

أ/ محمد محمد محمد حبيبة

مدرس مساعد بقسم المحاسبة
كلية التجارة- جامعة دمهور

دراسة تطبيقية لتقييم المقدرة التفسيرية لعناصر

الفائض الغامض من منظور تكلفة التمويل بالملكية
في بيئة الأعمال المصرية^١

An Applied Study to Investigate the Explanatory Power of Dirty Surplus Items from Cost of Equity Capital Prespective in Egyptian Business Environment

ملخص البحث

بعناصر الفائض الغامض. ومن ناحية الدراسة التطبيقية، أوضحت النتائج وجود علاقة معنوية وسالبة بين متغيري فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وفروق إعادة تقييم الأصول من جهة ومستوى تكلفة التمويل بالملكية من جهة أخرى، وعلى خلاف ذلك لم تكن هناك علاقة معنوية بين فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع ومستوى تكلفة التمويل بالملكية.

ويرى الباحث أن ما توصلت إليه الدراسة من نتائج يساهم في حسم الجدل الكبير حول ما ينبغي التقرير عنه بالنسبة لعناصر الفائض الغامض في قائمة الدخل. كما أن نتائج هذه الدراسة قد تكون محل اهتمام كل من المستثمرين والمحللين الماليين الذين يستخدمون معلومات الشركة لتقييمها واتخاذ قرارات الإستثمار الخاصة بهم. كما ينبغي أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام واضعي المعايير المحاسبية، وذلك لتحليلها لمنفعة بعض بنود الفائض الغامض مقارنة ببعضها البعض، ولا شك أن هذا يمكن الهيئات المنظمة من وضع البنود ذات الدلالة التفسيرية القوية فقط في قائمة الدخل الشامل.

الكلمات الأساسية: عناصر الفائض الغامض، المقدرة التفسيرية، معيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل، تكلفة التمويل بالملكية، مصر.

لم تقدم معايير المحاسبة الدولية أو الأمريكية أي إطار مفاهيمي خاص بتحديد طبيعة بنود الفائض الغامض. ولهذا السبب أصبح مفهوم الفائض الغامض غير واضح، وليس له أساس مفاهيمي حتى الآن. وعلى مستوى الوضع في مصر، قام معدو معايير المحاسبة المصرية عام ٢٠١٥ بتعديل معيار المحاسبة المصري رقم (١) مؤكداً على أهمية التركيز على عناصر الفائض الغامض وذلك من خلال التأكيد على اعداد قائمة الدخل الشامل. وعلى الرغم من الأهمية البالغة لعناصر الفائض الغامض، لم يتم تناول الطبيعة الخاصة بمدخل المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض إلا من قبل القليل من الباحثين.

ولذلك، يهدف الباحث في هذه الدراسة إلى توفير وصفاً أكثر وضوحاً لمفهوم المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض. بالإضافة إلى إختبار منفعة عناصر الفائض الغامض وذلك من خلال اختبار اثر تلك العناصر 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. وقد أظهرت النتائج النظرية للبحث وجود شبه اتفاق على مجموعة من المحددات والتفسيرات الخاصة

^١ يمثل هذا البحث جزءاً من رسالة دكتوراه مسجلة بعنوان "تحليل المحتوى المعلوماتي لأثر المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض على تكلفة التمويل بالملكية - دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بالبورصة المصرية" تحت إشراف ا.د. كمال خليفة ابو زيد ا.د. ابراهيم السيد المليجي

Abstract

Neither international accounting standards nor US-accounting standards has provides any conceptual framework related to the nature of dirty surplus items. So, dirty surplus concept become unclear and has no conceptual basis until now. Regarding Egyptian business environment, the Egyptian accounting standard setters have amended Egyptian Accounting standard no, (1) "presentation of financial statements" during 2015. This step is confirmed on the increasing importance of dirty surplus items through the emphasis on the preparation of comprehensive income statement. In spite of the critical importance of dirty surplus accounting flows, there are a very limited previous literatures interested by its nature.

Therefore, this study aims to provide a clearer description for the concept of dirty surplus accounting flows. In addition to investigate the usefulness of dirty surplus items by examine its effect on the cost of equity capital in Egyptian business environment. The study sample included 54 Egyptian listed companies, consisting 270 observations in the period 2008-2012.

The theoretical results show that there is an agreement among the prev-

ious literatures about a group of determinants and explanations which related to the nature of dirty surplus items. On the other hand, the application study finds a significant negative relationship between foreign currency transactions and assets revaluation reserve from one side and the cost of equity capital from the other side. Otherwise there is no relationship between available for sale securities and cost of equity capital.

The researcher believes that the findings of the study results contribute to resolving the great debate about which items are more important to investors and should be reported in the comprehensive income statement. The results may be of potential interest to investors and financial analysts who depend on the financial data to take their decision and evaluate the companies. Further, the results would also be of potential interest to Egyptian standard-setters to evaluate the effectiveness of the last amendment of accounting standards in Egyptian capital market.

Keywords: Dirty surplus items, Explanatory power, amendments of Egyptian accounting standard no. (1), cost of equity capital, Egypt.

١ - مقدمة:

ومجلس معايير المحاسبة الأمريكي على اعداد قائمة الدخل الشامل وادراج عناصر الفائض الغامض تحت بند مكونات الدخل الشامل الآخر. ولذلك ظلت تسمية هذه العناصر باسم عناصر الفائض الغامض في جميع البلدان التي لم تُقر اعداد قائمة الدخل الشامل كما هو الحال بالنسبة لمصر وذلك حتى نهاية عام ٢٠١٥. ويرى الباحث أن تسمية هذه العناصر بمكونات الدخل الشامل الآخر يحسم الجدل الحالي والمستمر الخاص بتحديد طبيعة وأهمية هذه العناصر كما سيتم ايضاحه فيما بعد، لذا يكون من الأفضل استخدام المصطلح الأصلي لهذه العناصر وهو عناصر الفائض الغامض حتى يتم اختبارها عملياً في بيئة الأعمال المصرية لتحديد اى منها ينبغي ادراجة تحت عناصر الدخل الشامل الآخر وأى منها ينبغي أن يظل كعناصر للفائض الغامض.

وفي ظل مفهوم الفائض الواضح، يكون هناك ارتباط كامل بين قائمة الدخل وقائمة المركز المالي، حيث يتم تسجيل جميع التغيرات في حقوق الملكية - بخلاف التغير في إستثمارات الملاك - في قائمة الدخل الشامل، والتي تشمل جميع العناصر المتكررة وغير المتكررة من الإيرادات والمصروفات والأرباح والخسائر، سواء كانت عادية أو غير عادية (Clubb, 1996). وبهذا تعتبر المحاسبة عن الفائض الغامض مفهوماً مضاداً للمحاسبة عن الفائض الواضح.

ومن الجدير بالذكر أنه لا يوجد في الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة الأمريكية تمييزاً واضحاً بين ما ينبغي أن يتم تسجيله ضمن عناصر الفائض الغامض وما ينبغي أن يسجل في الأرباح أو

يعد قياس عناصر الدخل المحاسبي من أهم التغيرات الديناميكية التي شهدتها تقارير الأداء المالي خلال السنوات الأخيرة وفقاً لمعايير التقارير المالية الدولية (IFRS). فنجد أن القوائم المالية المعدة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية تحتوى على مدخلين أساسيين لتقييم الأداء. وهما مدخل المحاسبة عن الفائض الغامض (Dirty Surplus Acco- unting (DSA)) ومدخل المحاسبة عن الفائض الواضح ((Clean Surplus Accounting (CSA)) ، واللذان حظيا باهتمام ضئيل نسبياً حتى الآن.

ويعكس مفهوم الفائض الغامض تغيرات القيمة العادلة غير المحققة الخاصة ببعض عناصر قائمة المركز المالي والتي تكون مؤقتة وعابرة transitory في طبيعتها. وتتمثل هذه العناصر في الأرباح أو الخسائر غير المحققة الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، والأرباح أو الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأوراق المالية المتاحة للبيع، والمكاسب والخسائر الناتجة عن أنشطة التحوط الخاصة بالتدفقات النقدية، والتسويات الخاصة بالتزامات التقاعد، وتسويات الإندماج، بالإضافة إلى التغيرات في احتياطات إعادة تقييم الأصول، والأثر التراكمي للتغيرات في السياسات المحاسبية وتسويات السنوات السابقة (Roberts and Wang, 2009). ويعتبر مفهوم عناصر الفائض الغامض ومفهوم

مكونات الدخل الشامل الأخرى (Other Com- prehensive Income (OCI)) مترادفين. ولقد انتشر استخدام مفهوم مكونات الدخل الشامل الآخر حديثاً منذ عام ٢٠٠٩ بعد أن أكد مشروع التفاهم بين مجلس معايير المحاسبة الدولي

تحسن جودة هذه الأرباح. ويتم ذلك من خلال تسجيل عناصر الفائض الغامض مباشرة ضمن بنود حقوق الملكية، وبالتالي يؤيد هذا الرأي الإستمرار فى تطبيق مدخل المحاسبة عن الفائض الغامض.

