرفع المالي قبل التبني (0.42) بانحراف معياري قدره (0.495)؛ بينما بلغ متوسط درجة الرفع المالي بعد التبني (0.57) بانحراف معياري قدره (0.496). بالإضافة إلى عدم وجود فروق جوهرية بين الانحراف المعياري لهذا المتغير خلال فترتي ما قبل وما بعد التبني وهو ما يشير إلى عدم وجود اختلاف في تجانس هذا المتغير خلال فترتي ما قبل وما بعد التطبيق.

■ ارتفاع متوسط عمر الشركات محل الدراسة -مقاسة بدلالة اللوغاريتم الطبيعي لعدد سنوات نشاط الشركة من تاريخ إنشاء أو تأسيس الشركة وحتى عام 2012 وصولاً حتى عام 2018- بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث بلغ متوسط عمر الشركة قبل التبني (3.1623) بانحراف معياري قدره (0.6165)؛ بينما بلغ متوسط درجة الرفع المالي بعد التبني (3.345) بانحراف معياري قدره (0.497). وهو ما يعتبر طبيعياً نظراً لارتفاع عمر الشركة بمرور الوقت. بالإضافة إلى انخفاض الانحراف المعياري لعمر الشركة خلال فترة ما بعد التبني عنه خلال فترة ما قبل التبني؛ ويدل ذلك على أن عمر الشركات محل الدراسة أكثر تجانساً بعد التبني وأقل تجانساً قبل التبني؛ وبالتالي فإن تأثير عمر الشركة بعد التبني سيكون أقل من تأثيرها قبل التبني.

ويخلص الباحث مما سبق إلى انخفاض متوسطات كل من القيمة السوقية لسعر السهم، ربحية السهم، القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم، نصيب السهم من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، وحجم الشركة بعد تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45). بينما ارتفع متوسطات كل من درجة الرفع المالي، وعمر الشركة بعد التبني.

كما قام الباحث بإجراء اختبار الارتباط (Pearson) بين كافة متغيرات الدراسة؛ المستقلة والتابعة والمعدلة والرقابية، حيث تساهم نتائج هذا الاختبار في تحديد مدى وجود علاقة ارتباط بين متغيرات الدراسة وبعضها البعض، وهو ما يساعد في الاستدلال على وجود أو عدم وجود علاقة تأثيرية بين هذه المتغيرات؛ وذلك قبل إجراء تحليل الانحدار. كما توفر نتائج اختبار الارتباط مؤشراً على مدى احتمالية وجود مشكلة الارتباط المتعدد بين المتغيرات وبعضها البعض من عدمه، ويوضح الجدول رقم (6) مصفوفة الارتباط لبيرسون بين متغيرات الدراسة. وفي ضوء مصفوفة الارتباط يتضح ما يلي:

■ يوجد ارتباط معنوي وطردى بين القيمة السوقية لسعر السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية بنسبة (35.6%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ كما يوجد ارتباط معنوي وطردى بين القيمة السوقية لسعر السهم ونصيب السهم من التدفقات النقدية التشغيلية وذلك بنسبة (12.7%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ وأيضاً مع ربحية السهم بنسبة

(10.8%) عند قيمة احتمالية (0.011). ويتضح مما سبق أن علاقة الارتباط بين القيمة السوقية لسعر السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية أقوى من علاقة الارتباط بين القيمة السوقية لسعر السهم والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والتي كانت بدورها أقوى من علاقة الارتباط بين القيمة السوقية لسعر السهم وربحيته؛ وهو ما يعطي مؤشراً مبدئياً عن قوة القيمة الدفترية لحقوق الملكية في تفسير القيمة السوقية لسعر السهم؛ وهو ما سيتم التحقق منه لاحقاً عند إجراء تحليل الانحدار.

■ يوجد ارتباط معنوي بين كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية بنسبة (39.7%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ وبينها وبين التدفقات النقدية التشغيلية بنسبة (19.3%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ وبين القيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية بنسبة (33.9%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ مما سبق يتضح أن درجة الارتباط بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض أقل من (70%) والتي تمثل الحد الأقصى الذي يترتب عليه تجاوز مشكلة الارتباط الخطي الذاتي (Multicollinearity)؛ وهو ما يشير إلى وجود ارتباط ضعيف بين المتغيرات المستقلة وبالتالي لا توجد مشكلة الارتباط الخطي الذاتي؛ ومن ثم يمكن إجراء أسلوب الانحدار الخطي المتعدد بدون أية مشاكل (أبو العلا، 2021).

■ بتحليل معاملات الارتباط بين كل متغير من المتغيرات المُعدّلة للعلاقة من جهة والقيمة السوقية لسعر السهم من جهة أخرى؛ يتضح وجود علاقة ارتباط معنوية وطردية بين كل من الأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وربحية السهم، والأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من جهة والقيمة السوقية لسعر السهم من جهة أخرى؛ فقد بلغ معامل الارتباط بين القيمة السوقية لسعر السهم والأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وربحية السهم (12.8%) عند قيمة احتمالية (0.003)، كما بلغ معامل الارتباط بين القيمة السوقية لسعر السهم والأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية (23.8%) عند قيمة احتمالية (0.000)، كما بلغ معامل الارتباط بين القيمة

السوقية لسعر السهم والأثر التفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والتدفقات النقدية التشغيلية (8.2%) عند قيمة احتمالية (0.05)؛ ويرى الباحث أن معنوية العلاقات السابقة تشير إلى احتمالية وجود تأثير معنوي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على مقدرة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية في تفسير القيمة السوقية لسعر السهم. وتظهر هذه المقدرة بشكل أقوى عند الاعتماد على القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

■ يوجد ارتباط معنوي إيجابي لحجم الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم حيث بلغ معامل الارتباط (37.3%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ ويرى الباحث أنه يمكن تبرير ذلك من خلال أن الشركات كبيرة الحجم تمتلك الإمكانيات المادية والبشرية التي تؤهلها بتحقيق المزيد من الأرباح، وتعظيم ثروات المستثمرين ومن ثم التأثير الإيجابي على القيمة السوقية لسعر السهم.

■ توجد علاقة ارتباط سلبية ضعيفة غير معنوية لدرجة الرفع المالي على القيمة السوقية لأسعار الأسهم حيث بلغ معامل الارتباط (-0.07%) عند قيمة احتمالية (0.865)؛ كما توجد علاقة ارتباط إيجابية غير معنوية لعمر الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم حيث بلغ معامل الارتباط (7.6%) عند قيمة احتمالية (0.073).

■ فيما يتعلق بمعاملات الارتباط بين المتغيرات المعدلة وبعضها البعض؛ يتضح وجود علاقات ارتباط معنوية ضعيفة بين المتغيرات المعدلة وبعضها البعض؛ فعلى سبيل المثال بلغ معامل الارتباط بين $(FV_{jt} * EPS_{jt})$ و $(FV_{jt} * BVPS_{jt})$ (4.2%) عند قيمة احتمالية (0.000)؛ كما بلغ معامل الارتباط بين $(FV_{jt} * EPS_{jt})$ و $(FV_{jt} * CFPS_{jt})$ (12.3%) عند قيمة احتمالية (0.004)؛ كما بلغ معامل الارتباط بين $(FV_{jt} * BVPS_{jt})$ و $(FV_{jt} * CFPS_{jt})$ (17.8%) عند قيمة احتمالية (0.000). ويرى الباحث أن ذلك قد يؤثر إيجاباً على مقدرات نماذج تحليل الانحدار وخاصة في

النماذج التي تتضمن المتغيرات المُعدّلة مجتمعة وهو ما يساعد في التغلب على مشكلة الارتباط الخطي الذاتي.

جدول رقم (6) مصفوفة الارتباط لبيرسون

N=552		FV _{it}	P _{IT}	EPS _{it}	BVPS _{it}	CFPS _{IT}	FV _{it} * EPS _{it}	FV _{it} * BVPS _{it}	FV _{it} * CFPS _{it}	Size _{IT}	LEV _{it}	AGE _{IT}
FV _{it}	Corre sig	1										
P _{IT}	Corre sig	-0.05 0.912	1									
EPS _{it}	Corre sig	-0.084 0.049	0.108 0.011	1								
BVPS _{it}	Corre sig	-0.083 0.05	0.356 0.000	0.397 0.000	1							
CFPS _{IT}	Corre sig	-0.139 0.001	0.127 0.003	0.193 0.000	0.339 0.000	1						
FV _{it} * EPS _{it}	Corre sig	0.259 0.000	0.128 0.003	0.292 0.000	0.204 0.000	0.026 0.544	1					
FV _{it} * BVPS _{it}	Corre sig	0.471 0.000	0.238 0.000	0.055 0.198	0.588 0.000	0.021 0.625	0.042 0.000	1				
FV _{it} * CFPS _{it}	Corre sig	0.065 0.129	0.082 0.05	0.030 0.478	0.114 0.007	0.572 0.000	0.123 0.004	0.178 0.000	1			
Size _{IT}	Corre sig	0.054 0.202	0.373 0.000	0.089 0.037	0.165 0.000	0.102 0.017	-0.075 0.080	0.133 0.002	0.081 0.056	1		
LEV _{it}	Corre sig	0.149 0.000	-0.007 0.865	0.065 0.125	0.109 0.010	-0.014 0.745	0.043 0.309	0.122 0.004	-0.067 0.114	0.138 0.001	1	
AGE _{IT}	Corre sig	0.161 0.000	0.076 0.073	0.037 0.383	0.104 0.015	-0.035 0.407	0.052 0.219	0.140 0.001	-0.012 0.785	-0.056 0.187	0.065 0.126	1

(FV_{it} * EPS_{it}) تعني الأثر الفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وربحية السهم للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t)، بينما (FV_{it} * BVPS_{it}) تعني الأثر الفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة والقيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t)، بينما (FV_{it} * CFPS_{it}) تعني الأثر الفاعلي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة (j) في نهاية السنة المالية (t).

