



الآثار المتوقعة لتغير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل

الشامل الآخر على قرارات المستثمرين في بيئة الأعمال

المصرية وفقا لمعايير المحاسبة المصرية المعدلة

عام ٢٠١٥

أ/ محمد محمد محمد حبيبة

مدرس مساعد - قسم المحاسبة

كلية التجارة - جامعة دمهور

The Expected Effects for the Changing in other Comprehensive Income Elements Disclosure Place on Investors' Decisions in Egyptian Business Environment According to Egyptian Accounting Standards' Amendments for 2015

ملخص البحث^١

مجموعة من الإختبارات الإحصائية باستخدام نماذج الإنحدار المتعدد وبعض الأساليب الإحصائية الأخرى، وكانت النتيجة الإجمالية للدراسة أن المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل (الدخل الشامل) أكبر من المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغير في حقوق الملكية. ودل ذلك على ارتفاع المقدرة التفسيرية لعناصر الدخل الشامل الآخر في تفسير التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية عند عرضها في قائمة الدخل (الدخل الشامل)، وهكذا تكون قائمة الأداء (الدخل/ الدخل الشامل) هي الموقع الأكثر تأثيراً على قرارات المستثمرين. ويرى الباحث أن ما توصلت إليه الدراسة من نتائج قد يكون محل اهتمام كل من المستثمرين والمحللين الماليين الذين يستخدمون معلومات الشركة وموقع الإفصاح عنها لتقييمها واتخاذ قرارات الإستثمار الخاصة بهم. وينبغي أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام واضعي المعايير المحاسبية، وذلك للوقوف على مدى فاعلية التعديلات الأخيرة لمعايير المحاسبة المصرية. إذ توفر نتائج هذا البحث مؤشراً عن منفعة البنود الخاصة بالدخل الشامل الآخر داخل سوق رأس المال المصري.

الكلمات الأساسية: عناصر الدخل الشامل الآخر، المقدرة التفسيرية، تعديل معيار المحاسبة المصري رقم (١)، تكلفة التمويل بالملكية، الإفصاح.

قام معدو معايير المحاسبة المصرية مؤخراً بتعديل معيار المحاسبة المصري رقم (١) الخاص بعرض القوائم المالية في عام ٢٠١٥ والذي تطلب إعداد قائمة الدخل الشامل. وقد أكدت هذه الخطوة على ازدياد أهمية عناصر الدخل الشامل الآخر والإفصاح عنها في موقع أكثر وضوحاً بالنسبة للمستثمرين. وذلك من خلال تحول موقع الإفصاح عنها من قائمة التغير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل. وتعتبر قضية الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من أكبر القضايا الجدلية في الأدب المحاسبي حتى الآن. وعلى الرغم من ذلك، لا يوجد إلا القليل من الدراسات التي اهتمت بهذه القضية.

وتهدف هذه الدراسة إلى اختبار مدى اهتمام المستثمرين بطريقة عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في القوائم المالية، وذلك من خلال اختبار تأثير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية. ولقد اشتملت عينة الدراسة على ٥٤ شركة من الشركات المسجلة في البورصة المصرية، بواقع ٢٧٠ مشاهدة عن الفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٢. بالإضافة الى عدد ٣٤ شركة قامت باعداد قائمة الدخل الشامل بواقع ٦٨ مشاهدة فيما يتعلق بالربع الأول لعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ بعد تطبيق التعديل الأخير لمعايير المحاسبة لمعايير المحاسبة المصرية. ومن خلال إجراء

^١ على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية" تحت اشراف ا.د. كمال خليفة ابوزيد ا.د. ابراهيم السيد المليجي

^١ يمثل هذا البحث جزء من رسالة دكتوراه مسجلة بعنوان "تحليل المحتوى المعلوماتي لأثر المحاسبة عن تدفقات الفوائد الغامض على تكلفة التمويل بالملكية - دراسة تطبيقية

Abstract

Recently, the Egyptian accounting standard setters have amended Egyptian Accounting standard No, (1) presentation of financial statements for 2015, which required preparing the comprehensive income statement. This step is mainly emphasized the growing importance of other comprehensive income (OCI) elements through disclosing them in clearer place for investors. Therefore, the other comprehensive income's disclosure place has transferred from the statement of stockholders equity to the comprehensive income statement. However, the issue of the other comprehensive income disclosure place is one of the greatest controversial issues in financial accounting literature due to the existence of many different points of views about the effectiveness of other comprehensive income' disclosure place until now. In spite of this, there are few studies that have interested by this issue.

Therefore, this study aimed to investigate to which extent the financial statements' users are affected by the disclosure's methods of other comprehensive income components in the financial statements through testing the effect of this disclosure on the change of the cost of equity capital. The study sample included 54 Egyptian listed companies, consisting 270 observations in the period 2008-2012. In addition to 34 Egyptian listed companies, 68 observations in the first quarter for the period 2015-2016 after the application of the latest amendment of the Egyptian accounting standards.

Through a set of statistical tests using multiple regression models and some other statistical methods, the overall result of the study showed that, the risk relevance of the other comprehensive income elements' disclosure in the statement of result of operations was greater than the risk relevance of the other comprehensive income elements' disclosure in the statement of stockholders equity with respect to explaining the change in cost of equity capital. This result indicated the increasing of OCI risk relevance for the cost of equity capital when disclosing its components in the statement of result of operations. This means that the statement of result of operations (income statement / comprehensive income statement) is the most influential place on investors' decisions.

The researcher believes that the findings of the study results may be of interest to both investors and financial analysts who depend on the disclosure place of financial data to evaluate and make their own investment decisions. Further, the results would also be of the potential interest to Egyptian standard-setters to evaluate the effectiveness of the recent amendments to the Egyptian Accounting Standards in Egyptian capital market.

Keywords: Other Comprehensive Income, Risk Relevance, Amendments of Egyptian Accounting Standard no.(1), Cost of Equity Capital, Disclosure.

١ - مقدمة

أشار مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) ومجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) إلى أن الغرض الرئيسي من اعداد القوائم المالية هو توفير معلومات محاسبية نافعة لمستخدمي القوائم المالية وبالأخص المستثمرين. وتتخفف درجة عدم التأكد بشأن قيمة حقوق الملكية بقدر ما تتمتع به عمليات قياس وعرض المعلومات المالية - لاسيما الأرباح المحاسبية - بدرجة عالية من الشفافية. وهو الأمر الذي ينعكس في صورة انخفاض تكلفة رأس المال وارتفاع مستوى جودة الأرباح المحاسبية (Apergis, et al., 2012 & Barth et al., 2013).

ولقد شهدت تقارير الأداء وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS) تغييرات ديناميكية خلال السنوات الأخيرة تمثل أهمها في مداخل قياس وعرض عناصر الدخل الشامل الآخر (Other Comprehensive Income (OCI))، والتي تعكس التغييرات في حقوق الملكية التي لا يتم تسجيلها ضمن الأرباح والخسائر، ولا ترتبط بالمعاملات مع الملاك (e.g., Ferraro and Veltri, 2012 & Zhang, 2014). وتظهر عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لمعيار المحاسبة الدولي رقم (١) كنتيجة لأربعة معاملات على وجه التحديد. ترتبط المعاملة الأولى بالشركات ذات الأنشطة الخارجية والتي تحتوي على المكاسب والخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية لهذه الأنشطة (IAS 21.39c). وتمثل المعاملة الثانية في المكاسب والخسائر الناتجة عن إعادة قياس الأوراق المالية المتاحة للبيع (IAS 39.55b)

، وتشمل هذه المعاملة جميع الأدوات المالية غير المشتقة بخلاف الأوراق المالية المحتفظ بها حتى تاريخ الإستحقاق أو حسابات الإستثمار أو القروض أو الحسابات المدينة. وترتبط المعاملتان الثالثة والرابعة بمشتقات الأدوات المالية، والتي يتم فيها حجز المكاسب والخسائر الناتجة عن كل من تحوط التدفق النقدي (IAS, 39.95a) وأنشطة التحوط الخاصة بالعملات الأجنبية من صافي الإستثمارات في العمليات الأجنبية (IAS39.102) ويتم تسجيلها مباشرة في قسم حقوق الملكية (Pellens et al., 2014).

ولقد تم تغيير طريقة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر منذ بدء مشروع التقارب الذي تم في يوليو ٢٠٠٤ بين مجلس معايير المحاسبة المالية الدولية ومجلس معايير المحاسبة الأمريكية والذي عرف باسم "عرض القوائم المالية". وقد استهدف هذا المشروع تحقيق تقارب تدريجي بين كل من معيار المحاسبة الدولي رقم (١) "عرض القوائم المالية" ومعيار المحاسبة الأمريكي رقم (١٣٠) "التقرير عن الدخل الشامل"، حيث تحول موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغييرات في حقوق الملكية إلى موقع أكثر وضوحاً في قائمة الدخل الشامل. ونتيجة لما سبق، أصبحت متطلبات الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر تمثل الإهتمام الرئيسي للتعديل الحالي الخاص بمعيار المحاسبة الدولي رقم (١) (Eberhartinger and Lee, 2014).

وفيما يتعلق بالوضع في مصر، صدر معيار المحاسبة المصري رقم (١) "عرض القوائم المالية" في عام ٢٠٠٦، كترجمة لمعيار المحاسبة الدولي رقم (١) الصادر عام ٢٠٠٥. ومع ذلك، فإن جميع

عناصر الدخل الشامل الآخر. فمن ناحية، يرى البعض أن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل يعد أكثر فاعلية في تحسين شفافية القوائم المالية وتقليل الحكم الشخصي للمحللين الماليين (Hirst and Hopkins, 1998) ومن ناحية أخرى، يرى آخرون أن المستثمرين يهتمون ويتأثرون بعناصر الدخل الشامل الآخر فقط إذا ما تم الإفصاح عنها كجزء من عناصر حقوق الملكية في قائمة المركز المالي بدلاً من عرضها في قائمة الدخل والسبب في ذلك هو أن المستثمرين قد إعتادوا على الحصول على هذه المعلومات من هذا الموقع (Chambers et al., 2007). وعلى خلاف ما سبق، يرى البعض الآخر أن عناصر الدخل الشامل الآخر لا ينبغي أن تؤثر على تقييم الشركة وذلك إذا ما تم الإفصاح عنها بوضوح في القوائم المالية. ويعنى هذا أن أي موقع للإفصاح يحدد مكونات الأرباح بصورة منفصلة سوف يكون كافياً من المنظور المعلوماتي، ولهذا فإنه لا يوجد أي سبب مقنع لحتمية الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل أو في قائمة التغيير في حقوق الملكية (Stark, 1997).

علاوة على ذلك، أوضح (Rees and Shan, 2012) أن قائمة الدخل الشامل تعطى إشارة للمستثمرين بأنها تحتوي على معلومات مهمة، فعندما يؤكد واضعو المعايير المحاسبية على ضرورة إعداد قائمة الدخل الشامل، فإن ذلك ينقل إلى سوق رأس المال إشارة بأن عناصر الدخل الشامل الآخر الواردة في هذه القائمة تتطوى على معلومات مهمة وملائمة لمتخذي القرارات. وعلى خلاف ذلك، يعتقد الباحث أن تسجيل عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة منفصلة عن صافي الدخل قد يوحي

التعديلات التي تمت على معيار المحاسبة الدولي رقم (1) منذ عام ٢٠٠٦ وحتى عام ٢٠١٥ لم تؤخذ في الاعتبار من قبل معيار المحاسبة المصري رقم (1). إلا انه في عام ٢٠١٥ قام معدو معايير المحاسبة المصرية بتعديل معيار المحاسبة المصري رقم (1) والذي تطلب اعداد قائمة الدخل الشامل. وقد أكدت هذه الخطوة بصورة أساسية على زيادة أهمية عناصر الدخل الشامل الآخر من خلال الإفصاح عنها في موقع أكثر وضوحاً بالنسبة للمستثمرين. وتم ذلك من خلال تحويل موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل.

٢ - مشكلة البحث

يلعب الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر دوراً أساسياً في مجال المحاسبة. وقد أكد العديد من الدراسات السابقة في هذا الصدد على فكرة أن منفعة المعلومات المحاسبية تعتمد على موقع عرض المعلومات في القوائم المالية. وقد اشارت الدراسات السابقة إلى أن نقص الشفافية في الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر يقلل من منفعة الأرقام المحاسبية في قياس الأداء، وهذا ما أكدته دراسات كل من (e.g.; Linsmeier et al. 1997; Barker 2004 & Isidro et al. 2004) والتي أشارت في مجملها إلى أن عرض مكونات الدخل الشامل الآخر في أماكن غير واضحة بالنسبة للمستثمرين يعتبر واحداً من أهم مصادر الخطأ في نماذج التقييم المحاسبية.

وقد وجد الباحث من خلال استقراء الدراسات السابقة في هذا الصدد أن هناك العديد من وجهات النظر المختلفة حول فاعلية موقع الإفصاح عن

- لمستخدمى القوائم المالية بأن هذه المكاسب والخسائر غير المحققة ليست حقيقية بصورة كافية حتى يمكن تسجيلها جنباً إلى جنب مع عناصر صافى الدخل. وقد يترتب على ذلك أنه لا يتم الإعتماد عليها بدرجة كبيرة. كما يؤدى التقرير عن صافى الدخل كجزء من الدخل الشامل إلى تهميش أهمية صافى الدخل كمقياس مهم لمخلص الأداء للشركة.
- وعلى الرغم من كل هذه النتائج والآراء المختلطة لفاعلية موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الاخر، لا يوجد الا القليل من الدراسات التى اهتمت بالمفاضلة بين عرض هذه العناصر فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية، وتأثير هذا العرض على درجة المقدره التفسيرية لهذه المعلومات. وبناءً على ما سبق، تتبلور المشكله الرئيسية للبحث فيما يلى:
- بما أن الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر يمكن أن يتيح للمستثمرين فرصة أفضل لتقييم الشركة، فهناك حاجة إلى تحليل تطور مراحل الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، بالإضافة إلى دراسة تأثير طريقة الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر في التقارير المالية على القرارات الخاصة بمقدمي رأس المال. ومن أهم التساؤلات التى اثيرت فى الأدبيات المحاسبية هو مدى تأثير سياسات الإفصاح والتقرير المالى على تكلفة التمويل بالملكية باعتباره مقياساً يلخص قرارات المستثمرين فيما يتعلق بتوزيع الموارد (Francis et al., 2004).
- ويمكن تلخيص مشكلة البحث فى التساؤلات البحثية التالية:**
- ١- هل يؤثر موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة عامة على تكلفة التمويل بالملكية؟
 - ٢- هل من الأفضل الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الأداء (الدخل/الدخل الشامل) أم فى قائمة التغير فى حقوق الملكية من ناحية التأثير على التغير فى تكلفة التمويل بالملكية؟
 - ٣- ما هو أثر التحول فى موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لتعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥ على قرارات المستثمرين فى بيئة الأعمال المصرية متمثلة فى تكلفة التمويل بالملكية؟
- ٣- أهداف البحث**
- تهدف هذه الدراسة إلى اختبار درجة اهتمام مستخدمى القوائم المالية بطريقة عرض المعلومات الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر فى القوائم المالية سواء على مستوى مجموع هذه العناصر أو على مستوى كل عنصر، وذلك من خلال المفاضلة بين عرض هذه العناصر فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية وتأثير هذا العرض على درجة المقدره التفسيرية لمستوى التغير فى تكلفة التمويل بالملكية. بالإضافة الى اختبار أثر التحول فى موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل وفقاً لتعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥، وذلك لتقييم مدى فعالية هذا التعديل.