٢- يمكن أن تكون تدفقات الفائض الغامض مدخلاً لإدارة الأرباح. فقد يقوم المديرون بإخفاء بعض عناصر الفائض الغامض الملائمة باستبعادها من قائمة الدخل وتحويلها إلى قسم حقوق الملكية. وقد يؤدي ذلك إلى تخفيض المحتوى المعلوماتي للربح المحاسبي، الأمر الذى ينعكس بشكل عام فى انخفاض شفافية القوائم المالية وإعطاء فرصة للسلوك الانتهازي للمديرين، حيث أن هذه التدفقات الغامضة تكون أكثر عرضة للتلاعب (Roberts and Wang, 2009).

ولذلك، تتبلور المشكلة الرئيسية الخاصة بالمحاسبة عن الفائض الغامض فى أنه إذا لم تكن عناصر الفائض الغامض قادرة على نقل معلومات متسقة وملائمة إلى سوق رأس المال، فإنها تكون بمثابة "ضوضاء" قد تؤثر على عملية اتخاذ القرارات الإستثمارية. ومن ناحية أخرى، يترتب على إدراج بنود الفائض الغامض المؤقتة ضمن بنود الأرباح انخفاض جودة الأرباح ومن ثم زيادة تكلفة رأس المال (Shuto et al., 2009).

وبناء على ما سبق فإنه يمكن عرض المشكلة الرئيسية للبحث من خلال القضيتين التاليتين:

القضية الأولى؛ بما أن معيار المحاسبة الدولي رقم (١) لم يقدم أي إطار مفاهيمي خاص بتحديد العناصر التي يجب تصنيفها ضمن بنود الفائض الغامض، فإن مفهوم الفائض الغامض لا يزال غير

الخصائر المعتادة، مما نتج عنه اتخاذ قرارات شخصية بشأن مكونات الدخل التي يتم تصنيفها ضمن عناصر الفائض الغامض (Rees and Shane, 2012).

وعلى الرغم من تأييد واضعي المعايير الدولية والأمريكية لفكرة شفافية وشمولية التقرير عن الدخل، إلا أنهما قاما بوضع معايير تخالف أساس المحاسبة عن الفائض الواضح وقد ينتج عن ذلك مشكلة عدم القياس الصحيح لأداء وقيمة الشركة وذلك كما أشارت إليه دراسة (Isidro et al., 2004): "قد تؤدي مخالفة المحاسبة عن الفائض الواضح إلى سوء قياس أداء وقيمة الشركة"

ولذلك، اتخذ واضعو المعايير المحاسبية في السنوات الأخيرة خطوات جادة للتخلص من التدفقات الخاصة بالمحاسبة عن الفائض الغامض من خلال تسجيلها بصورة أكثر شفافية فى قائمة الدخل الشامل، لأنها تكون ذات قيمة معلوماتية مهمة للمستثمرين وبالتالي يجب أن تكون واضحة لهم (Landsman et al., 2011). وفى هذا الصدد تشير دراسة (Isidro et al., 2006) إلى:

"إن إلغاء الخيارات الخاصة بالمحاسبة عن الفائض الغامض سوف يقلل من تلاعب المديرين بالأرباح التي يتم تسجيلها بعد رقم صافي الدخل، ويترتب على ذلك تحسن جودة الأرباح"

٢- مشكلة البحث

تتبع مشكلة البحث الرئيسية من أن هناك وجهتى نظر مختلفتان فيما يتعلق بعناصر الفائض الغامض وهما:

١- يمكن أن يؤدي إستبعاد عناصر الفائض الغامض غير الملائمة عن صافي الأرباح إلى

٣- أهداف البحث

يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في تحليل وإختبار المحتوى المعلوماتي لعناصر الفائض الغامض على القرارات الخاصة بالمستثمرين، والتي تنعكس في المقام الأول في تكلفة التمويل بالملكية. وذلك لتحديد العناصر ذات المقدرة التفسيرية التي ينبغي ايضاحها لمستخدمى القوائم المالية من خلال عرضها في قائمة الدخل الشامل.

ويتطلب تحقيق هذا الهدف توفير وصف أكثر وضوحاً لمفهوم المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض وتمييزه عن العناصر الأخرى للدخل وذلك من خلال مجموعة من المحددات الخاصة بمفهوم الفائض الغامض. وفي سبيل تقييم المحتوى المعلوماتي لبنود الفائض الغامض، فسوف تركز الدراسة على تحليل محتوى المعلومات الإضافي لعناصر الفائض الغامض بهدف تحديد العناصر الأكثر تفسيراً لمستوى التغير في تكلفة التمويل بالملكية، والتي ينبغي إدراجها في قائمة الدخل الشامل بما يتوافق مع طبيعة بيئة الأعمال المصرية.

٤- دوافع وأهمية البحث:

ينبع السبب الرئيسي للبحث من تعديل معيار المحاسبة المصري رقم (١) لعام ٢٠١٥ والذي يلزم المنشأة في الفقرة رقم (٨١) منه بأن توضح عن كافة بنود الفائض الغامض في قائمة الدخل الشامل، وهو الأمر الذي لم يكون مطلوباً قبل ذلك من الشركات.

ويتمثل السبب الثاني لإجراء الدراسة الحالية في أن الأغلبية العظمى من الدراسات السابقة لم تحدد طبيعة وخصائص عناصر الفائض الغامض بصورة واضحة، كما أنها لم تحسم المنفعة المعلوماتية لبنود الفائض الغامض بصورة قاطعة لتحديد أي من هذه

واضح وليس له أساس مفاهيمي. لذلك، فمن الضروري تحرى طبيعة مفهوم الفائض الغامض بصورة أكثر وضوحاً. ويعتقد الباحث أن هناك حاجة في الوقت الحالي إلى وضع إطار خاص بتحديد العناصر التي ينبغي أن يتم تسجيلها كبنود للفائض الغامض بعد التعديلات الأخيرة لمعايير المحاسبة المصرية.

القضية الثانية، من المفترض أن تكون بعض بنود الفائض الغامض على الأقل ذات مقدرة تفسيرية إلا أنه يتم تجاهلها بسبب ضعف أو عدم اتساق الإفصاح عنها. لذا، فإنه من الضروري أن يتم التركيز على كل بند من بنود الفائض الغامض طالما أن لهذا البند محتوى معلوماتي مرتفع مقارنة بالمعلومات المتعلقة بصافي الدخل ومكوناته. ويترتب على ذلك، إن هناك حاجة لتحديد عناصر الفائض الغامض ذات المقدرة التفسيرية، حتى يتم إدراجها في قائمة الدخل الشامل لتكون واضحة للمستثمرين.

ويمكن تلخيص القضايا السابقة في التساؤلات

البحثية التالية :

١- ما هي طبيعة المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض؟

٢- هل جميع عناصر الفائض الغامض تكون ذا مقدرة تقييمية متساوية وينبغي إدراجها جميعاً ضمن قائمة الدخل الشامل؟ أم أن البعض منها يكون له محتوى معلوماتي منخفض ومن ثم ينبغي استمرار إدراجها في قائمة التغير في حقوق الملكية؟

٣- أي من عناصر الفائض الغامض تكون أكثر أهمية وتفسيراً لقرارات المستثمرين في بيئة الأعمال المصرية؟

بتكلفة التمويل بالملكية وذلك على عكس الدراسات السابقة التي اعتمدت على اختبار تلك العلاقة من ناحية أسعار وعوائد الأسهم .
وأخيراً، فإن نتائج الدراسة قد تكون مهمة أيضاً لوضع المعايير المحاسبية وذلك عن طريق تحديد مدى منفعة بعض بنود الفائض الغامض مقارنة ببعضها البعض، ولا شك أن هذا يمكن الهيئات المنظمة من وضع البنود ذات الدلالة التفسيرية القوية فقط في قائمة الدخل الشامل.

٥ - منهجية البحث

ينتهج هذا البحث المنهجين الإستقرائي والإستنباطي كما يلي:

في الجانب النظري، يقوم الباحث باستقراء الفكر المحاسبي للتعرف على أهم خصائص المحاسبة عن الفائض الغامض من حيث المفهوم وأهم المحددات، واستعراض أهم الدراسات المحاسبية التي تناولت علاقة المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض بتفسير أسعار وعوائد الاسهم وذلك على مستوى مجموع عناصر الفائض الغامض وعلى المستوى الفردي لكل عنصر . ويقوم الباحث بعد ذلك باشتقاق فروض البحث.