6-4-8- نتائج اختبار فروض البحث (التحليل الأساسي):

فيما يلي نتائج اختبار فروض البحث كما يلي:

6-4-8-1- نتائج اختبار الفرض الأول (H1):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي للمعلومات المتعلقة بربحية السهم كمتغير مستقل على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة كمتغير تابع وذلك بالنسبة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؛ واختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم

كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 Size_{jt} + \beta_3 LEV_{jt} + \beta_4 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)} \quad (1)$$

ويوضح الجدول رقم (7) نتائج نموذج الانحدار رقم (1):

جدول رقم (7) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H1)

Model (1)	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics		Hypothesis
					Tolerance	VIF	
Cons	-0.271	0.368	-0.735	0.462			H1: Accepted
EPS _{jt}	0.021	0.011	1.913	0.05	0.988	1.012	
Size _{jt}	1.194	0.125	9.579	0.000	0.970	1.031	
LEV _{jt}	-0.223	0.124	-1.796	0.073	0.973	1.028	
AGE _{jt}	0.275	0.109	2.527	0.012	0.990	1.010	
R	0.398						
R ²	0.159						
F	25.76			0.000			

ويتضح من هذا الجدول عدم وجود المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطي المتعدد الذاتي بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity)؛ وذلك عند إجراء تحليل الانحدار وهو ما

ينفق مع النتائج المتحصل عليها عند إجراء اختبار (Pearson)؛ حيث بلغت قيمة معامل التضخم (VIF) للمتغيرات المستقلة أقل من (10)؛ كما بلغت قيمة مؤشر التباين المسموح به (Tolerance) لهذه المتغيرات أكثر من (0.05)، وهو ما يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة وذلك قياساً على (عبد الرحيم، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ أنه عند تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بلغت إحصائية الاختبار $F (25.76)$ وكان النموذج معنوياً ($\text{Sig} = 0.000$) وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما بلغت قيمة ($R^2 = 0.159$) وهو ما يشير إلى القدرة التفسيرية للنموذج؛ حيث أن (15.9%) من إجمالي التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية لأسعار الأسهم (المتغير التابع) يمكن تفسيرها من خلال ربحية السهم (المتغير المستقل) والمتغيرات الرقابية المتمثلة في حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، وعمر الشركة؛ وباقي التغيرات وقدرها (84.8%) ترجع إلى الخطأ العشوائي في التقدير؛ أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على القيمة السوقية لأسعار الأسهم بخلاف العوامل السابق ذكرها والتي لم يتم تضمينها داخل النموذج.

كما يتضح وجود تأثير معنوي إيجابي لربحية السهم على القيمة السوقية لأسعار الأسهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig} = 0.05$) بقيمة معامل انحدار ($\beta_1 = 0.021$)؛ وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بأن "تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية". وتتفق هذه النتيجة مع نتائج دراسة بدوي (2021) والتي تم تطبيقها أيضاً على بيئة الأعمال المصرية خلال الفترة (2015: 2017)؛ وتتفق أيضاً مع نتائج دراسات (Omokhudu and Ibadin, 2015 & Alnodel, 2018).

ويرى الباحث أن وجود تأثير معنوي وإيجابي لمعلومات الأرباح على القيمة السوقية لأسعار الأسهم يشير إلى ملاءمة معلومات الأرباح المقاسة بربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة؛ حيث أن زيادة نصيب السهم من أرباح الشركة يجعل منها مصدر جذب لقيام المزيد من المستثمرين لشراء أسهم تلك الشركة، وزيادة قدراتها التنافسية، وضمان بقائها ونموها في المستقبل؛ وهو ما يتبعه زيادة في القيمة السوقية لأسهم الشركة.

كما يتضح من الجدول السابق؛ وجود تأثير معنوي إيجابي ($\text{Sig}=0.000$) لحجم الشركة على القيمة السوقية لأسهم الشركة؛ حيث بلغت قيمة معامل انحدار حجم الشركة ($\beta_2=1.194$)؛ مما يعني أنه كلما زاد حجم الشركة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لأجمالي أصول الشركة كلما زاد القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات؛ وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (طلخان, 2017, Bortoli & 2017, Abousamak, 2015 & Garg and (et al., 2020). كما يتبين وجود تأثير معنوي إيجابي ($\text{Sig}=0.012$) لعمر الشركة على القيمة السوقية لأسهم الشركة؛ حيث بلغت قيمة معامل انحدار عمر الشركة ($\beta_4=0.275$)؛ مما يعني أنه كلما زاد عمر الشركة مقاسة باللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات منذ إنشائها حتى تاريخ الدراسة كلما زاد القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات؛ وهو ما يختلف مع نتائج دراسات (حسين, 2020). كما يتضح من الجدول السابق؛ عدم وجود تأثير معنوي ($\text{Sig}=0.073$) لدرجة الرفع المالي للشركات على القيمة السوقية لأسهم الشركة وذلك عند مستوى معنوية (5%)؛ وهو ما يتفق مع نتائج دراسات (طلخان, 2017).

6-4-8-2- نتائج اختبار الفرض الثاني (H2):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي للمعلومات المتعلقة بربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً كمتغيرات مستقلة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة كمتغير تابع وذلك بالنسبة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؛ ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 \text{EPS}_{jt} + \beta_2 \text{BVPS}_{jt} + \beta_3 \text{Size}_{jt} + \beta_4 \text{LEV}_{jt} + \beta_5 \text{AGE}_{jt} + \varepsilon_{(jt)} \quad (2)$$

ويوضح الجدول رقم (8) نتائج نموذج الانحدار رقم (2):

جدول رقم (8) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H2)

Model (2)	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics		Hypothesis
					Tolerance	VIF	
Cons	-0.277	0.350	-0.790	0.430			H2: Partially Accepted
EPS _{it}	-0.008	0.011	-0.701	0.484	0.875	1.142	
BVPS _{it}	0.035	0.005	7.692	0.000	0.845	1.183	
Size _{it}	1.065	0.120	8.896	0.000	0.951	1.052	
LEV _{it}	-0.285	0.118	-2.405	0.017	0.969	1.032	
AGE _{it}	0.194	0.104	1.862	0.063	0.980	1.021	
R	0.491						
R ²	0.241						
F	34.633		0.000				

ويتضح من هذا الجدول عدم وجود المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطي المتعدد الذاتي بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity)؛ وذلك عند إجراء تحليل الانحدار وهو ما يتفق مع النتائج المتحصل عليها عند إجراء اختبار (Pearson)؛ حيث بلغت قيمة معامل التضخم (VIF) للمتغيرات المستقلة أقل من (10)؛ كما بلغت قيمة مؤشر التباين المسموح به (Tolerance) لهذه المتغيرات أكثر من (0.05)، وهو ما يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة وذلك قياساً على (عبد الرحيم، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ أنه عند تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بلغت إحصائية الاختبار F (34.633) وكان النموذج معنوياً (Sig = 0.000) وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.241$) وهو ما يشير إلى القدرة التفسيرية للنموذج؛ حيث أن (24.1%) من إجمالي التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية لأسعار الأسهم (المتغير التابع) يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة المتمثلة في ربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية؛ وكذلك المتغيرات الرقابية المتمثلة في حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، وعمر الشركة؛ وباقي التغيرات وقدرها (75.9%)

ترجع إلى الخطأ العشوائي في التقدير؛ أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على القيمة السوقية لأسعار الأسهم بخلاف العوامل السابق ذكرها والتي لم يتم تضمينها داخل النموذج. كما يتضح وجود تأثير معنوي إيجابي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.000$) بقيمة معامل انحدار ($\beta_2=0.035$)؛ كما يتضح عدم وجود تأثير معنوي لربحية السهم على القيمة السوقية لسعر السهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.484$)؛ وعليه فقد تم رفض جزئي لفرض العدم وقبول جزئي للفرض البديل القائل بأن "تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية"؛ وتختلف هذه النتيجة مع دراسات (Mostafa, 2016 & Alnodei, 2018 & Omokhudu and Ibadin, 2015). وهو ما يشير إلى اهتمام السوق المصري بمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل أكبر من الاهتمام بربحية الأسهم وذلك عند تقييم أسعار الأسهم.

وعلى خلاف ما تم التوصل إليه في الفرض السابق؛ فقد أظهر نتائج التحليل الأساسي للفرض (H_2) وجود تأثير سلبي معنوي لدرجة الرفع المالي على القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ حيث من الطبيعي عندما تزداد درجة الرفع المالي للشركة كلما كان ذلك مؤشراً سلبياً على قدرة الشركة في توفير التمويل المناسب لها مستقبلاً بتكلفة منخفضة مما يضعف من فرص الشركة في البقاء والنمو القدرة على المنافسة؛ وهو ما يؤدي بدوره إلى إحجام المستثمرين على توجيه المزيد من الاستثمارات نحو تلك الشركات وهو ما يؤثر سلباً على القيمة السوقية لأسعار أسهم تلك الشركات.