٤ - دوافع وأهمية البحث

يوجد سببان رئيسيان لإجراء الدراسة الحالية. ينبع السبب الأول من التعديل الحالي لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) لعام ٢٠١٥ والذي أُلزم الشركات في الفقرة رقم (٨١) بأن تفصح عن كافة بنود الدخل والمصروفات التي تم الإعتراف بها خلال الفترة في قائمتين منفصلتين إحداها تعرض مكونات الربح أو الخسارة (قائمة الدخل)، والثانية تبدأ بصافي الربح أو الخسارة وتعرض عناصر الدخل الشامل الآخر (قائمة الدخل الشامل)، وهو الأمر الذي لم يكون مطلوباً قبل ذلك من الشركات.

ويرجع السبب الثاني لإجراء الدراسة الحالية إلى أن الأغلبية العظمى من الدراسات السابقة تحدد منفعة بنود الدخل الشامل الآخر وفقاً لمفهوم المقدرة التقييمية Value Relevance، والذي يعنى القدرة على تفسير التغير في أسعار وعوائد الأسهم. ومع ذلك، تركز دراسات المقدرة التقييمية على افتراض كفاءة السوق، والتي قد لا تتوافر في البورصة المصرية، وبالتالي فإن منفعة الأرقام المحاسبية يمكن أن تنخفض إلى حد كبير إذا ما تم قياسها في سوق لا يتسم بالكفاءة، ولهذا السبب سوف يقوم الباحث بتحديد منفعة عرض بنود الدخل الشامل الآخر من منظور ملاءمة المخاطر Risk Relevance وذلك من خلال الإعتماد على تفسير

التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية وهو الأمر الذي لم تتناوله بالإختبار أى دراسة سابقة حتى الآن في هذا الصدد على حد علم الباحث.

وهكذا، تتبع أهمية هذا البحث من إختبار التأثير المحتمل للإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على تكلفة التمويل بالملكية في بيئة

الاعمال المصرية. ونظراً لأن هذا البحث يهتم بدراسة الارتباط بين تكلفة التمويل بالملكية وعناصر الدخل الشامل الآخر، يعتقد الباحث أن هذه الدراسة يمكن أن تكون مفيدة بشكل خاص للمستثمرين غير المحترفين الذين يقومون بتقييم فرص الإستثمار دون مساعدات مهنية في اتخاذ قرار الإستثمار. كما يرى الباحث أن نتائج هذه الدراسة قد تكون محل اهتمام المحللين الماليين الذين يستخدمون معلومات الشركة وموقع الإفصاح عنها لتقييمها واتخاذ القرارات الإستثمارية الخاصة بها. إذ أنه من المتوقع أن توفر نتائج هذا البحث مؤشراً عن منفعة البنود الخاصة بالدخل الشامل الآخر داخل سوق رأس المال المصري من خلال اختبار علاقة الإفصاح عن هذه البنود وتكلفة التمويل بالملكية. فكلما ازدادت درجة الارتباط بين مقياس تكلفة التمويل بالملكية والمقاييس المحاسبية، كلما دل ذلك على مدى أهمية هذه المقاييس للمستثمرين والمحللين الماليين عند اتخاذ قراراتهم الاقتصادية (Giner, 2006). كما ينبغي أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام واضعى المعايير المحاسبية، وذلك للوقوف على مدى فاعلية التعديلات الأخيرة لمعايير المحاسبة المصرية. إذ توفر نتائج هذا البحث مؤشراً عن منفعة البنود الخاصة بالدخل الشامل الآخر داخل سوق رأس المال المصري.

٥ - منهجية البحث

يطبق هذا البحث المنهجين الإستقرائى والإستنباطى كما يلي:

فى الجانب النظرى، يقوم الباحث بإستقراء الفكر المحاسبى للتعرف على أهم الدراسات المحاسبية التى تناولت طبيعة الإفصاح عن

عرض هذه العناصر ضمن حساب الأرباح والخسائر (قائمة الدخل) أو ضمن قائمة الدخل الشامل (Cauwenberge and De Beelde, 2008) Ernstberger, 2007). ومن ناحية أخرى، يرى الباحث أن قرار الإعتراف بهذه العناصر ضمن حساب الأرباح والخسائر أو ضمن قائمة الدخل الشامل لا يقتصر فقط على خاصية الملاءمة فقط، ولكنه يعتمد على العديد من الخصائص الأخرى التي تحول دون تسجيل عناصر الدخل الشامل الآخر ضمن حساب الأرباح والخسائر. ومن بين هذه الخصائص: عدم التحقق، عدم التكرار، عدم الإرتباط بالعمليات التشغيلية، وجود درجة عالية من عدم التأكد فى القياس، علاوة على كونها عناصر طويلة الأجل، بالإضافة إلى عدم خضوعها لسيطرة الإدارة (IASB (2013c). ولقد أدى ذلك من وجهة نظر الباحث إلى اقتصار تسجيل هذه العناصر على قائمة الدخل الشامل. لأن العناصر التي يتم إدراجها ضمن حساب الأرباح والخسائر يكون لها خصائص معاكسة للخصائص سالفة الذكر. ويضمن التداخل القائم بين قائمة المركز المالى وقائمة الدخل، أنه فى كلتا الحالتين يتم تسجيل جميع عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة نهائية فى قائمة المركز المالى. وقد يُعاد تبويب العناصر التي تم تصنيفها ضمن عناصر الدخل الشامل الآخر إلى عناصر الأرباح أو الخسائر (قائمة الدخل) فى الفترة الحالية. ولذلك نجد أن هناك الكثير من التخبط بين مستخدمى المعلومات المحاسبية، بسبب المعالجات المختلفة لعناصر الدخل الشامل الآخر التي يعاد تبويبها فى قائمة الدخل (Zhang, 2014, Bellandi, 2012) & ولهذا السبب، قد لا يهتم المستثمرون بمقياس الدخل

عناصر الدخل الشامل الآخر، بالإضافة الى استعراض مجموعة من البحوث المحاسبية المهمة بتقييم المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من خلال اختبار العلاقة بين موقع الإفصاح عن مكونات الدخل الشامل الآخر وعلاقتها بقرارات المستثمرين. والتي يتم من خلالها اشتقاق فرض البحث.

وفى الجانب التطبيقي، يقوم الباحث بإجراء دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المصرية المسجلة فى بورصة الأوراق المالية بغرض اختبار فرض البحث حول مدى تأثير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية فى بيئة الأعمال المصرية. وسيتم إجراء مجموعة من الإختبارات الإحصائية باستخدام البيانات التي وفرتها الدراسة التطبيقية بغرض تحديد قبول أو رفض فرض البحث.

٦- خطة البحث

تحقيقاً لأهداف الدراسة، فقد تم تقسيم الجزء الباقي على النحو التالي:

٦-١ طبيعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر

٦-٢ تقييم المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر.

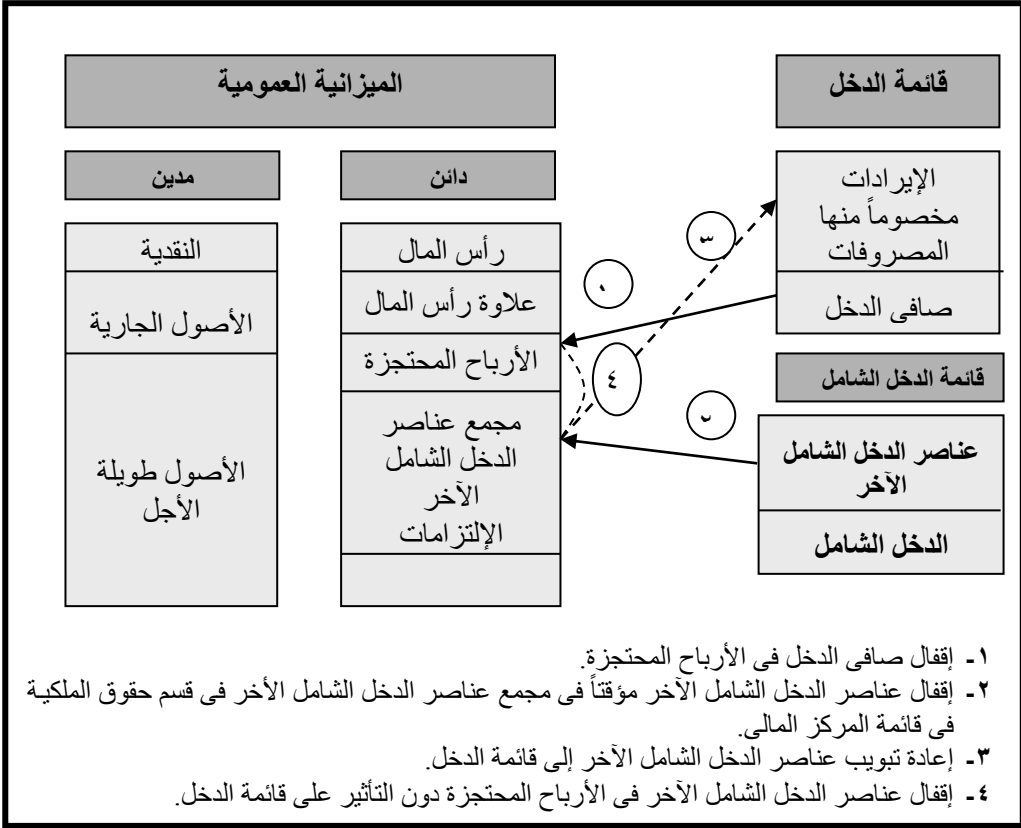
٦-٣ الاطار النظرى وصياغة فرض الدراسة.

٦-١ طبيعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر

كان الهدف الرئيسى من قيام مجلس معايير المحاسبة الدولى بالتقرير عن عناصر الدخل الشامل الآخر هو تقديم معلومات أكثر شمولاً واتساقاً وملاءمة لمستخدمى القوائم المالية، وذلك سواء تم

ولذلك فإنه يتم عرض عناصر الدخل الشامل الآخر بطريقة لا تؤثر على قيمة الأرباح والخسائر المؤكدة. وبمجرد تحقق عناصر الدخل الشامل الآخر، فإنه قد يُعاد تبويبها ضمن الأرباح والخسائر وبذلك يكون قد تم تطبيق مدخل المحاسبة عن الفائض الواضح (Isidro et al., 2006). Clean Surplus Accounting وتضمن عملية إعادة التبويب تجنب خطر تكرار تسجيل العنصر والتأكيد على عرض جميع العناصر في قائمة الدخل بصورة نهائية (Mackenzie et al., 2012). ومن ناحيه أخرى، قد يتم إقفال عناصر الدخل الشامل الآخر عند تحققها في حساب الأرباح المحتجزة، وبهذا تكون هذه العناصر قد أُبعدت بشكل دائم عن قائمة الدخل. ومن الممكن أن يتم تسجيل عناصر الدخل الشامل الآخر بعد أو قبل خصم الضريبة مع تجميع مصروفات أو منافع الضرائب الخاصة بجميع عناصر الدخل الشامل الآخر (Wang et al., 2006).

الشامل ويستمررون في اعتمادهم على مقياس صافي الدخل فيما يقومون به من تقييم أو تحليل مالي (Rees and Shane, 2012). ويعرض الشكل رقم (1) المعالجات المحاسبية الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر وصافي الدخل، وتتمثل فكرة المحاسبة عن الدخل الشامل الآخر في تسجيل عناصره بصورة مؤقتة في قسم حقوق الملكية تحت اسم مجمع عناصر الدخل الشامل الآخر. ولا يتم إدراجها ضمن الأرباح والخسائر في قائمة الدخل (Mackenzie et al., 2012). ويرجع السبب وراء التسجيل المؤقت لهذه العناصر في جانب حقوق الملكية إلى كون هذه العناصر مؤقتة في طبيعتها بالإضافة إلى إمكانية تحققها في فترات لاحقة. وعلى الرغم من الطبيعة المؤقتة لهذه العناصر، إلا أنها تعتبر معلومات مهمة وملئمة عن قيمة الشركة بالنسبة للمستثمرين.



*المصدر: دراسة (Pellens et al., 2014)

الشكل رقم (١) *

معالجة صافي الدخل وعناصر الدخل الشامل الآخر

الإعتماد على مقياس الدخل الشامل بدلاً من مقياس صافي الدخل فعند ذلك يكون قد تم تطبيق مبدأ المقابلة (Pellens et al., 2014). وتسمح كل من معايير المحاسبة الدولية والأمريكية بعرض قائمة الدخل الشامل ومكوناتها بنفس الشكل. ويسمح واضعو معايير المحاسبة الدولية والأمريكية بعرض عناصر الدخل الشامل الآخر إما في قائمة موحدة للدخل الشامل تجمع بين صافي الدخل وعناصر

ويعتبر عدم ادراج عناصر الدخل الشامل الآخر بشكل كامل في قائمة الدخل أحد أسس مدخل الفائض الواضح. ومن الجدير بالذكر أن بداية الإشارة إلى مدخل الفائض الواضح كان من خلال دراسة (Preinreich, 1937)، والتي تمت الإشارة فيها إلى أن المبدأ الرئيسي لمدخل الفائض الواضح يتمثل في وجوب تساوى الأرباح والخسائر المجمعة مع الفائض النقدي. وفي المقابل، عندما يتم

الشامل الآخر كعناصر إضافية للدخل من وجهة نظر المستثمرين والمحللين وباقي مستخدمي المعلومات المالية، ويرجع السبب في ذلك إلى الزام جميع المستخدمين بضرورة مراعاة جميع العناصر التي قد تؤثر على قيمة الشركة بما فيها عناصر الدخل الشامل الآخر غير المحققة. ولذلك يرى الباحث أن هناك حاجة ضرورية إلى التحقق من القيمة المعلوماتية لعناصر الدخل الشامل الآخر بعد تحول عرضها إلى قائمة الدخل الشامل بالنسبة لتقييم الشركة من منظور المستثمرين، وهو ما سيتم اختباره في الجزء التطبيقي لهذا البحث.