وفي الجانب التطبيقي، يقوم الباحث بإجراء دراسة تطبيقية باستخدام التحليل الفعلي لقوائم مجموعة من الشركات المقيدة في البورصة المصرية، بهدف اختبار مدى تأثير عناصر الفائض الغامض على مستوى تكلفة التمويل بالملكية في بيئة الأعمال المصرية. وسيتم إجراء مجموعة من الاختبارات الاحصائية باستخدام البيانات التي وفرتها الدراسة التطبيقية بغرض قبول أو رفض فروض البحث.

العناصر يكون ذو مقدرة تقييمية وينبغي ادراجه في قائمة الدخل الشامل، وإى منها ينبغي استبعاده من هذه القائمة.

وهكذا، تتبع أهمية البحث من إختبار تأثير المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض على تكلفة التمويل بالملكية في بيئة الاعمال المصرية. وفي هذا الصدد، يوجد عدد قليل من الدراسات التي تناولت قضية المحاسبة عن الفائض الغامض ومكوناته. ونتيجة لذلك، يأمل الباحث أن يسهم البحث بشكل كبير فى إثراء الجانبين النظرى والتطبيقي على النحو التالي :

١- بالنسبة للجانب النظري، يعتقد الباحث أن

هذا البحث يساهم بشكل كبير في تقييم التغيرات الكبيرة التي حدثت لمعيار المحاسبة المصرى رقم (١) المعدل مؤخراً عام ٢٠١٥ وأثاره على عرض القوائم المالية. علاوة على ذلك، يساهم هذا البحث في حسم الجدل الكبير حول ما ينبغي التقرير عنه بالنسبة لعناصر الفائض الغامض في قائمة الدخل وذلك من خلال تحديد معنى واضح لعناصر الفائض الغامض .

٢- بالنسبة للجانب التطبيقي، نظراً لأن هذا

البحث يهتم بدراسة الارتباط بين تكلفة التمويل بالملكية والمعلومات المحاسبية والتمثلة في عناصر الفائض الغامض، يعتقد الباحث أن هذه الدراسة يمكن أن تكون مفيدة بشكل خاص للمستثمرين غير المحترفين الذين يقومون بتقييم فرص الإستثمار دون مساعدات مهنية فى اتخاذ قرار الاستثمار. إذ أنه من المتوقع أن توفر نتائج هذا البحث مؤشراً عن منفعة البنود الخاصة بالفائض الغامض داخل سوق رأس المال المصري من خلال اختبار علاقة هذه البنود

٦- الدراسات السابقة:

انتساقاً مع أهداف الدراسة، تم تقسيم الدراسات السابقة في هذا الصدد إلى مجموعتين رئيسيتين. تهتم المجموعة الأولى من الدراسات بتحليل طبيعة عناصر الفائض الغامض. فلا يزال مفهوم الفائض الغامض غير واضح، وليس له أساس مفاهيمي حتى الآن بسبب عدم تقييم معايير المحاسبة الدولية أو الأمريكية لأي إطار مفاهيمي خاص بتحديد العناصر التي يجب تصنيفها ضمن بنود الفائض الغامض. وعلى الجانب الآخر، تهتم المجموعة الثانية من الدراسات بتحليل المقدرة التفسيرية الإضافية للعلاقة بين عناصر الفائض الغامض وتكلفة التمويل بالملكية وذلك على المستوى الفردي لكل عنصر وعلى مستوى مجموع تلك العناصر.

٦-١ طبيعة المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض

لم تقدم معايير المحاسبة الدولية أو معايير المحاسبة الأمريكية أي إطار مفاهيمي خاص بتحديد العناصر التي يجب تصنيفها ضمن بنود الفائض الغامض (FASB, 2010). ولهذا السبب أصبح مفهوم الفائض الغامض لا يزال غير واضح، وليس له أساس مفاهيمي حتى الآن. وعلى الرغم من ذلك، لم يتم تناول المفاهيم الخاصة بمدخل المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض إلا من قبل القليل من الباحثين، حيث تناول كل تفسير منها وجهة نظر محددة، الأمر الذي نتج عنه مجموعة متباينة من التفسيرات، بحيث أصبح كل تفسير يمثل إتجاه معين. ويعرض الباحث فيما يلي العديد من المفاهيم والأنواع الخاصة بمدخل المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض في مقابل مدخل المحاسبة عن الفائض الواضح.

وفي هذا الصدد، أوضحت دراسة (Sato, 2003) أن مدخل المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض يسمح لبعض العناصر مثل الأرباح غير المحققة عن الأوراق المالية المتاحة للبيع، وفروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، والحد الأدنى من التزامات المعاشات أن يتم التقرير عنها مباشرة في قائمة المركز المالي. ولذلك لا يتم تسجيل هذه العناصر في قائمة الدخل ويتم التقرير عنها في صورة تعديلات مباشرة على قسم حقوق الملكية. وعلى الجانب الآخر، يتم التقرير عن هذه العناصر في ظل مدخل المحاسبة عن الفائض الواضح، كتعديلات لصافي الدخل تحت إسم عناصر الدخل الشامل الأخرى، وذلك لغرض إعداد قائمة الدخل الشامل.

ويرى (Isidro et al., 2006) أن علاقة الفائض الواضح تنشأ من منظور حقوق الملكية وذلك على خلاف مدخل الفائض الغامض، حيث يتم تضمين كافة مكاسب وخسائر الفترة المحاسبية في أرباح تلك الفترة. ولذلك يطلق على الممارسات التي تخالف علاقة الفائض الواضح اسم المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض والتي تنشأ عندما يتم إستبعاد بعض المكاسب والخسائر غير المحققة من صافي الربح. ويشير Isidro وزميله إلى أن النقص النسبي لدرجة شفافية المحاسبة عن الفائض الغامض قد تحد من فائدة الأرقام المحاسبية في قياس الأداء. كما أن هناك أيضاً بعض القلق بأن المحاسبة عن الفائض الغامض قد تكون مصدراً للخطأ في نماذج التقييم المحاسبية. لذلك أشارت دراسة (Cauwenberge and Beelde, 2007) إلى أنه في ظل الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية، يتضمن الدخل جميع مصادر

الغامض من قائمة الدخل، والمتمثلة في جميع الأرباح أو الخسائر المؤقتة وغير المحققة مثل تلك الأرباح أو الخسائر الناتجة عن ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، والأرباح أو الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأوراق المالية المتاحة للبيع، والمكاسب والخسائر الناتجة عن أنشطة التحوط الخاصة بالتدفقات النقدية، والتسويات الخاصة بالتزامات التقاعد، وتسويات الاندماج بالإضافة إلى التغيرات في احتياطات إعادة تقييم الأصول، والأثر التراكمي للتغيرات في السياسات المحاسبية وتسويات السنوات السابقة. ويؤيد ذلك ما ذكرته دراسة (Chen et al., 2010) والتي تمت الإشارة فيها إلى أن مدخل المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض يمثل مفهوماً لقياس وعرض الأداء المالي للشركة، والذي تم تخصيصه للعناصر غير المحققة التي لا ترغب الشركات عادة في تسجيلها ضمن صافي الربح أو تضمينها في حساب ربحية السهم لما قد ينتج عنها من إخلال في قياس ربحية السهم بصورة صحيحة. وعلى الجانب الآخر، إتفقت دراستا (Clubb, 1996 & Fitzpatrick et al., 2010) على أن المحاسبة عن الفائض الواضح تتطلب أن تربط الأرباح- المعدلة بخصم توزيعات الأرباح- بين الأرباح المحتجزة في بداية الفترة والأرباح المحتجزة في نهاية الفترة. وهذا يعني، أن الأرباح المحتجزة في نهاية الفترة تساوي الأرباح المحتجزة في بداية الفترة مضافاً إليها الأرباح ومطروحاً منها توزيعات الأرباح. ويتحقق هذا عندما يتم تسجيل جميع المعاملات في قائمة الدخل.

وقد أوضح (Nobes, 2012) أن الافتراض الأساسي لمدخل الفائض الواضح يتمثل في تسجيل جميع التغيرات الخاصة بحقوق الملكية التي لا

الإيرادات والمكاسب وتتضمن المصروفات أيضاً جميع أنواع الخسائر. ولذلك، فإنه من حيث المبدأ، يؤيد الإطار المفاهيمي لمجلس معايير المحاسبة الدولية المحاسبة عن الفائض الواضح، حيث يتم بموجبها تسجيل كافة بنود الإيرادات والمصروفات في قائمة الدخل. وكنتيجة لنظام القيد المحاسبي المزدوج، فإن ربح الفائض الواضح يعكس الزيادة في صافي الأصول الناتجة عن المعاملات مع غير الملاك، وهكذا يكون مقياس الربح في ظل محاسبة الفائض الواضح مقياساً صحيحاً وشاملاً للدخل. وتتفق مع هذا الرأي دراسة (Shuto et al., 2009) والتي أوضحت أن قياس الأرباح المحاسبية على أساس مدخل الفائض الواضح يتم عندما تتوافق جميع التغيرات في القيمة الدفترية لحقوق الملكية - بخلاف توزيعات الأرباح وإصدارات الأسهم الجديدة - مع الأرباح الحالية للفترة المحاسبية. ويتم تضمين العناصر التي لم تظهر في قائمة الدخل في إطار مفهوم الدخل الشامل. وبهذا يتضمن الدخل الشامل كافة التغيرات في حقوق الملكية خلال الفترة المحاسبية، باستثناء تلك الناجمة عن توزيعات الأرباح وإصدارات الأسهم الجديدة. وعلى الجانب الآخر، لا يسمح مدخل المحاسبة عن الفائض الغامض بأن يتم تسجيل بعض التغيرات في حقوق الملكية في قائمة الدخل، ولكنها تظهر في قسم حقوق الملكية في قائمة المركز المالي، وتسمى هذه التغيرات بتدفقات الفائض الغامض.