وبمقارنة نتائج نموذج الانحدار رقم (1) مع نتائج نموذج الانحدار رقم (2) نستنتج أن هناك تحسن في المقدرة التفسيرية (R^2) لنموذج الانحدار الثاني بعد إضافة متغير القيمة الدفترية لحقوق الملكية ($BVPS_{it}$) إلى الأرباح المحاسبية (EPS_{it})؛ حيث أدى إضافة متغير القيمة الدفترية لحقوق الملكية إلى زيادة (R^2) من (15.9%) إلى (24.1%).

6-4-8-3- نتائج اختبار الفرض الثالث (H3):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا كان هناك تأثير معنوي للمعلومات المتعلقة بربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية التشغيلية معاً كمتغيرات مستقلة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة كمتغير تابع وذلك بالنسبة للشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية المصرية؛ ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVPS_{it} + \beta_3 CFPS_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \varepsilon_{(it)} \quad (3)$$

ويوضح الجدول رقم (9) نتائج نموذج الانحدار رقم (3):

جدول رقم (9) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H3)

Model (3)	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics		Hypothesis
					Tolerance	VIF	
Cons	-0.273	0.351	-0.778	0.437			H3: Partially Accepted
EPS _{it}	-0.008	0.011	-0.681	0.496	0.869	1.151	
BVPS _{it}	0.035	0.005	7.400	0.000	0.771	1.297	
CFPS _{it}	-0.003	0.015	-0.199	0.843	0.869	1.150	
Size _{it}	1.066	0.120	8.887	0.000	0.949	1.054	
LEV _{it}	-0.286	0.119	-2.410	0.016	0.965	1.036	
AGE _{it}	0.192	0.104	1.842	0.066	0.975	1.026	
R	0.491						
R ²	0.241						
F	28.816			0.000			

ويتضح من هذا الجدول عدم وجود المشكلة الإحصائية المعروفة بالارتباط الخطي المتعدد الذاتي بين المتغيرات المستقلة (Multicollinearity)؛ وذلك عند إجراء تحليل الانحدار وهو ما يتفق مع النتائج المتحصل عليها عند إجراء اختبار (Pearson)؛ حيث بلغت قيمة معامل التضخم (VIF) للمتغيرات المستقلة أقل من (10)؛ كما بلغت قيمة مؤشر التباين المسموح به (Tolerance) لهذه المتغيرات أكثر من (0.05)، وهو ما يشير إلى عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة وذلك قياساً على (عبد الرحيم، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ أنه عند تطبيق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بلغت إحصائية الاختبار $F (28.816)$ وكان النموذج معنوياً ($Sig = 0.000$) وذلك عند مستوى معنوية 5%، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما بلغت قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.241$) وهو ما يشير إلى القدرة التفسيرية للنموذج؛ حيث أن (24.1%) من إجمالي التغيرات التي تحدث في القيمة السوقية لأسعار الأسهم (المتغير التابع) يمكن تفسيرها من خلال المتغيرات المستقلة المتمثلة في ربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية التشغيلية؛ وكذلك المتغيرات الرقابية المتمثلة في حجم الشركة، ودرجة الرفع المالي، وعمر الشركة؛ وباقي التغيرات وقدرها (75.9%) ترجع إلى الخطأ العشوائي في التقدير؛ أو لعوامل أخرى من الممكن أن يكون لها تأثير على القيمة السوقية لأسعار الأسهم بخلاف العوامل السابق ذكرها والتي لم يتم تضمينها داخل النموذج.

كما يتضح وجود تأثير معنوي إيجابي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($Sig=0.000$) بقيمة معامل انحدار ($\beta_2=0.035$)؛ كما يتضح عدم وجود تأثير معنوي لربحية السهم على القيمة السوقية لسعر السهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($Sig=0.496$)؛ كما يتضح أيضاً عدم وجود تأثير معنوي لمعلومات التدفقات النقدية التشغيلية على القيمة السوقية لسعر السهم وذلك عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($Sig=0.843$)؛ وعليه فقد تم رفض جزئي لفرض العدم وقبول جزئي للفرض البديل القائل بأن "تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية"؛ وتتفق هذه النتيجة مع دراسة (Mostafa (2016)؛ تختلف هذه النتيجة مع دراسات (غنيمي، وآخرون، 2018 & 2023) (Alnodel). ويمكن تفسير ذلك من خلال ارتفاع حدة التقلبات في قيمة التدفقات النقدية التشغيلية في بيئة الأعمال المصرية مما يقلل من اعتماد السوق عليها في تقييم الأحداث الحالية والتنبؤ بالأحداث المستقبلية. وهو ما يشير إلى اهتمام السوق المصري بمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل أكبر من

الاهتمام بالمعلومات المتعلقة بكل من ربحية الأسهم والتدفقات النقدية التشغيلية وذلك عند تقييم أسعار الأسهم.

وبمقارنة نتائج نموذج الانحدار رقم (2) مع نتائج نموذج الانحدار رقم (3) نستنتج أنه ليس هناك تحسن في المقدرة التفسيرية (R^2) لنموذج الانحدار الثالث بعد إضافة متغير التدفقات النقدية التشغيلية ($CFPS_{jt}$) إلى متغير القيمة الدفترية لحقوق الملكية ($BVPS_{jt}$) ومتغير الأرباح المحاسبية (EPS_{jt}) مقارنة بنموذج الانحدار الثاني.

6-4-8-4- نتائج اختبار الفرض الرابع (H4):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا التأثير المعنوي لربحية السهم على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة سيختلف باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) أم لا؟. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 FV_{jt} + \beta_3 (FV_{jt} * EPS_{jt}) + \beta_4 Size_{jt} + \beta_5 LEV_{jt} + \beta_6 AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)} \quad (4)$$

ويوضح الجدول رقم (10) نتائج نموذج الانحدار رقم (4):

جدول رقم (10) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H4)

	في ظل تجاهل المتغير المعدل Model (1)		في ظل الأخذ في الاعتبار المتغير المعدل Model (4)						
	β	Sig	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics		
							Tolerance	VIF	
Cons	-0.271	0.462	-0.257	0.367	-0.700	0.484			
EPS _{it}	0.021	0.05	0.011	0.012	0.993	0.321	0.875	1.143	
FV _{it}	—	—	-0.171	0.132	-1.299	0.194	0.862	1.160	
FV _{it} * EPS _{it}	—	—	0.082	0.035	2.323	0.021	0.832	1.201	
Size _{it}	1.194	0.000	1.187	0.124	9.541	0.000	0.966	1.036	
LEV _{it}	-0.223	0.073	-0.204	0.125	-1.634	0.103	0.954	1.049	
AGE _{it}	0.275	0.012	0.287	0.110	2.613	0.009	0.964	1.037	
R	0.398		0.409						
R ²	0.159		0.167						
F	25.76	0.000	18.263			0.000			
Hypoth	Accepted		Accepted						

يتضح من الجدول السابق؛ استمرار صلاحية النموذج لاختبار ملاءمة معلومات الأرباح لأغراض قياس قيمة الشركة في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج ($\text{Sig}=0.000$)؛ كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض نظراً لانخفاض قيم (VIF) عن (10)؛ ولارتفاع قيم (Tolerance) عن (0.05) وذلك قياساً على (أبو الريش، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ زيادة المقدرة التفسيرية للنموذج (4) مقارنة بالمقدرة التفسيرية للنموذج (1)؛ حيث زادت قيمة (R^2) من (15.9%) إلى (16.7%). كما يتضح من معاملات الانحدار اختلاف تأثير ربحية السهم على القيمة السوقية لسعر السهم من التأثير الإيجابي المعنوي إلى التأثير الإيجابي غير المعنوي في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة. كما يتبين من الجدول السابق؛ وجود تأثير طردي معنوي للمتغير التفاعلي (تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة) على ملاءمة معلومات الأرباح لأغراض قياس قيمة الشركة عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.021$) بقيمة معامل انحدار بلغت (0.082)؛ وعليه فقد تم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل القائل بأن "تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه"؛ وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Riahi and Khoufi, 2016 & Wu, 2017 & Adwan et al., 2020)؛ وتختلف هذه النتيجة مع دراسات (Kargin, 2013 & Pratiwi et al., 2022).

كما يتضح من الجدول السابق؛ استمرارية التأثير المعنوي الطردي لحجم الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.000$) بقيمة معامل انحدار بلغت (1.187). كما يستمر التأثير المعنوي الطردي لعمر الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.009$) بقيمة معامل انحدار بلغت (0.287). كما يستمر عدم وجود تأثير معنوي لدرجة الرفع المالي على القيمة لسوقية لسعر الأسهم في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.103$) بقيمة معامل انحدار بلغت (-0.204).