٦-٢ تقييم المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر

أكد العديد من الدراسات السابقة (e.g., Cahan et al., 2000; Hunton et al., 2006; Fitzpatrick et al., 2010; Lin and Rong, 2012 and Lin et al., 2014) على أن منفعة المعلومات المحاسبية تعتمد على موقع الإفصاح عن هذه المعلومات في القوائم المالية. وقد اشارت الدراسات السابقة إلى أن نقص الشفافية في الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر يقلل من منفعة الأرقام المحاسبية في قياس الأداء. ولذلك فقد اهتمت مجموعة من الدراسات (e.g., Maines and McDaniel, 2000; Bamber et al., 2010; Khan et al., 2014; Mechelli and Cimini, 2014) باختبار درجة اهتمام مستخدمي القوائم المالية بطريقة عرض المعلومات الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر في القوائم المالية، وذلك من خلال المفاضلة بين عرض هذه العناصر في قائمة الدخل أو في قائمة التغيير في حقوق الملكية وتأثير

الدخل الشامل الآخر أو في صورة قائمتين منفصلتين إحداهما لعناصر صافي الدخل والآخر لمجموع رقم صافي الدخل وعناصر الدخل الشامل الآخر (Günther, 2015). وتتميز طريقة عرض الدخل الشامل في قائمتين بتوفير مؤشرين رئيسيين للأداء بالنسبة للمستثمرين (Cauwenberge and De Beelde, 2007).

وبالنسبة للوضع في جمهورية مصر العربية، فعلى عكس معايير المحاسبة الأمريكية والدولية، كانت معايير المحاسبة المصرية منذ عام ٢٠٠٦ وحتى نهاية عام ٢٠١٥ لا تسمح بالممارسات المحاسبية عن عناصر الدخل الشامل الآخر. والسبب في ذلك أن معيار المحاسبة المصري كان لا يتطلب عرضاً للدخل الشامل. وكان يتم تسجيل جميع عناصر الدخل الشامل الآخر ضمن بنود حقوق الملكية. وبعد التعديلات التي تمت مؤخراً على معايير المحاسبة المصرية نصت الفقرة رقم (٨١) من معيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل عام ٢٠١٥ على:

" على المنشأة أن تفصح عن كافة بنود الدخل والمصروفات التي تم الاعتراف بها خلال الفترة في قائمتين منفصلتين أحدهما تعرض مكونات الربح أو الخسارة (قائمة الدخل) ، والثانية تبدأ بالربح أو الخسارة وتعرض عناصر الدخل الشامل الآخر (قائمة الدخل الشامل). "

ويرى الباحث بصفة عامة، أن النجاح المستقبلي للتقرير عن الدخل الشامل في بيئة الأعمال المصرية وما يتضمنه من عناصر الدخل الشامل الآخر يعتمد على درجة تطبيق وقبول معدى ومستخدمي المعلومات المالية لقائمة الدخل الشامل. وقد يحسن القبول العام للإفصاح عن عناصر الدخل

الدخل الشامل الآخر عن صافي الدخل، كما أظهرت عدم منفعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة تفصيلية. وأشارت الدراسة إلى أن عناصر الدخل الشامل الآخر يمكن أن تكون ذات مقدرة تقييمية مرتفعة، إلا أنه يتم تجاهل بعض هذه العناصر من قبل المستخدمين بسبب عدم كفاية الإفصاح عنها. ولذلك، يرى الباحث، أن الإفصاح الكفء عن عناصر الدخل الشامل الآخر بشكل منفصل سوف يسمح للمستثمرين بتقدير قيمة الشركة بصورة أفضل. ولكي يحدث هذا، يجب الإفصاح عن المحتوى المعلوماتي الخاص بكل عنصر من عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة أوضح مقارنة بالمعلومات المتعلقة بصافي الدخل ومكوناته. وفي الوقت ذاته، نجد أنه ليس من السهولة بمكان توقع زيادة أو انخفاض المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية إذا قامت الشركات بالتقرير عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل الشامل.

ومن ناحيه أخرى، أيد مجلسا معايير المحاسبة الدولية والأمريكية منذ مشروع التقارب عام ٢٠٠٤ فكرة تحول عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغير في حقوق الملكية إلى موقع أكثر وضوحاً في قائمة الدخل الشامل. وتم ذلك بالإستناد على مجموعة من الدلائل التي تم التوصل إليها في بعض الدراسات (e.g., Maines and McDaniel, 2000 & Hunton et al., 2006) والتي تُظهر إرتفاع مستوى تفاعل مستخدمي القوائم المالية مع معلومات الدخل الشامل الآخر عندما يتم عرضها في المكان المتوقع بالنسبة لهم (أي قائمة الدخل من وجهة نظر هذه الدراسات)، فضلاً عن انخفاض تفاعلهم مع هذه العناصر عند ظهورها في أماكن غير متوقعة (قائمة التغير في حقوق

هذا العرض على المقدرة التفسيرية للعديد من الارقام المحاسبية مثل عناصر الدخل الشامل الآخر. ولقد توصل الباحث من خلال استقراء الدراسات السابقة ذات الصلة بأماكن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر إلى أن هناك نتائج مختلطة بين الدراسات السابقة فيما يتعلق بالدور الإعلامي لعناصر الدخل الشامل الآخر ودورها في التأثير على السوق والمستثمرين. فالبعض يرى أن المستثمرين يعطون إهتماماً كبيراً لقائمة التغير في حقوق الملكية مقارنة بقائمة الدخل. ويرى البعض الآخر في المقابل، أن مستخدمي القوائم المالية اللذين يعتمدون في المقام الأول على قائمة التغيرات في حقوق الملكية يصعب عليهم اكتشاف الممارسات الخاصة بإدارة الأرباح، وبالتالي فإن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل سوف يزيد من منفعة المعلومات المحاسبية. ولذلك يركز الجزء التالي على تحليل نتائج الدراسات الخاصة بتأثير موقع الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر في التقارير المالية على قرارات مستخدمى المعلومات المحاسبية.

وفي هذا الصدد، اختبرت دراسة (Cahan et al., 2000) درجة تغير المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر عند عرضها بصورة تفصيلية مقارنة بعرضها في صورة مجملية، وتم ذلك عن طريق اختبار مستوى التغير في المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر مقارنة بصافي الدخل، وذلك بعد الإفصاح عن هذه العناصر في قائمة التغير في حقوق الملكية بصورة مستقلة. وقد اجريت هذه الدراسة على عينة من الشركات النيوزيلاندية ما بين عامي ١٩٩٢ الى ١٩٩٧. وأظهرت النتائج ارتفاع مستوى المقدرة التقييمية لإجمالي عناصر

فقد اتفقت هذه الدراسات على أن هناك إنخفاضاً في درجة وضوح القوائم المالية بالنسبة لمستخدمي قائمة التغيير في حقوق الملكية، الأمر الذي يصعب عليهم إكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، وبيرون في المقابل، زيادة في منفعة المعلومات المحاسبية عند الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل.

وفي هذا الصدد، اختبرت دراسة (Maines and McDaniel, 2000) كيفية تأثير طريقة

عرض الدخل الشامل علي تقييم المستثمرين، من خلال التركيز على عنصر المكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع، وكيف يؤثر تقلب قيمة عناصر الدخل الشامل الآخر علي تقييم نفس المستثمرين لمخاطر الأسهم في عينة من شركات التأمين الأمريكية. وأوضحت النتائج أن المستثمرين يمكنهم ادراك تغيير مكاسب وخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع غير المحققة بالنسبة لشركات التأمين دون الإفصاح عن الدخل الشامل. ومن ناحية أخرى، وجد الباحثان أن تقييم المستثمرين لمخاطر الأسهم يتغير ارتفاعاً وانخفاضاً بالنسبة لمكاسب وخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع بناءً على عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغيير في حقوق الملكية في مقابل عرضه في قائمة الدخل. وتدل هذه النتائج علي مساعدة الإفصاح عن الدخل الشامل للمستثمرين في تقييم المخاطر المرتبطة بالمكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع، كما تساعد هذه المعلومات المستثمرين على تقييم مخاطر الشركة ككل عندما يتم عرضها في قائمة الدخل. ويرى الباحث أن هذه الدراسة تؤكد صحة الإدعاء الخاص بأن المستثمرين ينظرون إلى الشركات ذات المكاسب المتقلبة بأنها ذات درجة مرتفعة من المخاطر (Hunton et al.,

الملكية). ولقد برر مجلس معايير المحاسبة الدولية تغيير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل للأسباب التالية:

أ- تحسين إمكانية المقارنة بين معايير التقرير المالي الدولية والمعايير المحاسبية الأمريكية.
ب- زيادة شمولية المعلومات المحاسبية لمستخدمي القوائم المالية.

ج- الحد من مخاطر عدم تفاعل المستثمرين بدرجة مناسبة مع معلومات الدخل الشامل الآخر لمجرد عرضها في الموقع غير المتوقع بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية (DP Financial Statement Presentation 2008, 3.31)

ويرى الباحث أن معيار المحاسبة الأمريكي رقم (١٣٠) الخاص بالدخل الشامل كان يسمح في ذلك الوقت (عام ٢٠٠٤) بعرض معلومات الدخل الشامل الآخر إما في قائمة الدخل الشامل أو في قائمة التغيير في حقوق الملكية، وقد ظل ذلك حتى تعديل هذا المعيار المحاسبي في ١٥ يونيو ٢٠١١، كما أنه لم يكن هناك مثل هذا الخيار ضمن معيار المحاسبة الدولي رقم (١) المعدل عام ٢٠٠٧. ومن هنا يمكن القول إن تعديل معيار المحاسبة الدولي رقم (١) لن يؤدي على الفور إلى زيادة إمكانية المقارنة بين معايير التقرير المالي الدولية والمعايير المحاسبية كما ادعى مجلس معايير المحاسبة الدولية في ذلك الوقت.

وهناك العديد من الدراسات الأخرى (e.g., Pandit et al., 2004 & Hirst et al., 2004) التي تؤيد أيضا الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل (مدخل الفائض الواضح).

الآخر في تقارير الأداء وميل الشركات لممارسات إدارة الأرباح.

وأشار مجلس معايير المحاسبة الدولية إلى أن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل الشامل بإعتبارها موقعاً أكثر وضوحاً - كما يدعى المجلس- يزيد من درجة شمولية المعلومات وقابليتها للمقارنة بين الشركات وبعضها. وقد أيد هذا الإدعاء كل من (Johnson et al., 1995) and Hirst and Hopkins, (1998) وأوضحنا أن إدراج التغيرات غير المحققة للثروة في قائمة الدخل الشامل سوف يزيد من شفافية ووضوح الأرباح ويدعم إمكانية التنبؤ بالأرباح المستقبلية، ويزيد أيضا من درجة إتفاق المحللين الماليين حول توقعات قيمة الأسهم، بالإضافة إلى مساعدتهم في اكتشاف ممارسات إدارة الأرباح، وذلك لإنخفاض تأثر عمليات ادارة الأرباح بالحكم الشخصي للمديرين، وانخفاض الدافع لدى المديرين أنفسهم لإدارة الأرباح عندما يتم الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل الشامل مقارنة بالإفصاح عنها في قائمة التغير في حقوق الملكية (Hunton et al., 2006).

ويرى الباحث أن نتائج الدراسات السابقة تدعم اتجاه مجلسي معايير المحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة الأمريكية في إلغاء التقرير عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغير في حقوق الملكية وتحول موقع عرض هذه العناصر إلى قائمة الدخل الشامل. وهذا ما اتجه اليه أيضا التعديل الأخير لمعايير المحاسبة المصرية لعام ٢٠١٥. وتم ذلك من خلال عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة موحدة ومجمعة للدخل الشامل. وقد أشار مجلس معايير المحاسبة الدولية

(2006)، وينخفض تقييم هذه المخاطر عندما يتم الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل (Pandit et al., 2004 & Hirst et al., 2004).

ومن ناحية أخرى، أوضحت مجموعة من الدراسات (e.g., Lee et al., 2006; Fitzpatrick et al., 2010 Bamber et al., 2010 & Lin and Rong, 2012) أن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل قد يزيد من تقلب الدخل الشامل. وفي هذا السياق، فشل (Lee et al., 2006) في إيجاد دليل على أن عرض الدخل الشامل في قائمة الدخل قد يقلل من التقلبات في الدخل الشامل مقارنة بالتقلبات في صافي الدخل. ويؤكد الفشل في الوصول إلى هذا الدليل على حقيقة أن المديرين يقومون بإخفاء التقلب في عناصر الدخل الشامل الآخر عن طريق الإفصاح عن هذه العناصر في قائمة التغير في حقوق الملكية. ويعزز من ذلك تأييد دراستنا (Thinggaard et al., 2006 & Fitzpatrick et al., 2010) فكرة أن الدخل الشامل المفصح عنه في قائمة التغير في حقوق الملكية ليس فعالاً في توصيل المعلومات الملائمة للمستثمرين، مقارنة بالإفصاح عنه في قائمة الدخل.