ويوضح (Roberts and Wang, 2009) أن المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض تهدف إلى إيجاد مجموعة من مقاييس الأداء التي تركز بدرجة كبيرة على العمليات العادية ولها قدرة تنبؤية عالية، وذلك عن طريق إستبعاد عناصر الفائض

أخرى، يمكن القول أن قائمة الدخل الشامل تعكس ربح الفائض الواضح. حيث يتم الإعلان في قائمة الدخل الشامل عن جميع المكاسب والخسائر بصورة منتظمة مما يعزز من شمولية وإمكانية الوصول الى البيانات المالية. ويعنى هذا أن مفهوم ربح الفائض الواضح يرادف مفهوم الدخل الشامل والذي يعكس التغير في حقوق الملكية خلال الفترة المحاسبية الناتجة عن المعاملات بخلاف تلك التغيرات الناتجة عن المعاملات المتعلقة بالملاك (IASB 2011, IAS 1)، إلا أن مفهوم الدخل الشامل لم يتم تعريفه في الإطار المفاهيمي، وبالتالي فإنه يفتقد الإستحقاق المفاهيمي *conceptual merit*، كما أن تمييز مفهوم الدخل الشامل بين المكاسب والخسائر المحققة وغير المحققة من حيث المكونات والعرض لا يتسق أيضا مع الإطار المفاهيمي لمعايير التقرير المالي الدولية.

وتُرجع دراسة (Elsner et al., 2012) تسمية الدخل المدرج تحت قسم حقوق الملكية في قائمة المركز المالي بدخل الفائض الغامض، وذلك لأن الطرق والممارسات المحاسبية لا تعرض بوضوح قياس فائض الأصول عن الإلتزامات تحت اسم "الفائض". ويعتبر مصطلح "الفائض" كلمة قديمة تعني حقوق الملكية. بينما نجد أن مفهوم "الفائض الغامض" هو ما يؤثر على حقوق الملكية من العمليات التشغيلية ولا يتم تسجيله في قائمة الدخل، وبالتالي فهو "غامض" لأنه لا يظهر في مكانه في قائمة الدخل التي من المفترض أن تحتوى على نتائج جميع العمليات التشغيلية. ولذلك تسمى المحاسبة عن الفائض الغامض بهذا الإسم لأنه عند تطبيقها يحدث تغير في حقوق الملكية دون أن يحدث تغيرات مقابلة في صافي الدخل.

ترتبط بالمعاملات الخاصة بالملاك مثل إعادة شراء الأسهم وتوزيعات الأرباح والإصدارات الرأسمالية وغيرها، في قائمة الدخل. وتعتبر المحاسبة عن الفائض الواضح من العوامل التي تعتمد عليها نماذج التنبؤ مثل نموذج تقييم الدخل المتبقى والتي تجعل من السعر دالة للتغير في كل من القيمة الدفترية والأرباح والعوائد المتوقعة. ولا يتم أخذ المعاملات المرتبطة بالملاك في الحسبان عند احتساب الربح في ظل المحاسبة عن الفائض الواضح، وبذلك تتساوى قيمة الربح بعد خصم التوزيعات مع مقدار التغير في القيمة الدفترية. ويتمثل الإستخدام الأساسي لمدخل الفائض الواضح في تقدير قيمة أسهم الشركة بالإضافة إلى تقدير تكلفة التمويل بالملكية كبديل لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية. ويتوافق مدخل المحاسبة عن الفائض الواضح مع منظور القياس، حيث يمكن التعبير عن القيمة السوقية للشركة في ظل هذا المدخل من خلال قائمة الدخل أو الميزانية العمومية. حيث تساوى القيمة السوقية للشركة في ظل هذا المدخل صافي قيمة أصول الشركة مضافاً إليها القيمة الحالية للمكاسب غير العادية المستقبلية. وبذلك يساعد هذا المدخل في تحديد قيمة الشركة بصورة سريعة ويسيره من خلال الإعتماد على الميزانية العمومية كبديل لنماذج التقييم الخاص بالتدفقات النقدية وتوزيعات الأرباح المخصومة.

ومن ناحية أخرى، يشير (Barker, 2010) إلى أنه حتى في ظل تطبيق المحاسبة عن الفائض الغامض، يتضمن الدخل الشامل جميع بنود الإيرادات والمصروفات، بغض النظر عما إذا كانت بعض هذه البنود قد تم تسجيلها مباشرة في قسم حقوق الملكية أو من خلال قائمة الدخل. وبعبارة

البيانات المالية. ولذلك تعتبر المحاسبة عن الفائض الغامض مفهوماً مضاداً للمحاسبة عن الفائض الواضح.

ومن ناحية أخرى، أشارت دراسة (Gunther,) 2015 إلى أن هناك عدد قليل من البنود التي تظهر في القوائم المالية والتي يتم تصنيفها تحت اسم "العناصر الأخرى" أو "العناصر المتنوعة" ضمن عناصر الفائض الغامض. ولا يتم تفصيل أو شرح هذه البنود في صورة ملاحظات إضافية، على الرغم أن هناك البعض من هذه البنود لا يتطابق بشكل واضح مع طبيعة عناصر الفائض الغامض الواردة في ظل معايير التقرير المالي الدولي. ولذلك يكون من الأولى في هذه الحالة ذكر ولو قدر يسير من الملاحظات التوضيحية الإضافية في القوائم المالية عن هذه العناصر حتى يمكن تصنيفها ضمن أحد بنود الفائض الغامض التي سبق ذكرها.

ويعتقد الباحث أن حقيقة وجود فئة أخرى من العناصر المتنوعة والتي تم تصنيفها بشكل واضح ورسمي تحت عناصر الفائض الغامض يدل على وجود درجة كبيرة من الحكم الشخصي والعشوائية في تصنيف هذه العناصر الغامضة والتي لا يمكن تحديد طبيعتها. ومما يؤكد ذلك، ما ورد في ورقة المناقشة رقم DP/2013/1 التي تم إصدارها من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) (2013b) بموجب الفقرة رقم 8.3 (ب)، حيث تمت الإشارة إلى أنه من ضمن أحد نقاط النقد والضعف الخاصة بالتقرير عن عناصر الفائض الغامض بشكل عام هي أنها "ملجأ" لأي عنصر مثير للجدل. والسبب في ذلك هو أن معايير المحاسبة الدولية ومعايير المحاسبة الأمريكية لم تقدم أي إطار مفاهيمي يمكن الرجوع إليه لتحديد العناصر التي

وتنشأ عناصر الفائض الغامض وفقاً لدراسة (Deol, 2013) عندما يتم تعديل حقوق الملكية مباشرة ببعض البنود التي لا تتعلق بحقوق الملكية، ولا يتم إدراج هذه العناصر في قائمة الدخل. وبعبارة أخرى، يمكن القول أن عناصر الفائض الغامض هي عناصر من مكونات الدخل الشامل الذي يُستثنى من الأرباح المسجلة، وهكذا، فإن مدخل الفائض الغامض يكون مخالفاً لمدخل الفائض الواضح. ومن الجدير بالذكر، أن التعريف المحاسبي للدخل كان يعتمد تقليدياً على إستبعاد عناصر المكاسب والخسائر غير المحققة من صافي الدخل. وهذا يعنى أن المدخل التقليدي لتعريف الدخل كان يميل إلى تفضيل منظور التكاليف التاريخية لضمان الموثوقية على منظور القيمة العادلة الذي يركز على الملاءمة (Branten, 2013).