6-4-8-5- نتائج اختبار الفرض الخامس (H5):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا التأثير المعنوي لكل من ربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة سيختلف باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) أم لا؟. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 \text{EPS}_{jt} + \beta_2 \text{BVPS}_{jt} + \beta_3 \text{FV}_{jt} + \beta_4 (\text{FV}_{jt} * \text{EPS}_{jt}) + \beta_5 (\text{FV}_{jt} * \text{BVPS}_{jt}) + \beta_6 \text{Size}_{jt} + \beta_7 \text{LEV}_{jt} + \beta_8 \text{AGE}_{jt} + \varepsilon_{(jt)} \quad (5)$$

ويوضح الجدول رقم (11) نتائج نموذج الانحدار رقم (5):

جدول رقم (11) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H5)

	في ظل تجاهل المتغير المعدل Model (2)		في ظل الأخذ في الاعتبار المتغير المعدل Model (5)					
	β	Sig	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics	
							Tolerance	VIF
P_{it}	-0.277	0.430	-0.563	0.354	-0.743	0.458		
EPS_{it}	-0.008	0.484	-0.012	0.012	-0.977	0.329	0.739	1.354
$BVPS_{it}$	0.035	0.000	0.034	0.007	5.098	0.000	0.398	2.512
FV_{it}	—	—	-0.051	0.157	-0.325	0.745	0.551	1.815
$FV_{it} * EPS_{it}$	—	—	0.047	0.036	1.302	0.193	0.737	1.356
$FV_{it} * BVPS_{it}$	—	—	0.001	0.009	0.067	0.947	0.330	3.032
$Size_{it}$	1.065	0.000	1.061	0.120	8.837	0.000	0.946	1.057
LEV_{it}	-0.285	0.017	-0.280	0.120	-2.331	0.020	0.946	1.057
AGE_{it}	0.194	0.063	0.195	0.106	1.846	0.065	0.951	1.052
R	0.491		0.493					
R ²	0.241		0.243					
F	34.633	0.000	21.847			0.000		
Hypoth	Partially Accepted		Reject					

يتضح من الجدول السابق؛ استمرار صلاحية النموذج لاختبار ملاءمة معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج ($Sig=0.000$)؛ كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض نظراً لانخفاض قيم (VIF) عن (10)؛ ولارتفاع قيم ($Tolerance$) عن (0.05) وذلك قياساً على (أبو الريش، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ زيادة المقدرة التفسيرية للنموذج (5) مقارنة بالمقدرة التفسيرية للنموذج (2)؛ حيث زادت قيمة (R^2) من (24.1%) إلى (24.3%). كما يتضح من معاملات الانحدار عدم اختلاف التأثير المعنوي الطردي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة. كما لا يوجد اختلاف في التأثير غير المعنوي لربحية السهم على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة من عدمه.

كما يتبين من الجدول السابق؛ عدم وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلي على ملاءمة معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($Sig=0.193$) و ($Sig=0.947$) على التوالي؛ وعليه فقد تم قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل القائل بأن "تختلف المقدرة التقييمية

للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه؛ وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Khurana and Kim, 2003 & Dass and Jamal, 2018)؛ وتختلف هذه النتيجة مع دراسات (Hassan et al., 2006 & Lu and Mande, 2014 & Filip et al., 2021).

6-4-8-6- نتائج اختبار الفرض السادس (H6):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا التأثير المعنوي لكل من ربحية السهم، والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، والتدفقات النقدية التشغيلية معاً على القيمة السوقية لأسعار الأسهم كمؤشر لقيمة الشركة سيختلف باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) أم لا؟. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته في صورة فرض عدم كما يلي:

H0 : لا تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

وقد تم اختباره باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؛ وفقاً للمعادلة التالية:

$$P_{jt} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{jt} + \beta_2 BVPS_{jt} + \beta_3 CFPS_{jt} + \beta_4 FV_{jt} + \beta_5 (FV_{jt} * EPS_{jt}) + \beta_6 (FV_{jt} * BVPS_{jt}) + \beta_7 (FV_{jt} * CFPS_{jt}) + \beta_8 Size_{jt} + \beta_9 LEV_{jt} + \beta_{10} AGE_{jt} + \varepsilon_{(jt)} \quad (6)$$

ويوضح الجدول رقم (12) نتائج نموذج الانحدار رقم (6):

جدول رقم (12) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لاختبار الفرض (H6)

	في ظل تجاهل المتغير المعدل Model (3)		في ظل الأخذ في الاعتبار المتغير المعدل Model (6)					
	β	Sig	β	Std. Err	T	Sig	Collinearity Statistics	
							Tolerance	VIF
P_{it}	-0.273	0.437	-0.264	0.355	-0.744	0.457		
EPS_{it}	-0.008	0.496	-0.012	0.012	-0.964	0.336	0.438	1.355
$BVPS_{it}$	0.035	0.000	0.035	0.007	4.784	0.000	0.329	3.037
$CFPS_{it}$	-0.003	0.843	-0.008	0.020	-0.377	0.707	0.503	1.988
FV_{it}	—	—	-0.047	0.158	-0.295	0.768	0.548	1.825
$FV_{it} * EPS_{it}$	—	—	0.046	0.036	1.280	0.201	0.735	1.360
$FV_{it} * BVPS_{it}$	—	—	-0.001	0.010	-0.080	0.936	0.294	3.399
$FV_{it} * CFPS_{it}$	—	—	0.014	0.032	0.446	0.656	0.579	1.726
$Size_{it}$	1.066	0.000	1.060	0.121	8.791	0.000	0.941	1.062
LEV_{it}	-0.286	0.016	-0.276	0.121	-2.287	0.023	0.938	1.067
AGE_{it}	0.192	0.066	0.194	0.106	1.829	0.068	0.948	1.055
R	0.491		0.494					
R ²	0.241		0.244					
F	28.816	0.000	17.442			0.000		
Hypoth	Partially Accepted		Reject					

يتضح من الجدول السابق؛ استمرار صلاحية النموذج لاختبار ملاءمة معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة في ظل الأخذ في الاعتبار لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج (**Sig=0.000**)؛ كما يتضح عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة وبعضها البعض نظراً لانخفاض قيم (VIF) عن (10)؛ ولارتفاع قيم (Tolerance) عن (0.05) وذلك قياساً على (أبو الريش، 2021).

كما يتضح من الجدول السابق؛ زيادة المقدرة التفسيرية للنموذج (6) مقارنة بالمقدرة التفسيرية للنموذج (3)؛ حيث زادت قيمة (R^2) من (24.1%) إلى (24.4%). كما يتضح من معاملات الانحدار عدم اختلاف التأثير المعنوي الطردي للقيمة الدفترية لحقوق الملكية على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير معدّل للعلاقة. كما لا يوجد اختلاف في التأثير غير المعنوي لكل من ربحية السهم والتدفقات النقدية التشغيلية على القيمة

السوقية لأسعار الأسهم في ظل تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة كمتغير مُعدّل للعلاقة من عدمه.

كما يتبين من الجدول السابق؛ عدم وجود تأثير معنوي للمتغير التفاعلي على ملاءمة معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة عند مستوى معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية ($\text{Sig}=0.201$) والفرض البديل القائل بأن " تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه"؛ وتتفق هذه النتيجة مع دراسات (Khurana and Kim, 2003 & Dass and Jamal, 2018)؛ وتختلف هذه النتيجة مع دراسات (Hassan et al., 2006 & Lu and Mande, 2014 & Filip et al., 2021).

مما سبق يخلص الباحث إلى ارتفاع المقدرة التقييمية لمعلومات ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية؛ في حين ترتفع تلك المقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية مقارنةً بالمقدرة التقييمية لمعلومات ربحية الأسهم؛ في حين تعتبر معلومات صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية غير ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة؛ كما توصلت الدراسة إلى اختلاف المقدرة التقييمية لمعلومات ربحية السهم باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45)؛ حيث أدى تطبيق محاسبة القيمة العادلة إلى التأثير المعنوي الإيجابي لربحية السهم على القيمة السوقية لأسعار الأسهم؛ في حين لا تختلف المقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.

6-4-8-7- خلاصة نتائج اختبار فروض البحث:

يمكن عرض خلاصة نتائج اختبار فروض البحث من خلال الجدول رقم (13) كالتالي:

جدول رقم (13) خلاصة نتائج اختبار فروض البحث

نتيجة اختبار الفرض	صيغة الفرض البديل	الفرض
قبول الفرض	تؤثر المعلومات المتعلقة بربحية السهم معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.	H1
قبول الفرض جزئياً	تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.	H2
قبول الفرض جزئياً	تؤثر المعلومات المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً معنوياً على القيمة السوقية لسعر السهم كمؤشر لقيمة الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية.	H3
قبول الفرض	تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بربحية السهم للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.	H4
رفض الفرض	تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.	H5
رفض الفرض	تختلف المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المتعلقة بكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً للشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية باختلاف تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) من عدمه.	H6

6-4-9- التحليلات الأخرى:

فيما يلي مجموعة من التحليلات الأخرى؛ والهدف منها التحقق من صحة ومثانة نتائج التحليل الأساسي:

6-4-9-1- تحليل الحساسية **Sensitivity Analysis**:

تعد منهجية تحليل الحساسية من ضمن التحليلات التي تستخدم في المنهجيات المتطورة للتحقق من دقة وصحة نتائج التحليل الإحصائي الأساسي؛ وقد يتم ذلك من خلال اختبار فروض البحث على مدار فترات زمنية مختلفة، و/ أو من خلال إعادة اختبار فروض البحث بالتطبيق على عينة مختلفة، و/ أو من خلال قياس المتغير التابع و/ أو المتغير المستقل بمقاييس بديلة مختلفة عن مقاييس التحليل الأساسي. وعليه فقد تم إعادة تشغيل نماذج الانحدار المتعدد المستخدمة في التحليل الأساسي لاختبار فروض البحث في ظل المتغير المُعدّل للعلاقة وهو ما يعني إعادة اختبار فروض البحث الرئيسية (H4) و (H5) و (H6) وذلك باستخدام طرق قياس بديلة للمتغير المُعدّل للعلاقة (تبنى تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم 45) مع ثبات كافة الافتراضات الأخرى التي تبناها الباحث عند بناء النموذج الأساسي. وتحقيقاً لذلك؛ فقد تم استبدال المتغير الوهمي الثنائي (صفر ، 1) بمتغير وهمي رباعي (صفر ، 1 ، 2 ، 3) لقياس المتغير المُعدّل للعلاقة المتعلق بتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث تأخذ السنوات الثلاثة قبل التبني القيمة (صفر)، في حين تأخذ سنة (2016) القيمة (1)، وسنة (2017) تأخذ القيمة (2)، وسنة (2018) تأخذ القيمة (3) وذلك قياساً على (عطية وعلي، 2021).