وانتفتت دراستنا (Bamber et al., 2010 & Lin and Rong, 2012) على أن الشركات التي لديها المزيد من الدوافع والفرص لإدارة الأرباح تميل إلى تجنب الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة واضحة، ولذلك فإنها تفصح عن هذه العناصر في قائمة التغير في حقوق الملكية. ويعنى ذلك أن هذه الدراسات قد دعمت فكرة وجود علاقة سلبية بين شفافية عرض عناصر الدخل الشامل

وفى هذا السياق أوضحت دراسة (Chambers et al., 2007) أن المستثمرين يعطون إهتماماً كبيراً لعناصر الدخل الشامل الآخر عند الإفصاح عنها فى قائمة التغيير فى حقوق الملكية مقارنة بعرضها فى قائمة الدخل، نظراً لأن عناصر الدخل الشامل الآخر تؤثر على قيمة حقوق الملكية والأرباح المحتجزة. ومن ناحية أخرى، تعتبر قائمة التغيير فى حقوق الملكية موقعاً أكثر استخداماً للإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر منذ عام ١٩٩٨ وحتى عام ٢٠٠٣. وبدل هذا على زيادة المحتوى المعلوماتى الإضافى لعناصر الدخل الشامل الآخر عندما يتم الإفصاح عنها فى قائمة التغيير فى حقوق الملكية بإعتبارها الموقع الأكثر وضوحاً للمستثمرين، بما يمكنهم من ادراك الطبيعة المؤقتة لتلك العناصر واستخدامها بصورة أفضل. ويبرر هذا قيام العديد من الشركات بالإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة التغيير فى حقوق الملكية، وذلك قبل تعديل المعايير المحاسبية الأمريكية فى يونيو ٢٠١١. وأشارت دراسة (Khan et al., 2014) إلى أن عناصر الدخل الشامل الآخر تختلف فى طبيعتها عن عناصر صافى الدخل لأنها أقل من حيث درجة السيطرة عليها وصعوبة التنبؤ بها، كما أنها لا تعبر عن الأداء الفعلى للإدارة. وبالتالي فإنه ينبغي عدم الإفصاح عنها فى قائمة واحدة مع عناصر صافى الدخل. واختبرت دراسة (Lin et al., 2014) أثر تغيير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل على مستوى المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر، وذلك باستخدام عينة من الشركات الأمريكية على مدار فترتين، فترة ما قبل

فى عام ٢٠٠٩ إلى أن إعداد قائمة الدخل الشامل يمكن أن يؤثر إيجاباً على وعى وفهم المستثمرين. ويعنى هذا أن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل، بدلاً من قائمة التغيير فى حقوق الملكية يكون أفضل. وذلك لانه يساعد مستخدمى القوائم المالية من ذوى الخبرة على اكتشاف الممارسات الخاصة بإدارة الأرباح، وهو الأمر الذى أشارت إليه من قبل دراسة (Hirst and Hopkins, 1998) والتي وجدت أن العرض التفصيلى والواضح لعناصر الدخل الشامل الآخر نتيجة لتطبيق المعيار الأمريكى رقم (١٣٠) كان له تأثير إيجابى على تبنؤات المحللين الماليين بأسعار الأسهم. وفى ١٥ يونيو ٢٠١١، قام مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكى بتحديث بعض المعايير المحاسبية، حيث أنه فيما يتعلق بعرض الدخل الشامل، أصبح من الواجب على جميع الشركات الأمريكية تقديم تقرير الدخل الشامل فى قائمة الدخل (Chambers, 2011).

وعلى العكس مما سبق، هناك العديد من الدراسات (e.g., Stark, 1997; Brimble and Hodgson 2005; Chambers et al., 2007) التى توضح أن إدراج عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل الشامل قد يؤدى إلى زيادة كمية المعلومات المحاسبية غير الضرورية. فنجد أن معظم الشركات لا يفضل عرض المكاسب والخسائر الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل لأنهم يرون أن هذه العناصر غير محققة وغير مستمرة، وقد يؤدى إدراجها فى قائمة الدخل إلى زيادة درجة وضوء الأرباح المحاسبية (Bamber et al., 2010).

صورة إيضاحات مكملة للقوائم المالية قبل المطالبة بالإفصاح عنها بصورة صريحة فى صلب القوائم المالية، وهذا يؤكد من صحة فرضية كفاءة السوق، والتي تشير إلى أنه كلما اتصفت الأسواق المالية بالكفاءة، كلما كان موقع الإفصاح عن المعلومات المحاسبية غير مهم، لأن أسعار الأسهم فى هذه الحالة تعكس كل المعلومات المتاحة والمعروضة فى أى موقع من القوائم المالية.

ويرى الباحث أنه من ناحية بيئة الأعمال المصرية، عند ضمان كفاءة الأسواق المالية - وهو ما لا يتوافر فى سوق المال المصرى- فإن الإهتمام الذى تحظى به المفاضلة بين موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر فى القوائم المالية يعتبر أمراً غير ذى اهتمام. وقد أكد ذلك دراسة (Mechelli and Cimini, 2014) والتي قامت بإختبار ما اذا كان موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر يكون مهماً بالنسبة لمستخدمي القوائم المالية لعينة من الشركات الأوروبية قبل وبعد تطبيق المعيار المحاسبى الدولى رقم (1) المعدل عام ٢٠٠٧. وقد أشارت النتائج إلى أن موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر لم يؤثر على المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر. وعلى العكس من ذلك، فهناك ما لم يؤيد فرضية كفاءة السوق. فقد أوضحت دراسة (Mitra and Hossain, 2009) قيام المستثمرين بتقييم المعلومات المحاسبية بصورة أكثر فاعلية فى حالة الإفصاح عن هذه المعلومات بصورة صريحة فى القوائم المالية بدلاً من الإفصاح عنها فى صورة إيضاحات مكملة للتقارير المالية.

تطبيق تعديلات عام ٢٠١١ (١٩٩٨-٢٠٠٦) وفترة ما بعد تطبيق هذه التعديلات (٢٠١١-٢٠١٣). وقد أظهرت النتائج انخفاض مستوى المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر بالنسبة لعينة الشركات التى غيرت مكان الإفصاح عن تلك العناصر من قائمة التغير فى حقوق الملكية الى قائمة الدخل الشامل وذلك بالمقارنة بعينة الشركات التى لم تغير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر. وقد أظهرت النتائج تأثر أسعار الأسهم السوقية فقط بعناصر الدخل الشامل الآخر عند التقرير عنها بصورة مجملة فى قائمة التغير فى حقوق الملكية، وذلك فى الفترات التى سبقت تطبيق تعديلات عام ٢٠١١ (١٩٩٨-٢٠٠٦) وأيضاً أثناء فترة تطبيق تلك التعديلات (٢٠١١-٢٠١٣). كما أشارت النتائج إلى ارتفاع مستوى المقدرة التقييمية لعناصر الدخل الشامل الآخر بالنسبة لكل عنصر على حدة والمتمثلة فى كل من تعديلات ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية والأوراق المالية المتاحة للبيع والتزامات المعاشات، وذلك عند التقرير عنها فى قائمة التغير فى حقوق الملكية. وتتسق هذه النتائج فى مجملها مع ما سبق أن توصلت إليه دراسة (Chambers et al., 2007) بأن المستثمرين يعطون اهتماماً كبيراً لعناصر قائمة التغير فى حقوق الملكية مقارنة بقائمة الدخل.

ومن ناحية أخرى، لم تجد دراسة (Dehning and Ratliff, 2004) دليلاً على زيادة اهتمام المستثمرين بالبيانات المنشورة عن الدخل الشامل بعد تطبيق المعيار الأمريكى رقم ١٣٠، لعينة من الشركات الأمريكية. ويرجع ذلك إلى حقيقة الإفصاح عن مكونات الدخل الشامل فى

٦-٣ الإطار النظري وصياغة فرض الدراسة

يرى الباحث أن عدم الفهم الجيد لعناصر الدخل الشامل الآخر قد يرجع إلى تسجيلها ضمن بنود حقوق الملكية وهو موقع يكون بعيداً عن إدراك المستثمرين مقارنة بعرضها في قائمة الدخل الشامل، حيث يتم إلقاء الضوء دائماً على قائمة الدخل. وهكذا، قد يزيد الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر بشكل منفصل في قائمة الدخل الشامل من جودة الأرباح المحاسبية وانخفاض تكلفة رأس المال، مما يمكن المستثمرين من تقدير قيمة الشركة بصورة أفضل. إلا أنه في نفس الوقت، لا يمكن الجزم بارتفاع منفعة المعلومات المحاسبية إذا قامت الشركات بالتقرير عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل الشامل، ويرجع ذلك إلى أن إدراج عناصر الدخل الشامل الآخر المؤقتة وغير المحققة ضمن بنود الأرباح الدائمة والمحققة قد يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح المحاسبية. ويعزز ذلك ما أكدته دراسة (Tarca, 2006) على أن عناصر الدخل الشامل الآخر ينبغي أن لا تتدرج في قائمة الدخل، وذلك لأن إدراج هذه العناصر في صافي الدخل من شأنه أن يزيد من تقلب صافي الدخل، ويكون من الصعب توقع الأرباح المستقبلية بواسطة المحللين الماليين، مما قد يؤدي في النهاية إلى زيادة تكلفة رأس المال بالنسبة للشركة وذلك بسبب انخفاض جودة الأرباح المحاسبية.

ويرى الباحث أن هناك تضارباً واضحاً في نتائج الدراسات المهمة بتحديد الموقع الأفضل لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر من منظور مستخدمي القوائم المالية. فالبعض يرون أن

المستثمرين يعطون اهتماماً كبيراً لقائمة التغير في حقوق الملكية مقارنة بقائمة الدخل. في حين يرى البعض الآخر، أن الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل سوف يزيد من منفعة المعلومات المحاسبية. ويعتقد الباحث أن تضارب نتائج الدراسات السابقة قد يُضعف من بل ويُشكك في التبرير الخاص بتعديل المعيار المحاسبي الدولي رقم (١) وبالتبعية تعديل معيار المحاسبة المصري رقم (١) لعام ٢٠١٥. ويعد من أحد أهم الإنتقادات التي تم توجيهها إلى عملية التقرير عن الدخل الشامل في قائمة الدخل أن عناصر الدخل الشامل الآخر (وكذلك اجمالي الدخل الشامل) تكون أكثر تغييراً وتقلباً من صافي الدخل. ويؤدي ذلك إلى ارتفاع تقدير المستثمرين لدرجة مخاطر الشركة، كما أنه يؤدي بالتبعية إلى زيادة تكلفة رأس المال.

ومن ناحية أخرى، لاحظ الباحث أن جميع الدراسات السابقة التي اطلع عليها في هذا الصدد قد حددت منفعة عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لمفهوم المقدرة التقييمية Value Relevance، والذي يعنى القدرة على تفسير التغير في أسعار وعوائد الأسهم. ومع ذلك، تعتمد دراسات المقدرة التقييمية على افتراض كفاءة السوق، والتي قد لا تتوافر في سوق الأوراق المصرية، لذلك فإن منفعة الأرقام المحاسبية يمكن أن تنخفض إلى حد كبير إذا ما تم قياسها في سوق لا يتسم بالكفاءة. ولهذا السبب سوف يقوم الباحث في هذه الدراسة - على عكس الدراسات السابقة - بتحديد منفعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من منظور الملاءمة لتقييم المخاطر Risk Relevance وذلك عن طريق اختبار تأثير التغير في موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على تفسير

الفرض الرئيسي: لا يؤثر موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية على تفسير التغيير في تكلفة التمويل بالملكية.

الفرض الفرعي الاول: لا يؤثر موقع الإفصاح عن مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية على تفسير التغيير في معدل تكلفة التمويل بالملكية.

الفرض الفرعي الثاني: لا يؤثر موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر لكل عنصر في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية على تفسير التغيير في معدل تكلفة التمويل بالملكية.

الفرض الفرعي الثالث: لا يؤثر تغيير موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل على التغيير في معدل تكلفة التمويل بالملكية.

٧- الدراسة التطبيقية

يهدف الباحث في الدراسة التطبيقية إلى اختبار فرض البحث الخاص بتأثير مكان الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية في بيئة الأعمال المصرية. ولقد تم تقسيم هذا الجزء على النحو التالي:

٧-١ أسلوب تجميع البيانات

٧-٢ الفترة الزمنية محل الدراسة

٧-٣ مجتمع وعينة الدراسة

٧-٤ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

٧-٥ النماذج المستخدمة في اختبار فرض البحث.

٧-٦ نتائج الدراسة التطبيقية.

التغيير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية. وتعتبر تكلفة رأس المال من أهم العوامل التي تؤثر بصورة جوهرية على القرارات الخاصة بالشركات. ومما لا شك فيه أن تكلفة رأس المال تؤثر على جميع مراحل عمليات الشركة ابتداءً من تحديد معدل العائد على المشروعات الإستثمارية، والتأثير على تكلفة رأس المال الخاص بالشركة، بالإضافة إلى التأثير على عمليات الشركة، وكذلك على ربحيتها. ومع إدراك الأهمية الكبيرة لتكلفة التمويل بالملكية، فمن الطبيعي أن ينصب تركيز معظم السياسات الخاصة بأى شركة على المساعدة في محاولة تخفيضها (Bertomeu et al., 2011).

وبناءً على ما سبق، يهدف الباحث إلى اختبار تأثير التغيير في موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل، وفقاً لمتطلبات تعديل معايير المحاسبة المصرية لعام ٢٠١٥. وبذلك يكون الهدف النهائي للبحث هو معرفة تأثير تغيير موقع الإفصاح الخاص بعناصر الدخل الشامل الآخر على المقدرة التفسيرية لهذه العناصر بهدف تقييم مدى فاعلية تعديلات عام ٢٠١٥. ومن المتوقع أنه إذا ثبتت فاعلية تغيير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل فإن ذلك سوف يزيد من وضوح وشفافية المعلومات المحاسبية مما يقلل من تكلفة التمويل بالملكية. وتحقيقاً لذلك الهدف سيقوم الباحث باختبار إلى أي مدى سوف تتأثر تكلفة التمويل بالملكية بعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في القوائم المالية؟. وبناءً عليه يمكن صياغة فرض البحث في صورة العدم كما يلي:

٧-١ أسلوب تجميع البيانات

لإختبار فرض الدراسة، اعتمد الباحث على القوائم المالية للشركات المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية كمصدر رئيسى لإختبار موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على القرارات الخاصة بالمستثمرين، وذلك للحصول على البيانات الخاصة بهذه الشركات من مكونات الدخل الشامل الآخر، وأماكن الإفصاح عنه. وقد تم الحصول على هذه البيانات من عدة مصادر تمثلت فيما يلى:

- المواقع الخاصة بنشر التقارير المالية وحركات تداول الأسهم مثل موقع شركة مصر لنشر المعلومات (EGID)، وموقع معلومات مباشر (MUBASHER Info)، وموقع شركة مصر لخدمات المعلومات (Misrnews) وموقع البورصة المصرية.

- التقارير المالية السنوية المنشورة لبعض الشركات عبر مواقعها الالكترونية.

٧-٢ الفترة الزمنية محل الدراسة

تم اختيار فترة الدراسة لتكون على مدار فترة خمس سنوات متصلة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٢ وذلك لإختبار فرض البحث، بالإضافة إلى الإعتماد على القوائم المالية الخاصة بالربع الأول لكلاً من عامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ وذلك لإختبار فرض البحث الفرعى الثالث تحديداً.

٧-٣ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المقيدة فى بورصة الأوراق المالية المصرية. وقد تم اختيار العينة النهائية للدراسة وفقاً لتوافر الشروط التالية:

١- أن تكون مفردات العينة من الشركات المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية على مدار فترة الدراسة.

٢- توافر عنصر واحد على الأقل من عناصر الدخل الشامل الآخر على مدار فترة الدراسة فى القوائم المالية للشركات أو الايضاحات المتممة لها. وتنعكس هذه العناصر تحديداً فى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية (FCT) أو فروق إعادة تقييم الأصول (REV)، أو فروق تقييم استثمارات مالية متاحة للبيع (AFS).