وإستناداً إلى ما تقدم، يرى الباحث أن هناك إتفاقاً إلى حد ما بين التعريفات والتفسيرات السابقة التي قدمها الباحثون لمفهوم المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض. فقد إشتزكت تلك التفسيرات في خاصية عامة لعناصر الفائض الغامض، وهي أن هذه العناصر يتم تسجيلها مباشرة في قسم حقوق الملكية في قائمة المركز المالي. والهدف من ذلك هو إقتصار تسجيل العناصر المحققة والمتكررة الحدوث فقط في قائمة الدخل وإستبعاد العناصر غير المحققة من قائمة الدخل، وذلك لتقليل تقلبات الأرباح المحاسبية، وبالتالي الوصول الى مقاييس للآداء أكثر موثوقية ودقة في عمليات التنبؤ وإتخاذ القرارات. وذلك على العكس من المحاسبة عن الفائض الواضح التي تتطلب أن يتم تسجيل جميع بنود الأرباح والخسائر المحققة وغير المحققة منها على حد سواء في قائمة الدخل لضمان شمولية

الأعمال المصرية؟ وهل جميع عناصر الفائض الغامض تكون ذو مقدرة تقييمية متساوية وينبغي إدراجها ضمن قائمة الدخل الشامل؟ أم أنها تختلف من حيث درجة المقدرة التقييمية؟ ولذلك هل ينبغي التركيز فقط على تلك العناصر ذات المقدرة التقييمية المرتفعة؟ وهو ما سيتم الاجابة عليه فى الأجزاء التالية.

٦-٢ الدراسات التى إختبرت الإرتباط الإضافى

لمكونات الفائض الغامض

تختبر دراسات الإرتباط الإضافى (Incremental Association Studies) درجة الإرتباط بين مقاييس الدخل والبيانات السوقية فى حالة إضافة عناصر إضافية لمقاييس الدخل. فعلى سبيل المثال، تختبر هذه النوعية من الدراسات مدى تحسن منفعة المعلومات المحاسبية الناتجة عن مقياس صافى الدخل بعد إضافة فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية إليه مقارنة بمنفعة صافى الدخل المفرد دون أى إضافات. ولذلك تُستخدم دراسات الإرتباط الإضافى لإختبار درجة الإرتباط بين مقاييس الدخل بعد إضافة بعض عناصر الفائض الغامض إليها والمعلومات السوقية مثل أسعار وعوائد الأسهم والعوائد غير العادية والأسعار المستهدفة. كما تختبر هذه النوعية من الدراسات درجة الإرتباط بين المقاييس المحاسبية والتنبؤ ببعض الأرقام المحاسبية. وتعتبر عناصر الفائض الغامض ذات مقدرة تقييمية إذا اختلف معامل الإنحدار التقديرى عن القيمة الصفرية أو عند تحسن القيمة المعدلة لمعامل التحديد (R^2) عند إضافة هذه العناصر لقائمة الدخل.

ولقد اهتم عدد قليل نسبياً من الدراسات بدراسة القدرة التفسيرية الإضافية لمكونات الفائض الغامض

يجب تصنيفها ضمن بنود الفائض الغامض. ونتيجة لذلك، نجد صعوبات كامنة فى وضع فواصل واضحة بين محددات بنود الفائض الغامض والمتمثلة فى العديد من المحددات وفقاً لما أوضحتها العديد من الدراسات السابقة (e.g., Bradshaw and Sloan 2002; Cready et al. 2010, Jones and Smith, 2011, Goncharov and Hodgson, 2011 and Rees and Shane, 2012). ومن أمثله هذه المحددات كل من: درجة ثبات العنصر، وطبيعة العمليات والأنشطة التى تنتج عنها هذه العناصر، وما إذا كان هذا العنصر يمثل التغير فى صافي الأصول التى تقع تحت سيطرة الإدارة أم لا، والقابلية لإعادة القياس، بالإضافة إلى خصائص المقدرة التقييمية وإعادة التدوير وذلك حتى يتم تحديد عناصر الفائض الغامض بصورة واضحة.

ومن ناحية البيئة المصرية، فقد تمت الإشارة فى الفقرة رقم (٨٦) المتعلقة بالمعلومات الواجب عرضها فى قائمة الدخل الشامل من معيار المحاسبة المصرى رقم (١) المعدل عام ٢٠١٥ والخاص بعرض القوائم المالية أنه: "يمكن أن يتم إدراج بنود إضافية فى قائمة الدخل وقائمة الدخل الشامل كما يتم أيضاً تعديل الوصف وإعادة تبويب البنود كلما يكون ذلك ضرورياً لتفسير عناصر الأداء المالى". مما يدل على عدم وجود شروط وخصائص محددة للبنود التى يمكن إدراجها وإضافتها ضمن عناصر الفائض الغامض فى قائمة الدخل الشامل.

لذلك فإن السؤال الذى يطرح نفسه بشدة الآن هو: هل يمكن الاعتماد على منظور المقدرة التقييمية لتمييز عناصر الفائض الغامض فى بيئة

قائمة الدخل الشامل. وهو ما أيدته دراسة (Ernstberger, 2008)، والتي قامت بتحليل كل من عناصر الأرباح والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع، وفروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، والأرباح والخسائر الناتجة عن أنشطة تحوط التدفقات النقدية. وأشارت النتائج إلى أنه على المستوى الفردي كان عنصر الأرباح والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع فقط ذو مقدرة تقييمية مرتفعة. وفي ذات السياق، وباستخدام نموذج الإنحدار السعري لعينة من الشركات البريطانية، قام (Devalle and Ma- garini, 2012) بتحليل المقدرة التقييمية لمكونات الدخل الشامل، وذلك من خلال معاملة كل عنصر من هذه العناصر كمتغير مستقل. وأوضحت النتائج أن جميع معاملات المتغيرات المستقلة لم تختلف بصورة معنوية عن الصفر. وكان العنصر الوحيد الذي يمكن اعتباره ذو مقدرة تقييمية هو عنصر تعديل ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية. وعلى عكس ما توصلت إليه الدراسات السابقة، افترضت دراسة (Chambers et al., 2007) أنه قبل اصدار المعيار الأمريكي رقم (١٣٠) الخاص بالتقرير عن الدخل الشامل، كان يتم قياس عناصر الفائض الغامض من خلال التقديرات والتي كانت تحتوي على العديد من أخطاء القياس الجوهرية بسبب عدم التزام الشركات بصورة صريحة بالإفصاح عن عناصر الفائض الغامض في تقاريرها المالية. لذلك افترضت الدراسة أن النتائج ذات التفسيرات الضعيفة لمنفعة عناصر الفائض الغامض التي تم الإشارة إليها في دراسة (Dhaliwal et al., 1999) قد ترجع إلى وجود العديد من أخطاء القياس في تقدير عناصر الفائض الغامض. لذلك قام

بصورة فردية، إلا أنها لم تتفق فيما توصلت إليه من نتائج. فمن ناحية، وجد بعض الدراسات أن واحداً أو أكثر من عناصر الفائض الغامض لها مقدرة تفسيرية. بينما لم تجد بعض الدراسات الأخرى أي فائدة من التقرير عن عناصر الفائض الغامض. وفي هذا الصدد، ركز عدد من الدراسات على اختبار المقدرة التفسيرية لثلاثة عناصر من مكونات الفائض الغامض وهي، الأرباح والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع، وفروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، وتعديلات الإلتزامات الخاصة بالحد الأدنى للمعاش، إلا أنها لم تتفق فيما توصلت إليه من نتائج. فقد توصل (Dhaliwal et al., 1999) باستخدام عينة من الشركات الأمريكية خلال عامي ١٩٩٤ و ١٩٩٥ إلى أن العنصر الوحيد من عناصر الفائض الغامض الذي يحسن من درجة الارتباط بين عوائد الأسهم والدخل هو الأرباح والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع في شركات القطاع المالي فقط. ويُستخلص من هذه النتائج أنه باستثناء الأرباح والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع، فإن عناصر الفائض الغامض ما هي إلا مجرد إضافة ضوواء إلى الدخل الشامل. ومن خلال إجراء دراسة تجريبية علي عينة من طلبة ماجستير ادارة الأعمال المهنية، ركزت دراسة (Boomfield et al., 2006) على اختبار العلاقة بين المكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع، كأحد عناصر الفائض الغامض، والتغير في أسعار الأسهم. وأوضحت النتائج إرتفاع التغير في أسعار الأسهم وخاصة عندما يكون هناك ارتباط مباشر بين أسهم الشركة واستثماراتها، وعندما يتم عرض المكاسب والخسائر غير المحققة في