ويوضح الجدول رقم (14) نتائج تحليل الحساسية للفروض (H4)، (H5)، (H6) في ظل القياس البديل كما يلي:

جدول رقم (14) نتائج اختبار تحليل الحساسية

Model	النموذج الأساسي للفرض (H4)		تحليل الحساسية للفرض (H4)		النموذج الأساسي للفرض (H5)		تحليل الحساسية للفرض (H5)		النموذج الأساسي للفرض (H4)		تحليل الحساسية للفرض (H5)	
	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig
Cons	-0.257	0.484	-0.251	0.495	-0.263	0.458	-0.250	0.479	-0.264	0.457	-0.261	0.462
EPS _{it}	0.011	0.321	0.011	0.318	-0.012	0.329	-0.011	0.351	-0.012	0.336	-0.011	0.354
BVPS _{it}	—	—	—	—	0.034	0.000	0.033	0.000	0.035	0.000	0.035	0.000
CFPS _{IT}	—	—	—	—	—	—	—	—	-0.008	0.707	-0.013	0.505
FV _{it}	-0.171	0.194	-0.080	0.166	-0.051	0.745	-0.022	0.745	-0.047	0.768	-0.013	0.846
FV _{it} * EPS _{it}	0.082	0.021	0.050	0.008	0.047	0.193	0.027	0.180	0.046	0.201	0.027	0.177
FV _{it} * BVPS _{it}	—	—	—	—	0.001	0.947	0.001	0.856	-0.001	0.936	-0.001	0.839
FV _{it} * CFPS _{it}	—	—	—	—	—	—	—	—	0.014	0.656	0.016	0.291
Size _{IT}	1.187	0.000	1.182	0.000	1.106	0.000	1.058	0.000	1.060	0.000	1.056	0.000
LEV _{it}	-0.204	0.103	-0.207	0.098	-0.280	0.020	-0.283	0.019	-0.276	0.023	-0.274	0.023
AGE _{IT}	0.287	0.009	0.282	0.010	0.195	0.065	0.190	0.072	0.194	0.068	0.190	0.073
R	0.409		0.412		0.493		0.494		0.494		0.496	
R ²	0.167		0.17		0.243		0.244		0.244		0.246	
F	18.263	0.000	18.568	0.000	21.847	0.000	21.945	0.000	17.442	0.000	17.640	0.000
Hypoth	Accepted		Accepted		Reject		Reject		Reject		Reject	

وبالنظر إلى الفرض (H4)؛ وبالمقارنة بين التحليل الأساسي وتحليل الحساسية؛ يتضح استمرارية معنوية النموذج في ظل القياس البديل المشار إليه سابقاً؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج (**Sig=0.000**)، وهي مساوية للقيمة الاحتمالية للنموذج في ظل التحليل الأساسي، وجميعها أقل من مستوى المعنوية المقبول (0.05) وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة التأثيرية لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية مقاسة بربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة. كما تظهر النتائج زيادة المقدر التفسيرية للنموذج في ظل تحليل الحساسية عنه في ظل التحليل الأساسي حيث زادت من (16.7%) إلى (17%)؛ وبناءً عليه يمكن القول أن قياس تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة

من خلال متغير وهمي رباعي، وهو القياس الذي تبناه الباحث في تحليل الحساسية، هو الأكثر ملاءمة لقياس تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة في بيئة الممارسة المهنية المصرية.

وبشأن اتجاه العلاقة مجال الفرض (H4)؛ فقد جاءت نتائج تحليل الحساسية متسقة مع نتائج التحليل الأساسي؛ حيث أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي معنوي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة ربحية السهم لأغراض قياس القيمة؛ وكذلك الحال بالنسبة للمتغيرات الرقابية؛ حيث أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي لكل من لحجم الشركة و عمرها علي القيمة السوقية لأسعار أسهمها؛ في حين استمر التأثير غير المعنوي لدرجة الرفع المالي على القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات في ظل تحليل الحساسية أيضاً. **وفي هذا الشأن يعتقد الباحث** أن زيادة مقدار التأثير الإيجابي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على المقدرة التقييمية لمعلومات الأرباح المحاسبية مقاسة بربحية السهم وعدم اختلاف اتجاه العلاقة مجال الفرض (H4)، في ظل القياس البديل لتحليل الحساسية، عنه في ظل التحليل الأساسي قد يرجع إلي أثر منحنى التعلم عند تطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ حيث أنه بمرور الوقت يتحسن جودة تطبيق معيار القيمة العادلة وتزداد معرفة وإدراك المستخدمين بمفهومه، وكيفية التطبيق، وتزداد جودة إصدار الأحكام والتقديرات المرتبطة بتطبيقه، ويكتسب معدي المعلومات المحاسبية الخبرات والقدرات الفنية اللازمة للتعامل مع متطلبات تطبيق محاسبة القيمة العادلة بفاعلية.

وبالنظر إلى الفرض (H5)؛ وبالمقارنة بين التحليل الأساسي وتحليل الحساسية؛ يتضح استمرارية معنوية النموذج في ظل القياس البديل المشار إليه سابقاً؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج (**Sig=0.000**)، وهي مساوية للقيمة الاحتمالية للنموذج في ظل التحليل الأساسي، وجميعهما أقل من مستوى المعنوية المقبول (0.05) وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة التأثيرية لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية مقاسة بربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة. كما تظهر النتائج زيادة المقدرة

التفسيرية للنموذج في ظل تحليل الحساسية عنه في ظل التحليل الأساسي حيث زادت من (24.3%) إلى (24.4%) وهو ما يمكن إرجاعه إلى أثر منحنى التعلم السابق الإشارة إليه. وبشأن اتجاه العلاقة مجال الفرض (H5)؛ فقد جاءت نتائج تحليل الحساسية متسقة مع نتائج التحليل الأساسي؛ حيث أظهرت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً لأغراض قياس القيمة؛ وكذلك الحال بالنسبة للمتغيرات الرقابية؛ حيث أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحجم الشركة على القيمة السوقية لأسعار أسهمها؛ في حين استمر التأثير السلبي المعنوي لدرجة الرفع المالي على القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات؛ كما استمر التأثير غير المعنوي لعمر الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل تحليل الحساسية أيضاً.

وبالنظر إلى الفرض (H6)؛ وبالمقارنة بين التحليل الأساسي وتحليل الحساسية؛ يتضح استمرارية معنوية النموذج في ظل القياس البديل المشار إليه سابقاً؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج ($\text{Sig}=0.000$)، وهي مساوية للقيمة الاحتمالية للنموذج في ظل التحليل الأساسي، وجميعهما أقل من مستوى المعنوية المقبول (0.05) وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة التأثيرية لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية مقاسة بربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة. كما تظهر النتائج زيادة المقدرة التفسيرية للنموذج في ظل تحليل الحساسية عنه في ظل التحليل الأساسي حيث زادت من (24.4%) إلى (24.6%) وهو ما يمكن إرجاعه إلى أثر منحنى التعلم السابق الإشارة إليه. وبشأن اتجاه العلاقة مجال الفرض (H6)؛ فقد جاءت نتائج تحليل الحساسية متسقة مع نتائج التحليل الأساسي؛ حيث أظهرت النتائج عدم وجود تأثير معنوي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً لأغراض قياس القيمة؛ وكذلك الحال بالنسبة للمتغيرات الرقابية؛ حيث أظهرت النتائج وجود تأثير إيجابي ومعنوي لحجم الشركة على القيمة

السوقية لأسعار أسهمها؛ في حين استمر التأثير السلبي المعنوي لدرجة الرفع المالي على القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات؛ كما استمر التأثير غير المعنوي لعمر الشركة على القيمة السوقية لأسعار الأسهم في ظل تحليل الحساسية.

وبناءً على ما سبق؛ فإن نتائج تحليل الحساسية تدعم بشكل كامل نتائج التحليل الأساسي؛ ومن ثمّ تدعم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل المتعلق بكل من (H4) و (H5) و (H6).

6-4-9-2- تحليل إضافي:

يعتبر التحليل الإضافي من إحدى المنهجيات المتبعة لإضفاء مزيد من الفهم والوضوح للعلاقات محل الدراسة بالتحليل الأساسي أو تحليل الحساسية؛ ومعالجة أي خلل بنماذج البحث إن وجد؛ وذلك من خلال الاعتماد على متغيرات لم يسبق التحقق من أثرها؛ ولذلك فقد قام الباحث بتقسيم العينة إلى خمسة قطاعات لإجراء مقارنة فيما بين القطاعات للتحقق من الأثر الكامن وراء اختلاف خصائص وطبيعة عمل كل قطاع من القطاعات المختلفة على العلاقات محل الدراسة؛ وتحقيقاً لذلك فقد تم تقسيم العينة الإجمالية إلى خمسة عينات فرعية تنتمي إلى خمسة قطاعات رئيسية بحسب نوع النشاط وهي؛ قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتترول؛ ويتضمن هذا القطاع شركات قطاع الموارد الأساسية؛ والقطاع الصناعي؛ ويتضمن هذا القطاع على شركات قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات؛ وقطاع الخدمات؛ ويتضمن هذا القطاع على شركات قطاع خدمات النقل والشحن، وقطاع السياحة والترفيه، وقطاع المرافق، وقطاع الاتصالات والاعلام وتكنولوجيا المعلومات، وقطاع الرعاية الصحية والأدوية؛ وقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد؛ ويتضمن هذا القطاع على شركات قطاع العقارات، وقطاع التشييد ومواد البناء، وقطاع المقاولات وإنشاءات هندسية؛ وقطاع التجارة والتجزئة؛ ويتضمن هذا القطاع على شركات قطاع الورق ومواد التعبئة والتغليف، وقطاع تجارة وموزعون، وقطاع منسوجات وسلع معمرة، وقطاع اغذية ومشروبات وتبغ قياساً على (طلخان، 2017).