٣- أن تنتهى السنة المالية لمفردات العينة فى ٣١ ديسمبر من كل عام، وذلك لإستبعاد تأثير أى أحداث أخرى تقع خارج سياق هذا التاريخ قد تؤثر على معلومات الشركات.

٤- أن لا تنتمى الشركة لقطاع البنوك وشركات التأمين، نظراً لوجود قواعد تنظيمية خاصة بهم.

٥- أن تكون مفردات العينة الخاصة بالربع الاول من عام ٢٠١٦ قد طبقت تعديلات معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥، والمتمثلة فى اعداد قائمة الدخل الشامل.

وقد بلغ عدد الشركات التى شملتها العينة بعد تطبيق المعايير السابقة ٥٤ شركة بواقع ٢٧٠ مشاهدة عن نهاية العام للفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٢، وعلى الجانب الاخر بلغ عدد مفردات العينة ٣٤ شركة بواقع ٦٨ مشاهدة فيما يتعلق بالربع الأول لعامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦.

٧-٤ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تتمثل المتغيرات الرئيسية لهذا البحث فى موقع الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر سواء

العناصر فى قسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالى وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية حتى عام ٢٠١٥، الا أن الباحث وجد أن العديد من شركات العينة قد خالفت هذا الالتزام، فالبعض من شركات العينة كان يقوم بعرض هذه العناصر فى قائمة الدخل، والبعض الآخر كان يعرضها ضمن الإيضاحات المتممة للقوائم المالية دون ذكر أى شئ عنها فى صلب القوائم المالية، فضلاً عن أن البعض الآخر كان يقوم بعرضها ضمن أرقام مجملة فى صلب القوائم المالية ثم يقوم بتفصيلها فى الإيضاحات المتممة للقوائم المالية.

وبالتطبيق على بيانات مفردات عينة الدراسة الأولى، قام الباحث برصد أماكن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى التقارير المالية سواء كانت فى صلب القوائم المالية أو فى صورة إيضاحات متممة للقوائم المالية أو فى صورة إفصاح عن السياسات المحاسبية المتعلقة بعرض هذه العناصر حتى وإن لم يكن لها قيمة فعلية فى بعض سنوات فترة الدراسة. ويوضح الجدول رقم (١) تفصيل أماكن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لأنواع هذه العناصر كما يلى:

جدول رقم (١)

عدد مشاهدات أماكن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لأنواع هذه العناصر على مدار فترة (٢٠٠٨-٢٠١٢)

قائمة الدخل	قسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالى	موقع العرض أنواع عناصر الدخل الشامل الآخر
١١٩	١٥١	١- فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية (FCT)
٧٧	١٩٣	٢- فروق إعادة تقييم الأصول (REV)
٤٧	٢٢٣	٣- فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع (AFS)
٢٤٣	٥٦٧	إجمالى المشاهدات

على مستوى مجموع العناصر أو على مستوى كل عنصر باعتبارها المتغير المستقل، وتكلفة التمويل بالملكية باعتبارها المتغير التابع. وسوف يعرض الباحث فى هذا الجزء تحديد هذه المتغيرات ونماذج القياس الخاصة بها، وذلك على النحو التالي:

٧-٤-١ المتغير المستقل : ويتمثل فى ما يلى:

أ. موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر

يعكس متغير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر مكان عرض هذه العناصر فى القوائم المالية لمفردات عينة الدراسة سواء فى قائمة الدخل أو فى قسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالى، وذلك بهدف تحديد الموقع الأنسب والأكثر معلوماتية للمستثمر المصرى فيما يتعلق بتحديد مستوى تكلفة التمويل بالملكية.

وبالتطبيق على بيانات مفردات عينة الدراسة الأولى الخاصة بفترة (٢٠٠٨-٢٠١٢)، وجد الباحث اختلافات كثيرة فى أماكن وأساليب عرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى التقارير المالية لمفردات العينة. فعلى الرغم من وجوب عرض هذه

يصعب معه تقدير تكلفة رأس المال بصورة دقيقة، حيث لا يوجد اتفاق بين الدراسات السابقة على تفضيل أحد نماذج قياس مستوى تكلفة رأس المال على الآخر (Witmer and Zorn, 2007 & Botosan and Plumlee, 2005).

ولقد اختبرت دراسة (Botosan and Plumlee, 2005) نماذج مختلفة لقياس تكلفة التمويل بالملكية على عينة من الشركات الأمريكية. وقد تمثلت هذه النماذج في كل من نموذج (Gorden & Gorden, 1997)، ونموذج (Gebhardt et al., 2001)، ونموذج (Gode & plumlee, 2002) ونموذج (Mohanram, 2003)، ونموذج (Easton's, 2004). وقد أوضحت النتائج أن نموذج إيستون (Easton's, 2004) يعتبر النموذج الأقل تأثراً بعدم تطبيق المحاسبة عن الدخل الشامل. كما أشارت الدراسة إلى أفضلية نموذجي (Botosan and plumlee, 2002) و (Easton's, 2004) وذلك لإرتباطهما بصورة معنوية بمعاملات خطر السوق وخطر المعلومات، وحجم الشركة.

ولأسباب السابقة، سيقوم الباحث بقياس تكلفة التمويل بالملكية باستخدام نموذج إيستون (Easton's, 2004) المسمى بنموذج نمو الأرباح/السعر (Price-Earnings-Growth (PEG) model. حيث يعتبر نموذج PEG النموذج الأكثر ملاءمة لهذا البحث بسبب عدم تطبيق مدخل قائمة الدخل الشامل في عينة الدراسة التي تم الإعتماد عليها في هذا البحث في الفترة من 2008 وحتى 2012، بالإضافة إلى ارتباط تقديرات نموذج PEG بشكل جيد بمعاملات الخطر.

ومن ناحية أخرى، تطلب تعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (1) لعام 2015 تسجيل عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل الشامل (CIS-OCI) بداية من اعداد القوائم المالية لنهاية عام 2016، وذلك بدلاً من عرضها فى قسم التغير فى حقوق الملكية (SSE-DS) بقائمة المركز المالى.

ولاختبار أثر التحول فى موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لهذا التعديل على قرارات المستثمرين فى بيئة الاعمال المصرية متمثلة فى تكلفة التمويل بالملكية. قام الباحث باختبار عينة من الشركات المصرية المسجلة فى البورصة المصرية التى كانت تقوم بالإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر فى قسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالى على مدار الربع الاول لعام 2015 ومقارنتها بنظيرتها فى نفس الربع الأول لعام 2016 لذات الشركات، وذلك بعد اعداد قائمة الدخل الشامل وما تشمله من عناصر الدخل الشامل الاخر، واختبار أثر ذلك التحول فى موقع عرض هذه العناصر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية.

٧-٤-٢ المتغير التابع : ويتمثل فى ما يلى

أ. تكلفة التمويل بالملكية

تعكس تكلفة التمويل بالملكية الحد الأدنى للعائد المتوقع من الأسهم العادية (باعتبارها مصدر التمويل الرئيسى للشركة) الذى يطلبه المساهمون مقابل تقديم رأس المال، وذلك بالقدر الذى يتناسب مع الخطر المتوقع (e.g Witmer and Zorn, 2010 and Foong and Goh, 2007). ويوجد العديد من النماذج الخاصة بتقدير تكلفة التمويل بالملكية، والتى يعتمد كل منها على مجموعة من الافتراضات الخاصة والتوقعات المستقبلية، مما

ويتم حساب تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لنموذج
Easton's (2004) بالمعادلة التالية:

$$ICoE_{j,t} = \sqrt{\frac{EPS_{j,t+2} - EPS_{j,t+1}}{P_{j,t}}} \dots\dots\dots(a)$$

حيث: ذلك إلى اقتصار تطبيق هذا النموذج على الشركات الأكثر استقراراً والأقل تعرضاً للمخاطر. ولذلك، لا يمكن تطبيق هذا النموذج على الشركات التي لا تستوفي هذا الشرط والتي تنخفض أرباحها، وبالتالي ربحية أسهمها في السنوات المستقبلية. ولتجنب التحيز الذي قد ينشأ من التركيز على الشركات الرباحة فقط واستبعاد الشركات التي تعاني من انخفاض أرباحها في أي فترة، قام الباحث بحساب تكلفة التمويل بالملكية للشركات التي انخفضت فيها ربحية السهم بالمعادلة التالية، وذلك على غرار ما فعله كل من (Chen et al., 2004 & Lee and Christensen, 2008)

حيث: $ICoE_{j,t}$: تكلفة التمويل بالملكية الضمنية للشركة j عن الفترة t .
 $EPS_{j,t+k}$: متوسط ربحية السهم للشركة j عن الفترة $t+k$ حيث $(k= 1 \text{ or } 2)$.
 $P_{j,t}$: سعر السهم للشركة j في نهاية الفترة t .
ويتمثل الشرط الأساسي لتطبيق المعادلة السابقة في $\{EPS_{t+1} < EPS_{t+2} < \text{صفر}\}$ وذلك حتى لا تكون القيمة داخل الجذر سالبة Lee and Christensen, 2008)، ويعنى هذا أن هذا النموذج يتوافق مع الشركات الرباحة فقط والتي تزداد ربحية أسهمها المستقبلية في كل فترة. ويشير

$$A \equiv \frac{1}{2} \left(\gamma - 1 + \frac{dps_{t+1}}{P_t} \right) \dots\dots\dots(b)$$

حيث: P_t : السعر السوقي للسهم في نهاية الفترة t . وفيما يتعلق بعينة الدراسة الثانية الخاصة بعامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، فإنه نظراً لصعوبة الوصول إلى توقعات خاصة بربحية الأسهم لعامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ وذلك حتى يمكن تطبيق نموذج (Easton's, 2004)، فضلاً عن قيام الشركات بتطبيق مدخل قائمة الدخل الشامل وفقاً لتعديل معايير المحاسبة المصرية الأخير، مما يسمح بتطبيق أي نموذج لقياس تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لتوافر البيانات

حيث: A : تكلفة التمويل بالملكية للشركات التي تنخفض فيها ربحية السهم المستقبلية.
 $\gamma-1$: معدل النمو المستمر في الاجل الطويل والذي يمثل الفرق بين معدل العائد الخالي من الخطر (معدل أذون الخزانة) ومتوسط معدل التضخم طويل الأجل لعشر سنوات (Gode and Mohanram, 2003)
 dps_{t+1} : توزيعات الأرباح للسهم في الفترة المستقبلية $t+1$.

اللازمة لعملية القياس الخاصة به، لذلك سوف يقوم الباحث بقياس تكلفة التمويل بالملكية لعامي ٢٠١٥ و٢٠١٦ باستخدام نموذج (Omran and Pointon, 2004)، حيث يتم تقدير تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لهذا النموذج كما يلي:

$$COEC_0 = 1 / [PE \text{ ratio} - (e_0 - d_0) / e_0] \dots\dots\dots (c)$$

حيث:

COEC₀: تكلفة التمويل بالملكية عن الفترة.

PE ratio: نسبة سعر السهم في نهاية الفترة إلى ربحية السهم عن ذات الفترة.

e₀: ربحية السهم الخاصة بالفترة.

d₀: توزيعات الأرباح للسهم عن الفترة.

٧-٤-٣ المتغيرات الرقابية

أوضح العديد من الدراسات (e.g., Choi and Zahang, 2006; Bamber et al., 2010 & Lambert et al., 2011) وجود بعض العوامل المرتبطة بالشركة التي قد تؤثر على كل من مستوى صافي الدخل والدخل الشامل وتكلفة التمويل بالملكية وكذلك أسعار الأسهم. لذلك، سيتم تضمين مجموعة من المتغيرات الرقابية ضمن نماذج الإنحدار. وتتمثل هذه المتغيرات فيما يلي:

أ- حجم الشركة: وقد تم قياسية بالقيمة السوقية لحقوق الملكية الخاصة بكل شركة في بداية السنة. حيث تم قسمة جميع المتغيرات التابعة في الدراسة على القيمة السوقية لكل شركة في بداية كل سنة من سنوات الدراسة.

ب- الفترة الزمنية: تم تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين زمنييتين (٢٠٠٨-٢٠١٢) و (٢٠١٥-٢٠١٦).

ج- معدل النمو طويل الاجل: وقد تم قياسية بالفرق بين معدل العائد الخالي من الخطر (العائد على اذون الخزانة) ومتوسط معدل التضخم السنوي.

د- تحقيق الشركة لارباح أو لخسائر: يتم التعبير عنه في صورة متغير وهمي يأخذ القيمة صفر في حالة تحقيق الشركة أرباح، ويأخذ القيمة (١) بخلاف ذلك.

٧-٥ النماذج المستخدمة في اختبار فرض

البحث

تتمثل المنهجية المستخدمة في هذا البحث في تطبيق مجموعة من اختبارات القوة التفسيرية النسبية والإضافية لإختبار فروض البحث من خلال حساب معاملات الإنحدار (β) والتي تشير إلى مقدار التغير في المتغير التابع عند تغير المتغير المستقل بوحدة واحدة، بالإضافة إلى حساب معاملات التحديد (R^2) باستخدام نماذج الإنحدار المتعدد ومقارنة تلك المعاملات مع بعضها البعض. وسوف يتم استخدام اختبارات القوة التفسيرية النسبية لتحديد إلى أي مدى يتأثر المساهمون بشكل الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر في القوائم المالية.

ولقد تم ادخال جميع قيم المتغيرات التابعة في النماذج الإحصائية وفقاً للطريقة التي وضعها (Easton et al., 1992)، حيث يتم قسمة قيم المتغيرات المحاسبية لكل مفردة من الشركات على القيمة السوقية لحقوق الملكية الخاصة بها في بداية الفترة، وذلك لتحديد أثر اختلاف حجم الشركات، وذلك على غرار ما قام به العديد من الدراسات السابقة (e.g.; Easton and Sommers 2003; Francis and Schipper 1999; Louis, 2003;

$$FCT = FCT_t / MV0 ; REV = REV_t / MV0 ; AFS = AFS_t / MV0 ; TDS = DS_t / MV0$$

حيث: DS_t : مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر عن الفترة t.
 REV_t : فروق إعادة تقييم الأصول في نهاية الفترة t.
 AFS_t : فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع في نهاية الفترة t.
 FCT_t : فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية في نهاية الفترة t.
 $MV0$: القيمة السوقية لحقوق الملكية الخاصة بالشركة في بداية الفترة t.