وباستخدام بيانات من بيئة الأعمال المصرية، تم الاعتماد على عينة من الشركات المالية وغير المالية التي تقوم بتطبيق معايير المحاسبة المصرية الصادرة في عام ٢٠٠٢، على مدار فترة خمس سنوات من ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٨، إختبرت دراسة (Elbayoumi and Awadallah, 2012a) تغير المنافع الإضافية لمكونات الدخل الشامل الأخرمقارنة بصافي الدخل بعد صدور معيار المحاسبة المصري رقم (١) في عام ٢٠٠٦. وأوضحت النتائج، أنه بالنسبة للشركات المالية في الفترة التي سبقت اصدار معيار المحاسبة المصري رقم (١) والشركات غير المالية في الفتره ما بعد إصدار معيار المحاسبة المصري رقم (١)، كان لعنصر ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية فائدة كبيرة في تفسير التدفقات النقدية المستقبلية. وبالنسبة للشركات المالية، كان عنصر ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية مفيداً بشكل كبير في تفسير عوائد الأسهم. كما كان عنصر أرباح وخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع مفيد بشكل كبير في تفسير عوائد الأسهم للشركات غير المالية في فترة ما بعد تطبيق معيار المحاسبة المصري رقم (١). وفي ذات السياق، وباستخدام عينة من الشركات الأمريكية المسجلة في مؤشر (S&P's 500) خلال عامي ٢٠٠٥ و٢٠٠٦، توصلت دراسة (Mitra and Hossain, 2009) إلى أن هناك ارتباط إحصائي إيجابي ومعنوي بين عوائد الأسهم وكل من فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية، وتعديلات الالتزامات الخاصة بالحد الأدنى للمعاش. وهو ما أيته بعد ذلك دراسة (Kubota et al., 2011) والتي قامت بتحليل المحتوى المعلوماتي لعناصر الفائض الغامض

Chambers وزملاؤه بإختبار منفعة عناصر الفائض الغامض في بيئة الأعمال الأمريكية وذلك بعد تطبيق معيار المحاسبة الأمريكي رقم (١٣٠). وتم تقسيم فترة الدراسة إلى فترة ما قبل تطبيق المعيار من عام ١٩٩٤ إلى ١٩٩٧، وفترة ما بعد تطبيق المعيار من عام ١٩٩٨ إلى عام ٢٠٠٣. وقد تم تجميع البيانات بصورة يدوية من مجموعة من الشركات الأمريكية المسجلة في مؤشر (S&P's500). وأظهرت النتائج أن تعديلات ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية والمكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع يتم تسعيرهما بشكل إيجابي بما يتفق مع جدواها الإقتصادية أكثر من غيرها من بنود الفائض الغامض. بما يعنى أن هناك مقدرة تقييمية لهذين العنصرين في تحديد أسعار الأسهم من قبل المستثمرين. وهو ما أكدته دراسة (Fasan et al., 2014) ، الذى قام بتحليل المقدرة التقييمية لعناصر الفائض الغامض، كما هدف إلى تحديد مقياس الدخل الذى يساعد بصورة فاعلة في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية. وقد تم ذلك بالتطبيق على عينة من الشركات السويسرية المسجلة في بورصة الأوراق المالية، والتي تقوم بتطبيق معايير التقرير المالي الدولي على مدار الفترة من ١٩٨٧ إلى ٢٠٠٩. وأوضحت النتائج أن عنصرى ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية وأرباح وخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع كان لهما ارتباط احصائي معنوي بأسعار وعوائد الأسهم، كما كان لهذين العنصرين ايضاً علاقة ايجابية ومعنوية مع التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك على عكس العناصر الأخرى للفائض الغامض.

لأنشطة تحوط التدفقات النقدية وكل من عوائد وأسعار الأسهم.

وبالإعتماد على عينة من الشركات الكندية على مدار الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠١٠، اختبرت دراسة (Deol, 2013) المقدرة التقييمية للتقرير عن الدخل الشامل. فقد قامت هذه الدراسة بتحليل منفعة القرار بالنسبة للدخل الشامل ومكونات الفائض الغامض. كما امتدت الدراسة إلى اختبار القدرة التنبؤية لعناصر الفائض الغامض لكل من صافي الدخل المستقبلي والمكاسب غير العادية المستقبلية.

وبالإضافة إلى اختبار درجة الارتباط بين توقعات المحللين الماليين بالأرباح وعناصر الفائض الغامض. وأشارت النتائج إلى أنه على الرغم من عدم ثبات عناصر الفائض الغامض، كانت هذه العناصر نافعة في اتخاذ القرارات. وكانت هناك علاقة ايجابية معنوية بين التغير في القيمة العادلة لتحوط التدفقات النقدية وأسعار وعوائد الأسهم فضلاً عن توقعات المحللين الماليين. كما ارتبطت أرباح وخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع بصورة ايجابية ومعنوية بكل من أسعار وعوائد الأسهم والتدفقات النقدية المستقبلية. وفي المقابل كان هناك ارتباط سلبي بين كل من تعديل ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية والمكاسب والخسائر الإكتوارية من ناحية وأسعار الأسهم من ناحية أخرى.

ومن ناحية أخرى، اعتمد عدد من الدراسات في اختبار المقدرة التفسيرية لعناصر الفائض الغامض على توليفة أخرى من هذه العناصر تمثلت في كل من، عناصر إعادة تقييم الأصول، وإلغاء الشهرة، وفروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية. فقد اختبرت دراسة (O'Hanlon, 1999) منفعة عناصر الفائض الغامض بالنسبة للمستثمرين،

من خلال الإعتماد على عينة من الشركات اليابانية على مدار الفترة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠٠٨. وأشارت النتائج إلى أن عنصرى تعديلات ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وتعديلات التزام المعاشات كان لهما علاقة ذات دلالة معنوية بعوائد الأسهم وقيمة الشركة. ولذلك أوصت الدراسة بضرورة الإفصاح عن معلومات الفائض الغامض بصورة أكثر تفصيلاً، وذلك بعد التحقق من وجود محتوى معلوماتي لهذه العناصر ممثلة في إرتباطها بعوائد الأسهم.

وفي ذات السياق، وبإضافة عنصر رابع وهو التغير في القيمة العادلة لأنشطة تحوط التدفقات النقدية بجانب الثلاثة عناصر السابقة للفائض الغامض، ركزت دراسة (Kanagaretnam et al, 2009) . على تحليل المقدرة التقييمية لعناصر الفائض الغامض بصورة فردية لعينة من الشركات الكندية المسجلة في بورصة الأوراق المالية الأمريكية على مدار الفترة من ١٩٩٨ إلى ٢٠٠٣. وأشارت النتائج إلى أن هناك ارتباط إيجابي بين كل من التغير في القيمة العادلة لعنصر الأرباح والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع بالإضافة إلى فرق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية والتزامات المعاشات مع عوائد السوق وأسعار الأسهم وخاصة في فترة ما بعد تطبيق المعيار الأمريكي رقم (١٣٠) مقارنة بفترة ما قبل تطبيق هذا المعيار، وذلك على حد سواء في كل من الشركات المالية وغير المالية. كما أشارت النتائج إلى وجود علاقة ايجابية بين أرباح وأخسائر الأوراق المالية المتاحة للبيع والقوة التنبؤية للتدفقات النقدية المستقبلية. كما كان هناك ارتباط سلبي بين التغير في القيمة العادلة

بالإعتماد على عينة من الشركات البريطانية على مدار فترة عشرين عام من ١٩٧٢ إلى ١٩٩٢، ولم تجد الدراسة أي عنصر من عناصر الفائض الغامض يرتبط بالعوائد المستقبلية للأسهم، سواء في الفترات قصيرة أو طويلة الأجل، فيما عدا عناصر إعادة تقييم الأصول وإلغاء الشهرة وفروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، وذلك بالإضافة إلى العناصر غير العادية التي صنفها الدراسة ضمن بنود الفائض الغامض. وهو ما أكدته دراستنا (Louis, 2003 & Pinto, 2005)، واللذان ركزتا على اختبار المقدرة التقييمية لعنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية، وذلك من خلال اختبار مدى وكيفية ارتباط هذا العنصر بقيمة الشركة لعينات من الشركات الأمريكية في الفترة من ١٩٨٥ إلى ٢٠٠١ والفترة من ١٩٩١ إلى ١٩٩٦ على التوالي. وأوضحت النتائج ارتباط عنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية بقيمة شركات العينة، ويوضح هذا أن عنصر ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية يكون ذو مقدرة تقييمية معنوية. كما تناولت دراسة (Lin, 2006) تحديد المعلومات الأكثر نفعاً للمستثمرين عند تحديد أسعار الأسهم، وذلك عن طريق تحليل نوعية المعلومات الإضافية المؤثرة على أسعار الأسهم لعينة من الشركات البريطانية في الفترة من ١٩٩٣ إلى ١٩٩٨. وأوضحت النتائج أن عناصر الفائض الغامض، ممثلة في أرباح وخسائر كل من ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وتعديل قيمة الشهرة المشتراة، يرتبطان بصورة معنوية بأسعار وعوائد الأسهم.

Wang et al., 2006) بتجميع عوائد الأسهم وبعض المعلومات المحاسبية على مدار فترات سنه وستان وخمس سنوات وعشر سنوات. وقد تم استخدام هذا المدخل في تجميع المعلومات لحدوث عدم توافق بين القيم السوقية والمعلومات المحاسبية. وأظهرت النتائج أنه على المستوى الفردي لعناصر الفائض الغامض، ارتبط كل من عنصرى ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وإعادة تقييم الأصول بصورة معنوية مع عوائد الأسهم. وهدفت دراسة (Khan et al., 2014) التحقق من المقدرة التفسيرية للدخل الشامل ومكوناته لعينة من الشركات النيوزيلندية على مدار الفترة من ٢٠٠٣ إلى ٢٠١٠. ووجدت تلك الدراسة أن التغيير في احتياطي إعادة تقييم الأصول والتغيير في القيمة العادلة للأوراق المالية المتاحة للبيع يرتبطان إيجابياً بأداء الشركات مقياساً بأسعار وعوائد الأسهم.