ويوضح الجدول رقم (15) نتائج اختبار الفرض الرئيسي (H4) في ظل تحليل تقسيم العينة؛ ومقارنتها بنتائج تحليل الحساسية في ظل العينة الإجمالية؛ حيث أظهرت نتائج تحليل

الحسابية للفرض (H4) أن المقدرة التفسيرية للنموذج في ظل أكبر من المقدرة التفسيرية للنموذج في ظل التحليل الأساسي.

جدول رقم (15) نتائج اختبار الفرض (H4) في ظل العينات الفرعية والعيينة الإجمالية

Model	تحليل إضافي للفرض (H4) من خلال تقسيم العينة الإجمالية إلى خمسة عينات فرعية											
	تحليل الحسابية للفرض (H4) N= 552		قطاع الموارد الأساسية والغاز والبترو N= 54		القطاع الصناعي N= 30		قطاع الخدمات N= 126		قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد N= 222		قطاع التجارة والتجزئة N= 120	
	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig	β	Sig
Cons	-0.251	0.495	0.712	0.487	6.668	0.000	-1.769	0.011	-0.198	0.730	-1.194	0.321
EPS _{it}	0.011	0.318	0.093	0.416	0.195	0.157	0.172	0.045	0.004	0.742	0.024	0.362
FV _{it}	-0.080	0.166	0.163	0.415	0.347	0.094	-0.061	0.664	-0.134	0.139	-0.011	0.911
FV _{it} * EPS _{it}	0.050	0.008	-0.057	0.423	-0.083	0.235	0.068	0.190	0.007	0.856	-0.028	0.474
Size _{IT}	1.182	0.000	1.172	0.002	0.326	0.399	1.553	0.000	1.138	0.000	1.273	0.000
LEV _{it}	-0.207	0.098	-0.673	0.048	0.261	0.627	-0.293	0.268	-0.068	0.741	-0.014	0.949
AGE _{IT}	0.282	0.010	0.176	0.549	-2.250	0.000	0.622	0.006	0.226	0.188	0.597	0.090
R	0.412		0.525		0.894		0.634		0.374		0.5	
R ²	0.17		0.275		0.8		0.402		0.140		0.25	
F	18.568	0.000	2.973	0.015	15.313	0.000	13.312	0.000	5.813	0.000	6.286	0.000
Hypoth	Accepted		Rejected		Rejected		Rejected		Rejected		Rejected	

ويتضح من الجدول السابق؛ استمرارية معنوية النموذج في ظل القياس البديل المشار إليه سابقاً؛ حيث بلغت القيمة الاحتمالية للنموذج (**Sig=0.015**) و(**Sig=0.000**) و(**Sig=0.000**) و(**Sig=0.000**) و(**Sig=0.000**) لقطاع الموارد الأساسية والغاز والبترو، والقطاع الصناعي، وقطاع الخدمات، وقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، وقطاع التجارة والتجزئة على التوالي؛ وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة التأثيرية لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية مقاسة بربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة.

كما يتضح من الجدول السابق أيضاً؛ أن القطاع الصناعي يعطي أكبر قوة تفسيرية للنموذج بقيمة مقدارها ($R^2 = 80\%$)؛ ويليه قطاع الخدمات بقوة تفسيرية للنموذج تصل إلى ($R^2 = 40.2\%$)؛ ويليه قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتترول بقوة تفسيرية للنموذج تصل إلى ($R^2 = 27.5\%$)؛ ويليه قطاع التجارة والتجزئة بقوة تفسيرية للنموذج تصل إلى ($R^2 = 25\%$)؛ وأخيراً يحتل قطاع العقارات ومواد البناء والتشييد المرتبة الأخيرة في القدرة التفسيرية للنموذج بقيمة ($R^2 = 14\%$).

كما يتبين أيضاً؛ عدم وجود تأثير معنوي لتبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة معلومات ربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة في أي قطاع من القطاعات الخمسة حيث بلغت القيمة الاحتمالية (0.423) و(0.235) و(0.190) و(0.856) و(0.474) لكل من قطاع الموارد الأساسية والغاز والبتترول، والقطاع الصناعي، وقطاع الخدمات، وقطاع العقارات ومواد البناء والتشييد، وقطاع التجارة والتجزئة. وهوما يختلف عن نتائج التحليل الأساسي ونتائج تحليل الحساسية؛ وهو ما يشير إلى عدم وجود اختلاف لتأثير تبني محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة ربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة؛ ويرى الباحث أنه يمكن إرجاع ذلك إلى صغر حجم العينة في كل قطاع على حدى.

6-5- نتائج البحث، والتوصيات، ومجالات البحث المقترحة:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (45) على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة بالتطبيق على الشركات غير المالية المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية، وقد توصل البحث في الشق النظري إلى أن السعر السوقي هو أقوى ممثل لتطبيق محاسبة القيمة العادلة؛ ويلعب دوراً هاماً في تحسين أداء السوق المالي، وزيادة درجة الملاءمة والدقة والموثوقية والقابلية للمقارنة؛ ولكن في كثير من الأحيان تحتم ظروف سوق العمل استخدام نماذج تقييم قائمة على

مدخلات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي للقيمة العادلة ذات المدخلات غير القابلة للملاحظة بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر.

كما توصل الباحث في ظل التحليل الأساسي؛ إلى ملاءمة معلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية وربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة مع ارتفاع المقدرة التقييمية لمعلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية مقارنةً بمعلومات ربحية السهم؛ بينما تعتبر معلومات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية غير ملاءمة لأغراض قياس قيمة الشركة، كما توصل الباحث إلى وجود تأثير معنوي وإيجابي لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية بدلالة ربحية السهم لأغراض قياس قيمة الشركة، بينما لا يوجد تأثير معنوي لمحاسبة القيمة العادلة على ملاءمة المعلومات المحاسبية سواء بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً أو بدلالة كل من ربحية السهم والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية معاً لأغراض قياس قيمة الشركة.

كما أيدت نتائج تحليل الحساسية من خلال إتباع مدخل تغيير طريقة القياس للمتغير المعدل للعلاقة بالاقتران على الفروض الرئيسية (H4) و (H5) و (H6) ما توصل إليه البحث من نتائج خلال التحليل الأساسي. في حين لم تدعم نتائج التحليل الإضافي باستخدام منهجية تقسيم العينة وفقاً لخصائص كل قطاع نتائج تحليل الحساسية للفرض (H4).

وعلى الرغم من مما توصلت إليه الدراسة من نتائج تؤيد أو تعارض فروض البحث؛ إلا إنه لا يمكن تعميم النتائج المتوصل إليها نظراً لكون نتائج هذه الدراسة مقيدة بعينة الدراسة التي تم الاعتماد عليها لإجراء اختبارات لفروض البحث الرئيسية؛ وأيضاً مقيدة بالفترة الزمنية التي تم إجراء اختبار فروض البحث فيها مما يشير إلى إمكانية تغيير النتائج باختلاف الفترة الزمنية المستخدمة؛ فضلاً عن أن نتائج هذه الدراسة قد تختلف عند استخدام مقاييس إجرائية بديلة لقياس المتغيرات المستقلة والتابعة والمعدلة.

وفي ضوء أهداف البحث ومشكلته وحدوده، وما انتهى إليه من نتائج في شقيه النظري والتطبيقي؛ يوصي الباحث بما يلي:

- لضمان نجاح تطبيق أي معيار محاسبي دولي في بيئة أعمال الدول النامية؛ فلا بد من إعادة تصميمه ودراسة مدى تعقد وعمق المعيار بما يتناسب مع طبيعة عمل الدول النامية وظروفها الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والثقافية والقانونية؛ وهو ما يساعد في الحصول على مزيد من التبصر حول مدى القدرة على تطبيق المعيار والحصول على الاستفادة القصوى من التطبيق.
- العمل على توفير نماذج تقييم ملائمة لمدخلات المستوى الثاني والثالث من مستويات التسلسل الهرمي لقياسات القيمة العادلة؛ مع التوسع في مستوى الإفصاح عن تفاصيل النماذج والمدخلات المستخدمة لقياس القيمة العادلة؛ وكذلك الإفصاح عن أي تغييرات جوهرية ناتجة عن محاسبة القيمة العادلة.
- العمل على زيادة الالتزام الحوكمي لما له من تأثير إيجابي على الممارسات المحاسبية والمراجعة؛ وعلى المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية مما يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين في معلومات القوائم المالية.
- لا يوجد ما يمنع من الإفصاح عن الأصول والالتزامات من خلال الجمع بين محاسبة القيمة العادلة ومبدأ التكلفة التاريخية؛ فكل طريقة منهما إيجابياتها وسلبياتها؛ حيث إنه يمكن الإفصاح عن الأصول والالتزامات ضمن القوائم المالية بالاعتماد على مبدأ التكلفة التاريخية في حين يتم الإفصاح عن قياس تلك الأصول والالتزامات بالقيمة العادلة ضمن الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.
- بناءً على ما خلص إليه البحث في الدراسة النظرية والتطبيقية من نتائج؛ وفي ضوء مشكلة البحث؛ ووفقاً لحدوده، يعتقد الباحث وجود بعض مجالات البحث المستقبلية ذات الصلة، ومن أهمها ما يلي:

- أثر المحاسبة عن الأصول البيولوجية والأصول الرقمية على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
- أثر معلومات القيمة العادلة على رأس المال التنظيمي للمنشأة باستخدام عمليات إعادة تصنيف الأصول المالية: دراسة تطبيقية على الشركات المالية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر تبني محاسبة القيمة العادلة على بنود قائمة الدخل الشامل: دراسة تطبيقية على الشركات المالية المدرجة ببورصة الأوراق المالية المصرية.
- أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على جودة المعلومات المحاسبية المرتبطة بالأصول غير الملموسة: دليل تطبيق من البورصة المصرية.
- أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على ملاءمة الأرباح في تقييم الأداء التنفيذي للمديرين: دليل تطبيق من البورصة المصرية.
- أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على قيمة ومستوى الاحتفاظ بالنقدية: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
- أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على سمعة الشركة: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
- أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على جودة عملية المراجعة: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
- أثر تفعيل آليات حوكمة الشركات على ملاءمة معلومات القيمة العادلة: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.
- أثر الاعتراف بالأصول الرقمية المشفرة على ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دليل تطبيقي من البورصة المصرية.

المراجع:**أولاً: المراجع باللغة العربية:**

- أبو الريش, سعيد خالد السعيد. (2021). "مدى أفضلية الدخل الشامل ومكوناته عن صافي الدخل في التنبؤ بالأداء المالي بعد تبني معايير التقرير المالي الدولية في 2015: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". رسالة دكتوراه غير منشورة, كلية التجارة, جامعة دمنهور.
- أبو العلا, أسامة مجدي فؤاد محمد. (2021). "أثر الخصائص التشغيلية للشركات على العلاقة بين قابلية القوائم المالية للمقارنة وجهد المراجعة: دليل من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*, جامعة الإسكندرية, العدد (2), المجلد (5).
- الشعراوي, حاتم عبد الفتاح, نوفل, جمال عبد الحميد شحاته. (2022). "أثر المحاسبة عن القيمة العادلة للأصول على الأداء المالي لشركة بالم هيلز للتطوير العقاري (دراسة حالة)". *المجلة العلمية للبحوث التجارية*, جامعة المنوفية, العدد (2), المجلد (45): 87-130.
- الصياد, علي محمد علي. (2013). "أثر تطبيق معايير القيمة العادلة على جودة التقرير المالي وعلى أسعار الأسهم في البورصة المصرية". *مجلة التجارة والتمويل*, جامعة طنطا, العدد (4): 281-328.

- الطحان, إبراهيم محمد. (2017). "أثر توجه معايير المحاسبة نحو القيمة العادلة على مخاطر عملية المراجعة: دراسة نظرية وميدانية". رسالة دكتوراه غير منشورة, جامعة كفر الشيخ.
- بدوي, هبة الله عبد السلام. (2019). "ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*, جامعة الإسكندرية, العدد (1), المجلد (3): 345 - 402.
- حامد, صفا محمود السيد., محمد, أميرة فتحي عبد الرسول., الرشيدى, ممدوح صادق محمد. (2019). "تقييم محاسبة القيمة العادلة من منظور إعلامي: دراسة نظرية وتطبيقية". *مجلة البحوث التجارية المعاصرة*, جامعة سوهاج, العدد (2), المجلد (33): 133 - 164.
- حسين, محمود محمد عبد الرحيم. (2020). "تحليل العلاقة بين الإفصاح المحاسبي الاختياري عن المعلومات المستقبلية في التقارير السنوية وقيمة الشركة (دليل تطبيقي في بيئة الأعمال المصرية)". *مجلة الدراسات والبحوث المحاسبية*, جامعة بنها, العدد (2): 19-87.

- حسين, علاء على أحمد. (2020). "تحليل العلاقة بين غموض التقارير المالية, أداء المسؤولية الاجتماعية, وممارسات التجنب الضريبي, وبين خطر الانهيار المستقبلي لأسعار أسهم الشركات ذات التصنيف في مؤشر البورصة المصرية للاستدامة". *مجلة الفكر المحاسبي*, جامعة عين شمس, العدد (1), المجلد (24): 1- 67.
- زيتون, محمد خميس جمعة خطاب. (2016). "محددات العلاقة بين مستوى ممارسة مراقب الحسابات للشك المهني وسلامة حكمه على التحريفات الجوهرية بالقوائم المالية (دراسة تجريبية)". رسالة دكتوراه غير منشورة, كلية التجارة, جامعة دمنهور.
- قرار وزير الاستثمار رقم (110) بتاريخ 2015/7/9 بشأن معايير المحاسبة المصرية المعدلة.
- صالح, رضا إبراهيم عبد القادر,, العجمي, هالة عبد الفتاح,, ياسين, كرم محمد. (2020). "أثر محاسبة القيمة العادلة وفقا للمعيار المحاسبي المصري رقم 45 على شفافية التقارير المالية: مع دراسة ميدانية في بيئة الأعمال المصرية". *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*, جامعة كفر الشيخ, العدد (10), المجلد (6): 741- 795.
- طلخان, السيدة مختار عبد الغني. (2017). "أثر بعض الخصائص التشغيلية للشركة على ملاءمة المعلومات المحاسبية المقاسة وفقا لمعايير التقرير المالي الدولية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*, جامعة الإسكندرية, العدد (1), المجلد (1): 397- 446.

- عبد الرحيم, رضا محمود محمد. (2021). "دراسة واختبار أثر مستوى التحفظ المحاسبي والمسئولية الاجتماعية للشركات على ممارسات التجنب الضريبي في الشركات المدرجة بالمؤشر المصري لمسئولية الشركات EGX 30". *المجلة العلمية للدراسات المحاسبية*, جامعة قناة السويس, العدد (3), المجلد (3), 302-362.
- عطية, سارة حمدي., علي, عبد الوهاب نصر. (2021). "دراسة واختبار العلاقة بين تبني معايير التقرير المالي الدولية وجودة المعلومات المحاسبية في الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية". *مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية*, جامعة الإسكندرية, العدد (2), المجلد (5): 171 - 228.
- غنيمي, إيمان محمد محمد عبد المعز., الجرف, ياسر أحمد السيد محمد., عيسي, هدى حميم أبو اليزيد. (2023). "أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على ملاءمة المعلومات المحاسبية للقيمة: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة في سوق رأس المال المصري". *مجلة البحوث المحاسبية*, جامعة طنطا, العدد (1).

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية:

- Abousamak, A. (2015). "The value relevance of the financial statements' bottom lines in the Emerging Egyptian Capital Market". *Studies in Business and Economics*, 18(1): 5-32.
- Adwan, S., & Alhaj-Ismail, A., & Girardone, C. (2020). "Fair value accounting and value relevance of equity book value and net income for European financial firms during the crisis". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 39: 100320.
- Alnodel, A. A. (2018). "The impact of IFRS Adoption on the value relevance of accounting information: Evidence from the insurance sector". *International Journal of Business and Management*, 13(1): 138-148.
- Amel-Zadeh, A., & Zhang, Y. (2015). "The Economic consequences of financial restatements: Evidence from The Market for Corporate Control". *The Accounting Review*. 90(1): 1-29.
- Badenhorst, W. M., & Well, R. V. (2023). "The value-relevance of fair value measurement for inventories". *Australian Accounting Review*, 104(33). 135-159.
- Barth, M. E., & Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). "International Accounting Standards and accounting quality". *Journal of Accounting Research*, 46(3): 467-498.
-

- Bartov, E., & Goldberg, S. R., & Kim, M. (2005). "Comparative value relevance among German, U.S., and International Accounting Standards: A German stock market perspective". *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 120: 95-119.
- Ben Ayed, M. & Abaoub, E. (2006). "Value relevance of accounting earnings and the information content of its components: Empirical evidence in Tunisian Stock Exchange". *Working paper*, available at: <http://papers.ssrn.com>.
- Bick, P., & Orlova, S., & Sun, L. (2018). "Fair value accounting and corporate cash holding". *Advance in Accounting*, 40: 98-110.
- Bischof, J., & Bruggemann, U., & Daske, H. (2023). "Asset reclassifications and bank recapitalization during the financial crisis". *Management Science*, 69(1): 75-100.
- Bortoli, C., & Juaniha, A. M., & Scarpin, J. E., & Musial, N. T. K., & Barros, C. M. E. (2020). "Value relevance of net income, other comprehensive income, and comprehensive income in Brazil". *Cuadernos de Contabilidad*, 21: 1-22.
- Bougen, P. D., & Young, J. J. (2012). "Fair value accounting: Simulacra and simulation". *Critical Perspectives on Accounting*, 23: 390-402.
- Boumediene, S. L., & Boumediene, E., & Amara, I. (2017). "The impact of fair value on audit quality: evidence from Tunisia". *Accounting and Taxation*, 9(1): 29-38.