في تكلفة التمويل بالملكية. ولقد قام الباحث بإختبار هذه العلاقة من خلال اتجاهين:
الاتجاه الأول: التطبيق على بيانات مفردات عينة الدراسة الأولى الخاصة بفترة (٢٠٠٨-٢٠١٢)، والتي اتسمت بوجود تنوع كبير في أماكن عرض عناصر الدخل الشامل الآخر، بين عرضها بقسم حقوق الملكية بقائمة المركز المالي وعرضها بقائمة الدخل.

ولإختبار أثر الإختلاف في مكان عرض عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية، قام الباحث بتقسيم بنود الدخل الشامل الآخر إلى البنود المسجلة ضمن قائمة التغيرات في حقوق الملكية (SSE-DS) وتلك البنود المسجلة في قائمة الدخل (IS-DS)، وقد تم استخدام النموذج رقم (١) ادناه لإختبار فرض البحث الفرعى الأول من خلال إجراء تحليل انحدار لمستوى تكلفة التمويل بالملكية علمقابل مكان عرض عناصر الدخل الشامل الآخر بصورة مجملة. وتزداد درجة تفسير المتغيرات المستقلة كلما اقترب معامل الإنحدار (β) من الواحد الصحيح (Dechow & Schrand, 2004). وقد قام الباحث بصياغة النموذج التالي لإختبار الفرض الفرعى الاول للبحث:

٧-٥-١ تقييم أثر موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على تكلفة التمويل بالملكية

لاختبار فرض البحث، والذي يختبر مدى إهتمام مستخدمى القوائم المالية بطريقة عرض المعلومات الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر في القوائم المالية، وذلك من خلال المفاضلة بين عرض هذه العناصر بقائمة الدخل أو بقائمة التغير في حقوق الملكية وتأثير هذا العرض على القدرة التفسيرية لعناصر الدخل الشامل الآخر على التغير

$$COEC_{i,t} = \alpha + \beta_1 (SSE - DS)_{i,t} + \beta_2 (IS-DS)_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

حيث: $COEC_{i,t}$: تكلفة التمويل بالملكية للشركة i خلال الفترة t.
 $(SSE - DS)_{i,t}$: مجموع قيم بنود الدخل الشامل الآخر المسجلة ضمن قائمة التغيرات في حقوق الملكية للشركة i خلال الفترة t.

i,t (IS-DS): مجموع قيم بنود الدخ الشامل
الآخر المسجلة ضمن قائمة الدخل للشركة i خلال
الفترة t .
ولإختبار الفرض الفرعى الثانى، والذي يختبر
تأثير موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر
لكل عنصر على حدة على مستويات تكلفة التمويل
بالملكية، قام الباحث بصياغة نموذج الإنحدار
الثانى كما يلى:

$$\text{COEC } i,t = \beta_0 + \beta_1 \text{NI}_{i,t} + \beta_2 \text{LOSS} * \text{NI}_{i,t} + \beta_3 (\text{IS} * \text{FCT})_{i,t} + \beta_4 (\text{SSE} * \text{FCT})_{i,t} + \beta_5 (\text{IS} * \text{REV})_{i,t} + \beta_6 (\text{SSE} * \text{REV})_{i,t} + \beta_7 (\text{IS} * \text{AFS})_{i,t} + \beta_8 (\text{SSE} * \text{AFS})_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

حيث:
 i,t COEC: تكلفة التمويل بالملكية للشركة i خلال
الفترة t .
 i,t NI: صافى دخل الشركة i خلال الفترة t .
 i,t LOSS*NI: متغير تفاع بين متغير وهمى
(تخصص له القيمة (1) فى حالة وجود خسائر،
والقيمة (صفر) بخلاف ذلك) مضروباً فى صافى
دخل الشركة i خلال الفترة t .
 i,t (IS-FCT): فروق ترجمة القوائم المالية
بالعملات الاجنبية المعروضة فى قائمة دخل الشركة
أخلال الفترة t .
 i,t (SSE-FCT): فروق ترجمة القوائم المالية
بالعملات الاجنبية المعروضة فى قائمة التغير فى
حقوق الملكية للشركة i خلال الفترة t .
 i,t (IS-REV): فروق إعادة تقييم الأصول
المعروضة فى قائمة دخل الشركة i خلال الفترة t .
 i,t (SSE-REV): فروق إعادة تقييم الأصول
المعروضة فى قائمة التغير فى حقوق الملكية
للشركة i خلال الفترة t .
 i,t (IS-AFS): فروق تقييم الإستثمارات المالية
المتاحة المعروضة فى قائمة دخل الشركة i خلال
الفترة t .
فروق تقييم الإستثمارات المالية
المتاحة المعروضة فى قائمة التغير فى حقوق
الملكية للشركة i خلال الفترة t .
الاجتاه الثانى: التطبيق على بيانات مفردات عينة
الدراسة الثانية الخاصة بالربع الأول لكل من عامى
٢٠١٥ و ٢٠١٦، وذلك لإختبار الفرض الفرعى
الثالث، والذي يختبر أثر التغير فى موقع عرض
عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لتعديل معيار
المحاسبة المصرى رقم (١) على قرارات المستثمرين
فى بيئة الأعمال المصرية متمثلة فى تكلفة التمويل
بالملكية. وقد قام الباحث باستخدام النموذجين رقم
(٣) و(٤) لإختبار هذا الفرض من خلال اجراء
تحليل انحدار لتكلفة التمويل بالملكية على إجمالى
عناصر الدخل الشامل الآخر المسجلة فى قائمة
التغير فى حقوق الملكية بالإضافة إلى المتغيرات
الرقابية لعام ٢٠١٥ (نموذج رقم ٣). كما تم اجراء
تحليل انحدار لتكلفة التمويل بالملكية على إجمالى
عناصر الدخل الشامل الآخر المسجلة فى قائمة
الدخل الشامل بالإضافة إلى المتغيرات الرقابية لعام
٢٠١٦ (نموذج رقم ٤).

$$COEC_{i,2015} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,2015} + \beta_2 LOSS + \beta_3 LOSS.NI_{i,2015} + \beta_4 (SSE - DS)_{i,2015} + \varepsilon_{i,2015} \dots\dots(3)$$

$$COEC_{i,2016} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,2016} + \beta_2 LOSS + \beta_3 LOSS.NI_{i,2016} + \beta_4 (SCI - OCI)_{i,2016} + \varepsilon_{i,2016} \dots\dots(4)$$

وإذا أدى التغيير فى موقع الإفصاح عن

٧-٦-١ نتائج الإحصاءات الوصفية

ومعاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

يستعرض الباحث فيما يلى نتائج الاحصاءات الوصفية الخاصة بمتغيرات الدراسة، بالإضافة الى توضيح معاملات الارتباط الخاصة بهذه المتغيرات، وذلك كما يلى:

٧-٦-١-١ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

يعرض الباحث فى هذا الجزء أهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة بصورة مجمعة على مستوى جميع سنوات الدراسة. ويوضح الجدول رقم (٢) أهم الاحصاءات الوصفية، والتي تشمل كل من المتوسط الحسابى والانحراف المعيارى وأعلى وأدنى قيمة لمتغيرات الدراسة.

جدول رقم (٢) أهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة*

المتغير	المتوسط	الانحراف المعيارى	الحد الأدنى	الحد الأعلى
IS*FCT	٦٧١٩٥٨.٨٠-	١.١٨٥	١٤٦٥٨٠.٦٧٣-	٣٨٣٢٧٢.٠٢
SSE*FCT	٢٠٢١٩٨٦٤.٦٦	١.٧٢٧	٢٣١٧٢٥٥٤٣-	٢٢١٧٢.٠٢٠٣٦
IS*REV	٧٥٢١٥٨٦.٨٩-	٨.٥٤٦	١٣١٠٠٠٠٠٠٠-	.
SSE*REV	٣٤٥٤٨٤٥.٤٦	١.٣٠٩	٩٣٠٠٠-	٦٦٤٢٢٦٣٦
IS*AFS	١٢٩٦٥٩٣.٦٠-	٢.١١٥	٣٤٧٤٩٦٩٨١-	٣٩٥٦.٠٥
SSE*AFS	١٥٨٨٩٧٧٣.٦٤	٧.٥١٩	٤٤٠٣٢٨٦٨-	٦٥٣٩٥٤٧٨٠
SSE - DS	٣٩٥٦٤٤٨٣.٧٦	١.٨٦٧	٢٣١٧٢٥٥٤٣-	٢٢١٧٢.٠٢٠٣٦
IS-DS	٩٤٩٠.١٣٩.٢٩-	٨.٨٩٦	١٣١٠٠٠٠٠٠٠-	٣٨٣٢٧٢.٠٢
تكلفة التمويل بالملكية COEC	%١٦.٦٩	%٧٣.٩٠	%٠.٢٢	%٧٩.٨١

* عدد المشاهدات للسنوات الخمس مجتمعة ٢٧٠ مشاهدة

الاعلى لها نسبة ٧٩.٨١% بانحراف معيارى قدرة ٠.٧٣٩٠. بما يفيد وجود تشتت كبير بين الظروف الاقتصادية لشركات العينة متمثلة فى تباين مستويات تكلفة التمويل بالملكية.

٧-٦-١-٢ معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة للدراسة

تستهدف الدراسة فى هذا الجزء عرض لمعاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة المستخدمة فى نماذج الإنحدار، وذلك للتحقق من عدم وجود علاقات خطية بين المتغيرات المستقلة فى نماذج الإنحدار الخاصة باختبار فروض البحث. ويوضح الجدول رقم (٣) معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة المستخدمة فى نماذج تحليل الإنحدار من النموذج رقم (١) إلى رقم (٤)، ويتضح منه وجود علاقة معنوية وسالبة بين مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر المعروضة فى قائمة الدخل (IS-DS) وتلك المعروضة فى قائمة الدخل حقوق الملكية (SSE-DS) حيث بلغ معامل الارتباط بينهما -٠.٧٥٥. فى حين انه لا توجد علاقات ارتباط معنوية بين عناصر الدخل الشامل الآخر الفردية المعروضة فى قائمة الدخل مع نظيرتها المعروضة فى قائمة التغير فى حقوق الملكية.

فيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر المفصوح عنها فى قائمة التغير فى حقوق الملكية كان عنصر ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية فى الصدارة من حيث كل من الحد الاعلى والذى بلغت ٢٠١٧.٢٠٢. فضلاً عن الحد الادنى والذى بلغت قيمة لذات العنصر -٢٣١.٧٢٥.٥٤٣ بانحراف معيارى قدره ١.٨٦٧.

وفيما يتعلق بعناصر الدخل الشامل الآخر المفصوح عنها فى قائمة الدخل، بلغ الحد الاعلى لهذه العناصر قيمة ٣٨.٣٢٧.٢٠٢ ممثلاً فى عنصر ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية. وعلى الجانب الآخر بلغت قيمة الحد الادنى لهذه العناصر قيمة -١.٣١٠.٠٠٠.٠٠٠ ممثلاً فى عنصر اعادة تقييم الاصول، بانحراف معيارى كبير قدره ٨.٨٩٦. بما يفيد وجود تشتت كبير بين قيم عناصر الدخل الشامل الآخر المفصوح عنها فى قائمة الدخل مقارنة بقريبتها التى تم الافصاح عنها فى قائمة التغير فى حقوق الملكية.

وبالنسبة لتكلفة التمويل بالملكية تشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٢) إلى أن المتوسط الحسابى لتكلفة التمويل بالملكية لشركات العينة خلال فترة الدراسة مجتمعة قد بلغ نسبة ١٦.٦٩%. وقد بلغ الحد الادنى لمتوسط تكلفة التمويل بالملكية نسبة ٠.٢٢%، فى حين بلغ الحد

جدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات فى النماذج (١)-(٤)*

NI	SSE-DS	IS-DS	IS-REV	SSE-AFS	IS-AFS	SSE-REV	SSE-FCT	IS-FCT	المتغيرات
								١	IS-FCT
							١	٠.١٦-	SSE-FCT
						١	٠.٠١٣-	**٠.٨١-	SSE-REV
					١	٠.٠٠٥	٠.٠١٥	٠.٠١٤	IS-AFS
				١	٠.٠١٤	٠.٠١٢-	٠.٠٠٧	٠.٠٢٠	SSE-AFS
			١	٠.٠٣٧-	٠.٠٠٩-	٠.٠٠٨	٠.٠١٨	٠.٠٦١-	IS-REV
		١	٠.١٠٢	٠.٠١٧	**٠.٣٤٢	**٠.٧٥٥-	٠.٠٢٣	**٠.٩٣	IS-DS
	١	**٠.٧٥٥-	٠.٠٠٧	٠.٠٠٧	٠.٠٠٥	**١	٠.٠١-	**٠.٨١-	SSE-DS
١	**٠.٩٥٦	**٠.٧٥٤-	٠.٠٠١-	٠.٠٥٠	٠.٠٢٦	**٠.٩٥٥	٠.٠١٥-	**٠.٨٢-	NI

* - عدد المشاهدات للسنوات الخمس مجتمعة ٢٧٠ مشاهدة
 - يتبع توزيع البيانات توزيعاً طبيعياً
 - تم استخدام أسلوب بيرسون للارتباط
 - ** تعنى ان معامل الارتباط كان معنوياً عند مستوى ١% أو أقل.

٦-٦-٢ نتائج اختبار فرض الدراسة

٦-٦-٢-١ نتائج اختبار الفرض الفرعى

الاول

حتى يتم اختبار العلاقة بين موقع الإفصاح عن مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر والتغير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية، اعتمد الباحث على نموذجى انحدار بسيط يكون تكلفة التمويل بالملكية فى كل منهما متغيراً تابعاً، ويكون إما موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية متغيراً مستقلاً.

ويوضح الجدول رقم (٤) قيمة معاملات التحديد ومعاملات الانحدار للنماذج السابقة، بالاضافة إلى قيمة مستوى المعنوية المناظرة لكل معامل.