وعلى عكس الدراسات السابقة، وباستخدام عينة من الشركات النيوزيلندية في الفترة من ١٩٩٢ إلى ١٩٩٧، اختبرت دراسة (Cahan et al., 2000) درجة ارتفاع المقدرة التقييمية لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض مقارنة بالقيمة الإجمالية لهذه العناصر، كما اختبرت الدراسة مدى ارتفاع المقدرة التقييمية الإضافية لعناصر الفائض الغامض مقارنة بصافي الدخل، وأشارت النتائج إلى ارتفاع مستوى المقدرة التقييمية لرقم إجمالي للدخل الشامل عن صافي الدخل، وأوضحت أن عنصرى إعادة تقييم الأصول وفرق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية ليس لهما قيمة إضافية خارج إطار الدخل الشامل. كما اشار (Goncharov and Hodgson, 2011) إلى انخفاض منفعة المعلومات المحاسبية عندما تم إضافة أي مكون من

وجه الخصوص، قامت الدراسة باختبار تأثير عناصر الفائض الغامض على العلاقة بين نسبة حقوق الملكية (حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول) كنسبة مالية تقليدية هامة لتحليل استقرار الشركات وتقدير المخاطر الافتراضية الخاصة بهما وتكلفة الديون لعينة من الشركات اليابانية على مدار الفترة من ٢٠٠١ إلى ٢٠٠٣.

وقد ركزت الدراسة على ثلاثة عناصر للفائض الغامض وهي: المكاسب والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع (SEC)، وتعديل ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية (FCT)، واحتياطي إعادة تقييم الأراضي (LAND). ولقد قدمت الدراسة دليلاً على أن نسبة حقوق الملكية في ظل وجود بنود الفائض الغامض ترتبط بقوة أكبر مع تكلفة الديون، مقارنة بعدم وجود عناصر الفائض الغامض. كما أشارت النتائج إلى أن إجمالي قيمة عناصر الفائض الغامض كان لها مقدرة تفسيرية ذات دلالة إحصائية مع معدل الفائدة. ورغم ذلك، لم يكن لبعض عناصر الفائض الغامض مقدرة تفسيرية لمعدل فائدة السندات. ففي حين ارتفعت كل من المقدرة التفسيرية النسبية والإضافية لعنصر تعديل ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية (FCT)، لم يكن لعنصر المكاسب والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع (SEC) سوى قوة تفسيرية إضافية فقط، بينما لم يكن لعنصر احتياطي إعادة تقييم الأراضي (LAND) قوة تفسيرية نسبية أو إضافية لمعدل فائدة السندات. مما يشير إلى أهمية كل من عنصرى تعديل ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية والمكاسب والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع لمستثمري السندات اليابانية.

مكونات الفائض الغامض - ممثله في كل من المكاسب والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع وترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وإعادة تقييم الأصول - إلى صافي الدخل. وذلك على الرغم من ارتفاع المقدرة التقييمية والقدرة التنبؤية لمجموع عناصر الفائض الغامض. وذلك بالاعتماد على عينة من الشركات الأوروبية على مدار الفترة من ١٩٩١ إلى ٢٠٠٥. وفي نفس السياق، وباستخدام بيانات لعينة من البنوك الأمريكية في الفترة من عام ١٩٧١ إلى عام ١٩٩٠، توصلت دراسة (Barth et al., 1995) إلى أنه عند الاعتماد على نظام المحاسبة عن القيمة العادلة كانت الأرباح التي تحتوي على المكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع أكثر تقلباً من الأرباح المحسوبة وفقاً لمعايير المحاسبة الأمريكية Us-GAAP إلا أن هذه التقلبات لم تلق إهتماماً من المستثمرين.

وتجدر الإشارة إلى أن بعض الباحثين لم يركزوا فقط على منظور تقييم الأسهم (أي المقدرة التقييمية لمعلومات سوق الأوراق المالية) عند تقييم مقاييس الدخل وعناصر الفائض الغامض، ولكنهم ركزوا أيضاً على المنظور التعاقدى (أي فائدة معلومات حقوق الملكية بالنسبة لعقود الدين)، وذلك كمعيار لتقييم فائدة المعلومات المحاسبية كون هذا المنظور يعتبر منظوراً شاملاً لقياس الأداء (Skinner, 1999). فعلى خلاف الدراسات السابقة التي أجريت من منظور المقدرة التقييمية، قامت دراسة (Shuto, et al., 2009) باختبار المحتوى المعلوماتى لبنود الفائض الغامض من منظور سوق السندات. حيث أنه تم التركيز على منفعة معلومات الفائض الغامض في عقود سندات الشركات. وعلى

على واضعي المعايير المحاسبية التركيز على بنود الفائض الغامض التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بطبيعة عمليات الشركة.

وتشير هذه النتائج المتضاربة إلى صعوبة صياغة فروض بحثية تتعلق بالمقدرة التفسيرية الإضافية لعناصر الفائض الغامض. ويرى الباحث أنه في حين أن معظم الدراسات السابقة تحدد منفعة مقاييس الدخل وفقاً لمفهوم المقدرة التقييمية، والذي يعنى القدرة على تفسير التغير في الأرباح المستقبلية، والتدفقات النقدية المستقبلية، وأسعار وعوائد الأسهم. والتي يعتمد تطبيقها على ضمان افتراض كفاءة السوق، والذي لا يتوافر في بيئة الاعمال المصرية. ولذلك فإن منفعة الأرقام المحاسبية وعناصر الفائض الغامض على وجه الخصوص يمكن أن تنخفض إلى حد كبير إذا ما تم اختبارها في سوق غير كفاء. ولهذا السبب يكون من الأفضل اختبار منفعة عناصر الفائض الغامض بالإعتماد على منظور الخطر، متمثلاً في القدرة على تفسير التغيير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية.

وتعتبر البحوث المهمة باختبار المخاطر المتعلقة بعناصر الفائض الغامض نادرة إذا ما تم مقارنتها بالدراسات المهمة بتحليل المقدرة التقييمية لعناصر الفائض الغامض في سوق الأوراق المالية. فلا يوجد إلا القليل من الدراسات التي حاولت معرفة محفزات العلاقة بين التقلب في عناصر الفائض الغامض ومخاطر الشركة، ويوجد إعتقاد من قبل المديرين مؤداه أن إحتواء مقياس الأداء علي عناصر الفائض الغامض سوف يؤدي إلي تخبط من جانب المستثمرين. والسبب في ذلك هو زيادة درجة التقلب في مقياس الأداء، مما يزيد من درجة

ويشير العرض السابق من الدراسات إلى أن نتائج دراسات الارتباط الإضافية السابقة تبدو أكثر تعارضاً ففي الوقت الذي وجدت فيه بعض الدراسات أن واحداً أو أكثر من عناصر فائض الغامض يكون ذو مقدرة تفسيرية مثل دراسات (e.g., Chamb-ers et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009; Shuto et al., 2009; Kubota et al., 2011; Elbayoumi and Awadallah, 2012; Khan et al., 2014) ، وجدت دراسات أخرى أنه لا فائدة من تسجيل بنود فائض الغامض بصورة منفصلة (Cahan et al., 2000 & Goncharov and Hodgson, 2011). ومن ناحية أخرى، وجدت بعض الدراسات أن عنصر الفائض الغامض الوحيد الذي يفسر العلاقة بين مقاييس الدخل وعوائد الأسهم هو تسويات الأوراق المالية المتاحة للبيع (Dhaliwal et al., 1999 & Ernstberger, 2008) أو تسويات العملة الأجنبية (Louis, 2003; Pinto, 2005 and Devalle and Magarini, 2012).

ويرى الباحث أن هذا الاختلاف في النتائج الخاصة بالمقدرة التقييمية لنوعية وعدد عناصر الفائض الغامض قد يرجع للعديد من الاسباب، لعل من أبرزها اختلاف طبيعة أنشطة الشركات محل الدراسات، وتفاوت حجم هذه العناصر من دراسة لآخرى، بالإضافة الى اختلاف طبيعة وثقافة المستثمرين بين الدول وبعضها. وبالتالي، فإنه من الضروري إعادة النظر في بنود الفائض الغامض، والتركيز على العناصر التي ينبغي أن يتم إدراجها ضمن بنود الفائض الغامض لتحسين جودة الدخل الشامل. كما يرى الباحث أنه حتى يتم تحسين مقدرة الدخل الشامل على تلخيص أداء الشركة، فينبغي

كما وجدت دراسة (Khan and Brad-bury, 2014) باستخدام عينة من الشركات غير المالية الأمريكية وبإجراء نفس اختبار الدراسة السابقة، أن التقلب في عناصر الفائض الغامض لا يرتبط بتقلبات عوائد الأسهم أو بيتا. كما أنها لا تستخدم في تقدير المكاسب غير العادية، كما قدمت الدراسة دليلاً وصفيًا بزيادة تقلب الدخل الشامل وإجمالي عناصر الفائض الغامض مقارنة بصافي الدخل، إلا أن الدراسة لم تقدم أي دليل على ملاءمة المخاطر الخاصة بعناصر الفائض الغامض.