- Chea, A. C. (2011). "Fair value accounting: Its impacts on financial reporting and how it can be enhanced to provide more clarity and reliability of information for users of financial statements". *International Journal of Business and Social Science*, 2(20): 12-19.
- Dang, L., & Brown, K. f., & McCullough, B. D. (2011). "Apparent audit failures and value relevance of earnings and book value". *Review of Accounting and Finance*, 10(2): 134-154.
- Dass, G., & Jamal, T. (2018). "**Value relevance of IFRS 13 fair value hierarchy information in Palestinian financial institutions**". Master Thesis, An-Najah National University.
- Defond, M., & Hu, J., & Hung, M., & Li, S. (2020). "The effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 70(2-3): 101341.
- Diantimala, Y., & Sofyani, H. (2020). "Value relevance of asset revaluation disclosure". *Journal of Accounting and Investment*, 21 (3): 555-569.
- Dimitropoulos, P. E., & Asteriou, D. (2009). "The value relevance of financial statements and their impact on stock prices: Evidence from Greece". *Managerial Auditing Journal*, 24 (3): 248-265.

- Filip, A., & Hammami, A., & Huang, Z., & Jeny, A., Magnan, M., & Moldovan, R. (2018). "Literature review on the effect of implementation of IFRS 13 fair value measurement" *International Accounting Standard Board's Public*.
- Filip, A., & Hammami, A., & Huang, Z., & Jeny, A., Magnan, M., & Moldovan, R. (2021). "The value relevance of fair value levels time trends under IFRS and U.S. GAAP". *Accounting in Europe*, 18(2): 1-22.
- Garg, M., & Hanlon, D. (2012). "The value relevance of fair value accounting: Evidence from the real estate industry". *Corporate Ownership & control*, 9(4): 408-417.
- Goh, W. B., & Li, D. & Ng, J. & Yong, K.O. (2015). "Market pricing of bank's fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis". *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2): 129-145.
- Gulin, D., & Hladika, M., & Micin, M. (2015). " Influence of the accounting models of measurements at historical cost and fair value on the quality financial statements". *International Multidisciplinary Scientific Conference*.
- Haj-Salem, I., & Hussainey, K. (2021). "Risk disclosure and corporate cash holdings". *Journal of Risk and Financial Management*, 14.

- Hamdi, B., & Mejri, T. (2017). "The value-relevance of bank's fair value disclosures during financial crisis: The case of European Banks". *Accounting Auditing Control*, 23(3): 29-62.
- Hameed, A. J., & Shareef, A. S., & Shaban, S. I. (2022). "Effect of fair value based on IFRS 13 on the qualitative characteristics of accounting information: An exploratory study in The Iraq Environment". *Journal of Cases on Information Technology*, 24(2): 1-12.
- Hassan, M. S., & Percy, M., & Stewart, J. (2006). "The value relevance of fair value disclosures in Australian firms in the extractive industries". *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 2: 21-41.
- Hooder, L. D., & Hopkins, P. E., & Wahlen, H. M. (2006). "Risk-relevance of fair value income measures for Commercial Banks". *The Accounting Review*, 81(2): 337-375.
- Hoque, M. N., & Bhuiyan, M. B. U., & Nomura, T., & Zijl, T. V. (2020). "Determinants of cash holding- Evidence from New Zealand Local Councils". *Public Money and Management*.
- Hossain, T. (2021). "The value relevance of accounting information and its impact on stock prices: A study on listed pharmaceutical companies at Dhaka Stock Exchange of Bangladesh". *Journal of Asian Business Strategy*, 11 (1): 1-9.

- Kargin, S. (2013). "The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish Firms". *International Journal of Economics and Finance*, 5(4): 71-80.
- Khurana, I. K., & Kim, M. S. (2003). "Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from Bank Holding Companies". *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(1): 19-42.
- 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(2): 1-47.
- Krejcie, R. V. & Morgan, D. W. (1970). "Determining Sample Size for Research Activities". *Educational and Psychological Measurement*, 30(3): 607-610.
- Krismiaji, K. (2020). "Audit committee and accounting information value relevance". *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 4(1): 1-16.
- Landsman, W. R. (2007). "Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research". *Accounting and Business Research*, 37 (1): 19-30.
- Laux, C., & Leuz, C. (2010). "Did fair-value accounting contribute to the financial crisis?". *Journal of Economic Perspective*, 24(1): 93-118.

- Laux, C., & Leuz, C. (2009). "The crisis of fair-value accounting: making sense of the debate". *Accounting, Organization and Society*, 34: 826-834.
- Lee, C. H., & Bose, S. (2021). "Do Family Firms Engage in Less Tax Avoidance than Non-Family Firms? The Corporate Opacity Perspective". *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 17 (2), 1-22.
- Lee, E. Y., & Kim, Y. J., & Lee, S. (2023). "Fair value information and regulatory capital management using financial asset reclassification". *Finance Research Letters*, 104105.
- Liao, L., & Kang, H., & Morris, R. D. (2021). "The value relevance of fair value and historical cost measurement during the financial crisis". *Accounting and Finance*, 61: 2069-2107.
- Lourenco, I. C., & Callen, J. L., & Branco, M. C., & Curto, J. D. (2014). "The value relevance of reputation for sustainability leadership". *Journal of Business Ethics*, 119: 17-28.
- Lu, H. Y., & Mande, V. (2014). " Does disaggregation of fair value information increase the value relevance of the fair value Hierarchy". *Research in Accounting Regulation*, 26(1): 90-97.
- Maina, P. N. (2010). "**Fair value reporting challenges facing small and medium-sized entities in the agricultural sector in Kenya**". Master Thesis, University of South Africa.

- Mahdavikhou, M., and Khotanlou, M. (2011). "The impact of professional ethics on financial reporting quality". *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(11): 2092-2096.
- Mahieux, L. (2023). "Fair value accounting, illiquid assets, and financial stability". *Management Science*.
- Martin, R. D., & Rich, J., & Wilks, T. J. (2006). "Auditing fair value measurements: A synthesis of relevant research". *Accounting Horizons*, 20(3): 287-303.
- Matsane, A., & Nakpodia, F., & Areneke, G. (2022). "Assessing the value relevance of fair value measurements: a South African perspective". *Emerald Publishing Limited*, 22 (7): 1405-1424.
- Mostafa, W. (2016). "The value relevance of earnings, cash flows and book values in Egypt". *Managerial Research Review*, 39(12), 1752-1778.
- Omokhudu, O., & Ibadin, P. (2015). "The value relevance of accounting information: Evidence from Nigeria". *Accounting and Finance Research*, 4(3), 20-30.
- Penman, S. H. (2012). "Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus?". *Accounting and Business Research*, 37(1): 33-44.
- Pratiwi, A. D., & Sumual, F. M., & Tanor, L. A. O. (2022). "The value relevance of fair value on non-financial asset". *Journal of International Conference Proceedings*, 5(2): 52-63.

- Prodanova, N. A., & Trofimova, L. B., & Bashina, O. E., & Kachkova, O. E., & Ilienkovs, N. D., & Polyanskaya, T. A. (2019). "Approach of obtaining audit evidence at fair value measurement". *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(3): 279-292.
- Qingyu, Z. (2020). "Fair value hierarchy and audit fees: An empirical analysis based on the Listed Bank China". *E3S Web of Conferences*, 214.
- Rahman, M. J., & Liu , R. (2021). "Value relevance of accounting information and stock price reaction: Empirical evidence from China". *Accounting and Management Information Systems*, 20(1): 5-27.
- Ramadan, M. M. (2018). "The value relevance of accounting information including intangibles: A comparative applied study of Companies Listed in the Egyptian stock market based on ownership structure". *Accounting Thought*, Ain-Shams University, 22(4): 3-51.
- Riahi, o., & Khoufi, W. (2016). "The effect of fair value on the company reputation". *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 4(1): 36-45.
- Sebastian, E. G., & Danut, C., & Maria, D. L. (2014). " Relevance and credibility of the fair value measurement during the crisis". *Procedia Economics and Finance*, 8: 303-312.

- Shehzad, K., Ismail, A. (2014). "Value relevance of accounting information and its impact on stock prices: case study of listed banks at Karachi Stock Exchange". *Journal of Economic Info*, 1 (3): 6-9.
- Siekkinen, J., (2017). " Board characteristics and the value relevance of fair values". *Journal of Management & Governance*, 21: 435-471.
- Song, X. (2015). "Value relevance of fair values- Empirical evidence of the impact of market volatility". *Accounting Perspectives*, 14(2): 91-116.
- 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.
- Sun, y., & Sari, N. (2020). "The value relevance of sustainability reputation evidence from Indonesia". *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt*, 17(7): 2262-2271.
- Tkachuk, N. V. (2019). "Historical cost and fair value: Advantages, Disadvantages, Application". *Journal of History Culture and Art Research*, 8(1): 173-182.
- Udeh, F. N. P., & Abiahu, M. F. C., & Eneh, O. M. R., & Okwuada, S. (2019). "Effect of fair value on firm value and

- profitability". *5 Th ICAN Annual International Academic Conference Proceedings*, Kaduna State University, 484-490.
- Wang, D. H. M., & Yu, T. H. K., & Chiang, C.H. (2016). "Exploring the value relevance of corporate reputation: A fuzzy-set qualitative comparative analysis". *Journal of Business Research*, 69(4): 1329-1332.
 - Wu, J. (2017). " An empirical study on value relevance of fair value: Based on the data of financial industry and manufacturing industry in China". *Working Paper*, Ava at: www.preprints.org.
 - Zhang, I. X., & Zhang, Y.(2020). " Discussion of the effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earnings". *Journal of Accounting and Economics*, 70(2-3): 101343.
 - Zhou, M., & Cao, J., & Lin, B. (2021). "CEO organization identification and firm cash holding". *China Journal of Accounting Research*, 14: 183-205.