فى هذا الجزء يقوم الباحث باختبار فرض البحث وتفسير النتائج الخاصة بها. واختبار فرض البحث قام الباحث باشتقاق ثلاث فروض فرعية بهدف اختبار درجة الارتباط بين موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر والتغير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية، وذلك على مستوى مجموع العناصر وعلى مستوى كل عنصر لعناصر الدخل الشامل الآخر وبعد تغيير موقع الإفصاح عن هذه العناصر من قائمة التغير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل. وفيما يلى نتائج اختبار فرض البحث:

جدول رقم (٤)
المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر
في تفسير التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية*

Value relevance SSEDS	Value relevance e ISDS	COEC _{i,t} = β ₀ + β ₁ ISDS _{i,t} + β ₂ SSEDS _{i,t} + ε _{i,t}			COEC _{i,t} = β ₀ + β ₁ SSEDS _{i,t} + ε _{i,t}		COEC _{i,t} = β ₀ + β ₁ ISDS _{i,t} + ε _{i,t}	
R ² SSE	R ² IS	R ² T	β ₂	β ₁	R ² 2	β ₁	R ² 1	β ₁
٠.٠٥٧	٠.٣٥٤	٠.٤١٠	٠.١٦٨-	٣١.٢٩٧-	٠.٠٥٦	٠.١٣٠-	٠.٣٥٣	٣٠.١٥٤-
			*٠.٠٠٠	*٠.٠٠٠		*٠.٠٠٢		*٠.٠٠٠

* تشير إلى أن معاملات الانحدار تكون معنوية عند مستوى ١% أو أقل.
- تم احتساب المقدرة التقييمية لمواقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في كل من قائمة الدخل R²IS، وقائمة التغير في حقوق الملكية R²SSE كما يلي: R²SSE = R²T - R²1; R²IS = R²T - R²2;

(e.g., Hirst and Hopkins, 1998; Maines and McDaniel, 2000 and Hunton et al., 2006). إلا أنها تختلف مع نتائج البعض الآخر من الدراسات (Dehning and Ratliff, 2004 & Mechelli and Cimini, 2014).

وقد كانت المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل R²IS والتي بلغت (٠.٣٥٤) أكبر من المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغير في حقوق الملكية R²SSE والتي بلغت (٠.٠٥٧)، مما يدل على ارتفاع المقدرة التفسيرية لعناصر الدخل الشامل الآخر بالنسبة لتفسير التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية عند عرضها في قائمة الدخل، مما يعنى أن قائمة الدخل / الدخل الشامل هي الموقع الأكثر تأثيراً على قرارات المستثمرين. ويتفق ذلك مع ما توصل اليه (e.g.; Linsmeier et al. 2004; Barker 2004; Isidro et al. 1997). وإن اختلف مع ما توصلت اليه دراسة

توضح نتائج التحليل الاحصائي بالجدول رقم (٤) ارتفاع قيمة معامل التحديد (R²T) للنموذج رقم (١) والتي بلغت ٠.٤١٠. وتشير معاملات الانحدار إلى ان معاملات الانحدار الخاصة بكل من عرض عناصر الدخل الشامل الآخر في كل من قائمة الدخل وقائمة التغير في حقوق الملكية كانت سالبة ومعنوية. فقد بلغت قيمة معامل الانحدار لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة الدخل -٣١.٢٩٧ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠، بينما بلغت قيمة معامل الانحدار لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر في قائمة التغير في حقوق الملكية -٠.١٦٨ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠، لذلك يتضح أن كلا المتغيران كان معنوياً عند أقل من ١%، مما يشير إلى وجود تأثير لموقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية. وفي ضوء نتائج الدراسة التطبيقية لم يتم تأييد فرض العدم الفرعى الاول، ويتفق ذلك مع ما توصلت اليه بعض الدراسات

المستثمرين يهتمون بعناصر الدخل الشامل الآخر فقط إذا ما تم الإفصاح عنها ضمن عناصر حقوق الملكية في قائمة المركز المالي بدلاً من عرضها في قائمة الدخل، وأرجعت السبب في ذلك إلى اعتياد المستثمرين على الحصول على هذه المعلومات من هذا الموقع.

٧-٦-٢-٢ نتائج اختبار الفرض الفرعى الثانى

لإختبار الفرض الثانى والخاص بدرجة الارتباط بين موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر لكل عنصر على حدة والتغير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية، اعتمد الباحث على نموذج الإنحدار رقم (٢). وكانت النتائج كما يلى:

جدول رقم (٥)

المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن مجموع عناصر الدخل الشامل الآخر فى تفسير التغير فى مستوى تكلفة التمويل

النموذج		المتغيرات
$COEC_{it} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 LOSS * NI_{i,t} + \beta_3 (IS-FCT)_{i,t} + \beta_4 (SSE-FCT)_{i,t} + \beta_5 (IS-REV)_{i,t} + \beta_6 (SSE-REV)_{i,t} + \beta_7 (IS-AFS)_{i,t} + \beta_8 (SSE-AFS)_{i,t} + \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)$		
معامل الإنحدار β	مستوى المعنوية P-Value	
- ٤٣.٦١٨	***.٠٠٠٠	IS-FCT
- ٠.٦٤١	٠.٧٩٣	SSE-FCT
- ١٩.٣٦٩	**٠.٠٣١	IS-REV
- ٠.١٨١	***.٠٠٠٠	SSE-REV
- ٢.٣٦٠	٠.٠٩٥	IS-AFS
- ٠.٠٠٧	٠.٩٨٧	SSE-AFS
معامل تحديد النموذج		
٠.٠٢٧		
المعنوية المشتركة للنموذج F-test		
٣٢.١٨١		
مستوى المعنوية P-Value		
***.٠٠٠٠		
*** و ** تشير إلى أن معاملات الإنحدار تكون معنوية عند مستويات ١%، و ٥%، أو أقل على التوالى.		

وتوضح نتائج التحليل الاحصائى بالجدول رقم (٥) ارتفاع معامل التحديد الخاص بالنموذج، حيث بلغ ٠.٠٢٧، كما بلغت المعنوية المشتركة للنموذج ٣٢.١٨١ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠٠ ويدل على وجود أثر معنوى لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر لكل عنصر على حدة

على تفسير التغير فى معدل تكلفة التمويل بالملكية. ولذا تشير نتائج الدراسة التطبيقية إلى عدم تأييد

٧-٦-٢-٣ نتائج اختبار الفرض الفرعى

الثالث

لاختبار الفرض الفرعى الثالث، والخاص بمدى تأثير تحول موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل على مستوى تكلفة التمويل بالملكية، اعتمد الباحث على نموذجي الإنحدار رقم (٣) و(٤) بالإضافة إلى اختبار T-test.

وتظهر نتائج تحليل الإنحدار للنموذجين رقم (٣) و(٤) بالجدول رقم (٦) عدم وجود علاقة معنوية بين تكلفة التمويل بالملكية وموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر سواء فى قائمة التغير فى حقوق الملكية عام ٢٠١٥ (نموذج رقم ٣) أو عند تحول عرضها فى قائمة الدخل الشامل فى عام ٢٠١٦ (نموذج رقم ٤)، فقد بلغت معاملات التحديد (٠.٢١٢) و (٠.١٤٠) وبلغت معاملات الإنحدار (٠.٠٠٠) و (٠.٠٠٠) لكل من النموذجين رقم (٣) و رقم (٤) على التوالي ويتفق ذلك مع ما توصلت اليه دراسة (Mechelli and Cimini, 2014). ولذلك تشير نتائج الدراسة التطبيقية إلى تأييد فرض العدم الفرعى الثالث للفرض الرئيسى الاول. ويدل ذلك على عدم تأثر قرارات المستثمرين - ممثلة فى تكلفة التمويل بالملكية- بصورة معنوية بتحول موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر إلى قائمة الدخل الشامل. وقد يرجع ذلك إلى قصر فترة الدراسة (ثلاثة شهور) الخاصة

تشير معاملات الإنحدار الخاصة بكل عنصر على حدة إلى وجود علاقة سلبية ومعنوية بين تكلفة التمويل بالملكية وكل من عنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية المفصوح عنه فى قائمة الدخل (IS-FCT) وفروق إعادة تقييم الأصول المفصوح عنه سواء فى قائمة الدخل (IS-REV) أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية (SSE-REV). فقد بلغت قيمة معامل الإنحدار لعنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية المفصوح عنه فى قائمة الدخل (IS-FCT) - ٤٣.٦١٨ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠٠، بلغت قيمة معامل الإنحدار لعنصر فروق إعادة تقييم الأصول المفصوح عنه فى قائمة الدخل (IS-REV) وفى قائمة التغير فى حقوق الملكية (SSE-REV) قيمة -١٩.٣٦٩ و -٠.١٨١ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٣١ و ٠.٠٠٠٠، على التوالي. ولذلك يتضح أن هذه العناصر الثلاثة معنوية احصائيا عند أقل من ٥ %.

وعلى الجانب الآخر لم يكن لعنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع AFS مقدرة تفسيرية معنوية للتغير فى معدل تكلفة التمويل بالملكية سواء تم عرضه فى قائمة الدخل (IS- AFS) أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية (SSE-AFS) وذلك على عكس ما توصلت اليه دراسة (Maines and MCDaniel, 2000). وقد يدل ذلك على عدم ثقة المستثمر فى تحركات سوق الأوراق المالية، وذلك بسبب الإضطرابات الكثيرة

باختبار هذا الفرض ومن ثم عدم التأكيد على مدى استجابة المستثمرين لهذه التعديلات.

جدول رقم (٦)

المقدرة التفسيرية للتحويل في موقع الإفصاح عن مجموع عناصر الدخل الشامل
الآخر في تفسير التغير في تكلفة التمويل

النماذج	COEC _{i,2015} = $\beta_0 + \beta_1 NI_{i,2015} + \beta_2 LOSS + \beta_3 LOSS.NI_{i,2015} + \beta_4 (SSE - DS)_{i,2015} + \varepsilon_{i,2015}$(3)	COEC _{i,2016} = $\beta_0 + \beta_1 NI_{i,2016} + \beta_2 LOSS + \beta_3 LOSS.NI_{i,2016} + \beta_4 (SCI - OCI)_{i,2016} + \varepsilon_{i,2016}$(4)
المتغيرات	(SSE - DS)	(SCI - OCI)
معامل التحديد R ²	٠.٢١٢	٠.١٤٠
معامل الإنحدار β_4	٠.٠٠٠	٠.٠٠٠
مستوى المعنوية P-Value	٠.٧٠٠	٠.٠٨٢

كما استخدم الباحث اختبار (paired T-test) ٢٠١٥ للتأكيد على نتائج اختبار الفرض الفرعى الثالث. ويعرض الجدول رقم (٧) قيمة احصائية الإختبار (t) وقيمة P-Value وذلك لإختبار الفرض الفرعى الثالث. (٧) القيمة احصائية الإختبار (t) وقيمة P-Value وذلك لإختبار الفرض الفرعى الثالث.

جدول رقم (٧)

نتائج اختبار t على مستوى كل فئة من الفئات الثلاث وعلى المستوى الإجمالي (١)

حجم العينة	معامل الارتباط	مغنوية الارتباط	قيمة اختبار t (٢) (المتوسط في عام ٢٠١٦ - المتوسط في عام ٢٠١٥)	قيمة t الجدولية	مستوى مغنوية اختبار t P-Value	مغنوية الاختبار (٣)
٣٤	٠.٩٥٢	٠.٠٠٠	١.٥٦٣-	٢.٠٤٢	٠.١٢٨	غير مغنوى

(١) يبلغ عدد عينة الشركات ٣٤ شركة.
(٢) تم اجراء اختبار t على الفرق بين متوسط تكلفة التمويل بالملكية لكل شركة في عام ٢٠١٦ - متوسط تكلفة التمويل بالملكية لكل شركة في عام ٢٠١٥
(٣) مستوى المعنوية المقبول هو ٥% أو اقل.
ارتفاع قيمة معامل الارتباط بين متوسطات تكلفة التمويل بالملكية للربع الأول من عامى ٢٠١٥
ويوضح الجدول السابق نتيجة اختبار
قيمة t ومستوى المعنوية وقد كانت النتائج كما يلي:

و ٢٠١٦ حيث بلغت درجة الإرتباط ٩٥.٢% بمستوى معنوية مرتفع (٠.٠٠٠) وهو أقل من مستوى المعنوية (٠.٠٠٥). وقد انخفض متوسط تكلفة التمويل بالملكية للربع الأول في عام ٢٠١٦ بالمقارنة بمتوسط تكلفة التمويل بالملكية لنفس عينة الشركات في ذات الربع من عام ٢٠١٥، حيث بلغت قيمة احصائية الاختبار (t) المحسوبه (-١.٥٦٣) وهى أقل من قيمة (t) الجدولية (عند درجات حرية ٣٣ ومستوى معنويه ٥%) والتي كانت (٢٠٠٢٤). وبلغت مستوى المعنوية P-value (٠.١٢٨) وهو أكبر من مستوى المعنوية المقبول (٠.٠٠٥)، مما يشير إلى عدم معنوية انخفاض متوسط تكلفة التمويل بالملكية عند تغيير عرض عناصر الدخل الشامل الآخر إلى قائمة الدخل الشامل، وبالتالي تم تأييد فرض العدم الفرعى الثالث. وعلى الرغم من عدم معنوية انخفاض مستوى تكلفة التمويل بالملكية بعد تحول موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل، فإن ذلك يدل على فعالية وأفضلية عرض هذه العناصر فى قائمة الدخل الشامل من منظور المستثمرين. وقد يرجع عدم معنوية الانخفاض فى تكلفة التمويل بالملكية إلى قصر فترة الدراسة (ثلاثة شهور) بالقدر الذى لم يمكن المستثمرين من التفاعل مع هذه التغييرات الجديدة فى معايير المحاسبة المصرية.

٨- حدود البحث

يعد من أحد حدود الدراسة قصر فترة الدراسة الخاصة باختبار الفرض الفرعى الثالث واقتصارها على الربع الاول فقط لعامى ٢٠١٥ و ٢٠١٦ وذلك لعدم تفعيل اعداد قائمة الدخل الشامل بصورة فعلية حتى وقت اعداد هذه الدراسة، الأمر الذى لم يمكن المستثمرين من التفاعل كما ينبغى مع هذه التغييرات الجديدة فى معايير المحاسبة المصرية. ويعد من أحد حدود هذه الدراسة أيضاً اقتصار عناصر الدخل

مكونات الأرباح بصورة منفصلة وواضحة فى القوائم المالية سوف يكون كافياً من المنظور المعلوماتى. ولهذا فإنه لا يوجد سبب مقنع لاحتمية الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر. وعلى الرغم من ذلك فهناك تفضيل لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل الشامل، بسبب ارتفاع القوة التفسيرية لعناصر الدخل الشامل الآخر بالنسبة للتغيير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية عند عرضها فى قائمة الدخل مقارنة بعرضها فى قائمة التغيير فى حقوق الملكية، ووجود علاقة سلبية ومعنوية بين تكلفة التمويل بالملكية وكل من عنصرى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية وفروق إعادة تقييم الأصول المفصح عنهما فى قائمة الدخل، فضلاً عن انخفاض مستوى تكلفة التمويل بالملكية عند تغيير عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغيير فى حقوق الملكية الى قائمة الدخل الشامل وفقاً لتعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥. واستناداً إلى ما سبق، يؤيد الباحث هذا التعديل ويتوقع بفعاليته وانعكاس أثاره المستقبلية بالإيجاب على قرارات المستثمرين فى بيئة الأعمال المصرية.

ونخلص مما سبق إلى أن النتائج أظهرت عدم تأييد الفرض الرئيسى للبحث فى المجمل، مما يشير إلى وجود تأثير معنوى لموقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية. ويرى الباحث أن أي نظام للإفصاح يحدد

المحاسبية المهمة بتقييم المقدرة التفسيرية لموقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر. وقد كانت النتائج مختلطة فيما يتعلق بالدور الإعلامى لعناصر الدخل الشامل الآخر ودورها في التأثير على السوق والمستثمرين.

ولحسم هذا الجدل في بيئة الأعمال المصرية هدفت الدراسة التطبيقية إلى اختبار درجة اهتمام مستخدمى القوائم المالية بطريقة عرض المعلومات الخاصة بعناصر الدخل الشامل الآخر فى القوائم المالية سواء على مستوى مجموع هذه العناصر أو على مستوى كل عنصر على حدة، وذلك من خلال المفاضلة بين عرض هذه العناصر فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية وتأثير هذا العرض على درجة المقدرة التفسيرية لمستوى التغير فى تكلفة التمويل بالملكية. بالإضافة الى اختبار أثر التحول فى عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغير فى حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل وفقاً لتعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥ ، وذلك لتقييم مدى فاعلية هذا التعديل. وقد أوضحت النتائج فى المجمل وجود تأثير معنوى لموقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر - سواء فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية - على مستوى تكلفة التمويل بالملكية. وقد كانت المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل أكبر من المقدرة التفسيرية لعرض عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة التغير فى حقوق الملكية، مما يدل على ارتفاع القوة التفسيرية لعناصر الدخل الشامل الآخر للتغير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية عند عرضها فى قائمة الدخل، كما أوضحت النتائج وجود انخفاض لمستوى تكلفة التمويل بالملكية بعد

الشامل الآخر على ثلاثة عناصر فقط وذلك لندرة الأنواع الأخرى من عناصر الدخل الشامل الآخر.

٩- البحوث المستقبلية المقترحة

قد تكون من الفرص المستقبلية للبحوث المحاسبية فى هذا المجال اختبار ما اذا كانت النتائج الدراسة الحالية قد تختلف باختلاف طبيعة الصناعة. ومن ناحية أخرى يمكن اختبار ما إذا كانت النتائج الدراسة الحالية قد تختلف بعد الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر فى قائمة الدخل الشامل.

١٠- الخلاصة

أشارت الدراسات السابقة إلى أن نقص الشفافية في الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر يقلل من منفعة الأرقام المحاسبية في قياس الأداء. وقد وجد الباحث من خلال استقراء الدراسات السابقة فى هذا الصدد أن هناك العديد من وجهات النظر المختلفة حول فاعلية موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر. وعلى الرغم من ذلك، لا يوجد الا القليل من الدراسات التى اهتمت بالمفاضلة بين عرض هذه العناصر فى قائمة الدخل أو فى قائمة التغير فى حقوق الملكية وتأثير هذا العرض على درجة المقدرة التفسيرية لهذه المعلومات. كما أن جميع الدراسات السابقة فى هذا الصدد قد حددت منفعة عناصر الدخل الشامل الآخر وفقاً لمفهوم المقدرة التقييمية value relevance، والتي تعتمد على افتراض كفاءة السوق، وهو ما لا يتوافر في سوق الأوراق المصرية. ولذلك هدفت الدراسة النظرية إلى تحليل طبيعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر، بالإضافة إلى استعراض مجموعة من البحوث

المراجع

- **Apergis, N., J. Artikis, and S. Eleftheriou.2012.** Accounting information cost of capital and excess stock return. *International Business Research*, 5 (2): 123- 143.
- **Bamber, L., J. Jiang, K. Petroni, and I. Wang. 2010.** Comprehensive income: Who's afraid of performance reporting? *The Accounting Review*, 8-5(1): 97-126.
- **Barker, R. 2004.** Reporting financial performance. *Accounting Horizons* 1-8(2): 157-172.
- **Barth, M., Y. konchitchki and W. L. Landsman. 2013.** Cost of capital and earning transparency. *Journal of Accounting and Economics*, 55:206 – 224.
- **Bellandi, F. (2012).** Dual reporting for equity and other comprehensive income under IFRS and U.S. GAAP, 1st edition. John Wiley & Sons, Chichets-er,UK.
- **Bertomeu, J., A. Beyer and R. Dye. 2011.** Capital structure, cost of capital, and voluntary disclosure. *The Accounting Review*. 86(3): 857-886.
- **Botosan, C. and M. plumlee, 2002.** A re-examination of disclosure level and expected cost of equity capital. *Journal of Accounting Research*,(40)1-:21-40.

تحول موقع عرض عناصر الدخل الشامل الآخر من قائمة التغير في حقوق الملكية إلى قائمة الدخل الشامل مما يعنى أن قائمة الدخل / الدخل الشامل هو الموقع الأكثر تأثيراً على قرارات المستثمرين. وقد ساهمت هذه الدراسة - على عكس الدراسات السابقة في هذا الصدد- في تحديد منفعة الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر اعتماداً على قوتها التفسيرية من منظور الملائمة لتقييم المخاطر Risk Relevance وذلك عن طريق تفسير التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية وانعكاس ذلك بالتبعية على تقييم الأثار المتوقعة من تعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥ والمتمثلة تحديداً فى اصدار قائمة الدخل الشامل. ويرى الباحث أن ما توصلت اليه الدراسة من نتائج قد يكون محل اهتمام المحللين الماليين والمستثمرين الذين يستخدمون ارقام الشركة وموقع الإفصاح عنها لتقييمها واتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة بهم. كما ينبغى أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام واضعى المعايير المحاسبية، حيث من المتوقع زيادة عدد الدراسات المتعلقة بفاعلية التعديلات الأخيرة لمعايير المحاسبة المصرية. إذ توفر نتائج هذا البحث مؤشراً عن منفعة البنود الخاصة بالدخل الشامل الآخر داخل سوق رأس المال المصري.

- ———, **2005**. Assessing alternative proxies for the expected risk premium. *The Accounting Review*, 80(1):21-53
- **Brimble, M., and A. Hodgson. 2005**. The value relevance of comprehensive income and components for industrial firms. Working Paper, University of Amsterdam, Netherlands. pp.1–38.
- **Cahan, S. F., S. M. Courtenay, P. L. Gronewoller, and D. R. Upton. 2000**. Value relevance of mandated comprehensive income disclosures, *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(9-10): 1273-1301.
- **Cauwenberge, P. van, and I. De Beele. 2007**. On the IASB comprehensive income project: An analysis of the case for dual income display. *ABACUS*, 43(1): 1–26.
- **Chambers, D. J. 2011**. Comprehensive Income Reporting: FASB decides location matters. *The CPA Journal*, 81(9): 22-25.
- ———, **T. J. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. So-ugiannis. 2007**. An evaluation of SF-AS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*, 12 (4): 557–593.
- **Chen, F., B. Jorgensen and Y. Yoo. 2004**. Implied cost of equity capital in earnings-based valuation: International evidence. *Accounting and Business Research*, 34(4): 323-344.
- **Choi, J.-H., and Y. Zang. (2006)**. Implications of comprehensive income disclosure for future earning and analysts' forecasts. *Seoul Journal of Business* 12 (2): 77– 109.
- **Dehning, B., and P. A. Ratliff. (2004)**. Comprehensive income: Evidence on the effectiveness of FAS 130. *The Journal of American Academy of Business* March: 228–233.
- **Easton, P. (2004)**, 'PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital', *The Accounting Review*, 79: 79–95.
- ———, **T. Harris, and J. Ohlson. 1992**. Aggregate accounting earnings can explain most of security returns, *Journal of Accounting and Economics*, 15: 119-142.
- ——— and **G. A. Sommers. 2003**. Scale and the scale effect in market-based accounting research. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(1-2):25-26.
- **Eberhartinger E. and S. Lee. 2014**. The relevance of tax information in other comprehensive income. *WU International Taxation Research Paper Series*. No. 2014 – 07 available at: <http://ssrn.com/abstract=2442817>.
- **Ernstberger, J. 2008**. The value relevance of comprehensive income under IFRS and US GAAP: empirical evidence from Germany. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 5(1): 1–29.

- **Ferraro, O., and S. Veltri. 2012.** A critical analysis of the empirical researches on comprehensive income value relevance. *European Journal of Scientific Research*, 76(4): 587–594.
- **Fitzpatrick, D., S. Raju, and A. L. Tocco. 2010.** Comprehensive income options: A detriment to transparency. *International Business & Economics Research Journal*, 9(8): 21-28.
- **Foong, S. and K. Goh, 2010.** Measuring the cost of equity in emerging market: The case of Malaysia. *Journal of Accounting and Finance*, 6(1): 25-46.
- **Francis, J., and K. Schipper. 1999.** Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37: 319-352.
- **———, R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 20-04.** Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79 (-October): 967–1010.
- **Gebhardt, W., C. Lee and B. Swaminathan. 2001.** Toward an implied cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 39(2): 135-176.
- **Gode, D. and P. Mohanram, 2003.** Inferring cost of capital using the Ohlson-Juettner model. *Review of Accounting Studies*, 8(4):339-431.
- **Gorden, J. & M. Gorden, 1997.** The finite horizon expected return model. *Financial Analysis Journal*. 53(3):52-61.
- **Günther, R. 2015.** Value-relevance of other comprehensive income under IFRS. PhD Dissertation no. 4386 , the University of St. Gallen, School of Management, Economics, Law, Social Sciences and International Affairs. Difo-Druck GmbH, Bamberg.
- **Hirst, D. E. and P. E. Hopkins. 1998.** Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments, *Journal of Accounting Research*, 36:47-75.
- **———, L. Ko-once, and S. Venkataraman. 2004.** Management earnings forecasts: A re-view and framework. *Accounting Horizons*, No. 22:315-38.
- **Hunton, E., R. Libby, and C. Mazza. 2006.** Financial reporting transparency and earnings management. *The Accounting Review*, 81(1): 135-157.
- **Isidro, H., J. O'Hanlon and S. Young. 2004.** Dirty surplus accounting flows: international evidence. *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)* 34: 383–410.
- **———, 2006.** Dirty surplus accounting flows and valuation errors. *ABACUS*, 42(3/4):30-2–344.
- **Johnson, L. T., C. L. Reither, and R. J. Swieringa. 1995.** Toward reporting comprehensive income. *Accounting Horizons*, 9(4):128–137.
- **Khan, S. and M.E. Bradbury and S. Courtenay. 2014.** Value relevance of comprehensive income. Working Paper, January, 2014.
- **Lambert, A., C. Leuz and R. Verrecchia. 2011.** Information asymmetry,

- information precision, and the cost of capital. *Review of finance*, 16(1):1- 2-9.
- **Lee, Y., K. Petroni, and M. Shen. 2006.** Cherry picking, disclosure quality, and comprehensive income reporting choices: the case of property-liability insurers, *Contemporary Accounting Research*, 23, 655-692.
 - **Lee, E., M. Walker, and H. B. Christensen .2008.** Mandating IFRS: it's Impact on the cost of equity capital in Europe. *The Association of Chartered Certified Accountants*, 5(2):112-134.
 - **Lin, W. and M. Rong. 2012.** Impacts of other comprehensive income disclosure on earnings management. *Nankai Business Review International*, 3 (1): 93-101.
 - **Lin, S., D. Martinez, C. Wang and Y. Yang. 2014.** Is other comprehensive income reported in the income statement more value relevant? The role of financial statement presentation. *American Accounting Association on teaching and learning in accounting*. August, 2-6, 2014. Atlanta, Georgia.
 - **Linsmeier, T. J., J. Gribble, R. G. Jennings, and M. H. Lang. 1997a.** An issues paper on comprehensive income. *Accounting Horizons*, 11 (2):120-132.
 - **Louis, H. (2003).** The value relevance of the foreign translation adjustment. *The Accounting Review*, 78 (4): 102-7-1047.
 - **Mackenzie, B., D. Coetsee, T. Njikizana, R. Chamboko, B. Colyvas, and B. Hanekom. (2012).** Interpretation and application of international financial reporting standards, 9th edition. John Wiley & Sons, Hoboken, US.
 - **Maines, L. and L. McDaniel, 2000,** Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: the role of financial-statement presentation format, *The Accounting Review*, 75, 179-207.
 - **Mechelli, A., and R. Cimini. (2014).** Is comprehensive income value relevant and does location matter? A European study. *Accounting in Europe*, 1-35.
 - **Mitra, S., and M. Hossain. (2009).** Value-relevance of pension transition adjustments and other comprehensive income components in the adoption year of SFAS No. 158. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 33 (3): 279-301.
 - **Omran, M. and J. Pointon, 2004.** The determinants of the cost of capital by industry within an emerging economy: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 9(3): 237-258.
 - **Pandit, G. M., and J. J. Phillips. 2004.** Comprehensive income: Reporting preferences of public companies. *The CPA Journal*, 74 (11):40- 62.
 - **Pellens, B., R. Fülbiel, J. Gassen, and T. Sellhorn. 2014.** Internationale

- Rechnungslegung, 9th edition. Schäffer-Poeschel, Stuttgart, Germany.
- **Preinreich, G. 1937.** Valuation and amortization. *Accounting Review*, 12 (3): 209–226.
 - **Tarca, A. 2006.** Discussion of Isidro, O’Hanlon and Young. *Abacus*, 42(3-4), 345-353.
 - **Rees, L. L., and P. B. Shane. (2012).** Academic research and standard-setting: The case of other comprehensive income. *Accounting Horizons*, 26 (4): 789–815.
 - **Stark, A.W. (1997)** ‘Linear information dynamics, dividend irrelevance, corporate valuation and the clean surplus relationship’, *Accounting and Business Research*, 27(3):219–228.
 - **Thinggaard, F., A. Wagenhofer, L. Evans, G. Gebhardt, M. Hoogendoorn, J. Marton, R. Di Pietra, M. Araceli, and K. Peasnell. (2006).** Performance reporting—the IASB’s proposed formats of financial statements in the exposure draft of IAS 1. *Accounting in Europe*, 3 (1): 35–63.
 - **Wang, Y., W. Buijink, and R. Eken. (2006).** The value relevance of dirty surplus accounting flows in The Netherlands. *The International Journal of Accounting*, 41 (4): 387–405.
 - **Witmer, J. and L. Zorn, 2007.** Estimating and comparing the implied cost of equity for Canadian and U.S. Firms. Working Paper, the bank of Canada
 - **Zhang, G. (2014).** Accounting information and equity valuation - theory, evidence, and applications, 1st edition. Springer, New York, US. Springer Series in Accounting Scholarship.