واختبرت دراسة (Amir et al., 2010) كيفية تأثير التغيير في المعايير الخاصة بعناصر الفائض الغامض على القرارات الإدارية التي تعتمد على المخاطر بالنسبة للمديرين. لذلك قام Amir وزميلاه باختبار كيفية تأثير التغييرات الخاصة بالمعايير المحاسبية الخاصة بالمعاشات في ظل معايير المحاسبة البريطانية (FRS17/IAS19) ومعايير المحاسبة الأمريكية (SFAS,158) على نسبة حقوق الملكية إلى الديون في المحافظ المالية الخاصة بالمعاشات. وتتطلب المعايير المحاسبية المذكورة سابقاً أن تقوم الشركة بتسجيل صافي أصول أو التزامات المعاشات في الميزانية العمومية بجانب المكاسب والخسائر الإكتوارية ضمن عناصر الفائض الغامض. وافترضت الدراسة أن المعايير الجديدة قد تؤدي إلى زيادة التقلب في عناصر الفائض الغامض، والتي يمكن التقليل منها من خلال زيادة حصة الأموال المستثمرة في السندات. ووجدت الدراسة الدليل على تحويل المديرين من الأسهم إلى السندات بالنسبة للمحافظ المالية الخاصة بالمعاشات في الفترات المواكبة لتطبيق المعايير المحاسبية الجديدة الخاصة بالمعاشات. وعلى الرغم من ذلك،

تقلب عوائد الأسهم. ولذلك فإنه يمكن معرفة الكثير عن التقلب في عناصر الفائض الغامض ومخاطر الشركة عن طريق اختبار التقلبات الفردية لعناصر الفائض الغامض وكيف ترتبط هذه التقلبات بتقلب عوائد الأسهم .

وفي هذا السياق، اختبر (Khan and Bra-dbury, 2015) ملاءمة المخاطر ممثلة في التقلب في مقاييس الدخل في عينة في الشركات غير المالية النيوزلاندية. ووجد أنه ما يقرب من ثلثي شركات العينة كان لديهم تقلب كبير في الدخل الشامل مقارنة بصافي الدخل. وقد انخفضت نسبة الشركات التي كان لديه تقلب كبير في الدخل الشامل إلى ٥٨% عند استبعاد عنصر تقييم الأراضي والمصانع والمعدات من الدخل الشامل المسموح به في ظل معايير التقرير المالي الدولية. ولم تتوصل الدراسة إلى دليل على ارتباط أياً من التقلب في إجمالي عناصر الفائض الغامض أو التقلب في إجمالي عناصر الفائض الغامض بإستثناء عنصر إعادة تقييم الأصول بالتقلب في عوائد الأسهم أو بمعامل الخطر بيتا، كما لم تتوصل الدراسة إلى أي دليل على استخدام المستثمرون للمعلومات الخاصة بتقلب عناصر الفائض الغامض في التنبؤ بالمكاسب غير العادية. ووجدت الدراسة أن المستثمرين يعتمدون على المكاسب غير العادية في تقييمهم للشركة أكثر من اعتمادهم على عناصر الفائض الغامض، ولكن ليس بأكثر من اعتمادهم على عناصر علي عناصر الفائض الغامض بخلاف عنصر إعادة تقييم الأصول، مما يدل على وجود رد فعل إيجابي من قبل المستثمرين تجاه عنصر إعادة تقييم الأصول.

بالمخاطر. ولكن التقلبات في الخسائر الأخرى بخلاف خسائر الإضمحلال المؤقت - Other Than-Temporary Impairment (OTTI) والتي غالباً ما تكون في نطاق سيطرة الإدارة، ترتبط بصورة إيجابية مع المخاطر. وتتوافق هذه النتائج مع منظور المستثمرين الخاصة بالمكاسب والخسائر غير المحققة للأوراق المالية المتاحة للبيع والتي تكون بصورة نسبية أقل أهمية، وأقل خطورة، وأقل ملاءمة للمخاطر من التقلب في الخسائر الأخرى بخلاف خسائر الإضمحلال المؤقت. وقد أظهرت النتائج بأنها أكثر معلوماتية لمؤشر المخاطر، وتتوافق هذه النتائج مع ما توصلت الي دراسة (Badertscher et al.,2014) والتي أوضحت إلي أن الخسائر الأخرى بخلاف خسائر الإضمحلال المؤقت يمكن إعتبرها مؤشرات سلبية لجودة وإستراتيجية الإستثمار وذلك علي عكس الخسائر التي لا يمكن أن تسيطر عليها الإدارة.

٧- الإطار النظري وصياغة فروض الدراسة:

من أحد أهم الإنتقادات التي تم توجيهها إلى عملية التقرير عن الدخل الشامل في قائمة الأداء - كما طالبت بذلك معايير المحاسبة المصرية المعدلة عام ٢٠١٥ - هو أن عناصر الفائض الغامض (وبالتالي الدخل الشامل) يكون أكثر تغيراً وتقلباً من صافي الربح، مما يزيد من تقدير المستثمرين لدرجة مخاطر الشركة (Hirst and Hopkins,1998) ويؤدي بالتبعية إلي زيادة تكلفة رأس المال. ولذلك اتجهت القليل من الدراسات بتحديد أهمية ومنفعة عناصر الفائض الغامض بالنسبة للمستثمرين عن طريق إختبار قوة الإرتباط بين عناصر الفائض الغامض وتكلفة التمويل بالملكية، والتي تعكس

لم يكن من الواضح خلال عرض النتائج، أن التحول من الأسهم الي السندات بالنسبة لخطط المعاشات سوف يؤدي الي زيادة التقلب في عناصر الفائض الغامض.

وركزت دراسة (Black, 2014) علي تحليل ملاءمة مخاطر عناصر الفائض الغامض بدلاً من التركيز علي إجمالي مقياس الدخل الشامل ومكوناته بما فيها صافي الدخل وذلك لثلاثة أسباب:

١- يتم عرض عناصر الفائض الغامض بصورة منفصلة عن صافي الدخل سواء في ظل المعايير الدولية أو الأمريكية.

٢- قد يتسبب التغير في ملاءمة تقييم المخاطر بالنسبة لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض في إجراء إختبارات تركز فقط علي العلاقة بين تقلب هذه العناصر والخطر والتي قد ينتج عنها نتائج غير جوهرية .

٣- هناك إحتمال كبير لوجود مقاومة خاصة بنقل بعض العناصر من صافي الدخل إلي عناصر الفائض الغامض مما يغير من إتجاه وقيمة مقاييس الأداء إلي إتجاهات معاكسة تماماً (FDIC,2013a,2013b) .

وقد قام Black بإختبار مدى ارتباط التقلب في عناصر الفائض الغامض بالتقلب في عوائد المستثمرين. وذلك عن طريق الإعتماد على عينة من الشركات التي تسيطر عليها البنوك خلال الفترة من ١٩٩٨ الي ٢٠١٢. وقد أوضحت نتائج الدراسة أن التقلب في المكاسب والخسائر غير المحققة الخاصة بعنصري الأوراق المالية المتاحة للبيع وأنشطة تحوط التدفقات النقدية واللذان يكونان خارج نطاق سيطرة وتحكم الإدارة ويرتبطان بعلاقة سلبية

الفرض الرئيسي الأول: لا توجد مقدرة تفسيرية لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض المسجلة في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية لتفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية.

ويمكن اشتقاق الفروض الفرعية التالية لهذا الفرض في صورتها العدمية، **على النحو التالي:**

الفرض الفرعي الأول: لا توجد مقدرة تفسيرية لعنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية المسجلة في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية لتفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية.

الفرض الفرعي الثاني: لا توجد مقدرة تفسيرية لعنصر فروق إعادة تقييم الأصول المسجلة في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية لتفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية.

الفرض الفرعي الثالث: لا توجد مقدرة تفسيرية لعنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع المسجلة في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية لتفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية.

وعلى الجانب الأخر، اقترح مجلس معايير المحاسبة الدولية ومجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكية تجزئة مكونات الدخل، وذلك للحفاظ على الطبيعة غير المحققة للدخل وتصنيفها بشكل منفصل. ولذلك، فقد اهتمت العديد من الدراسات بإفراء جرد من أهدافها لإختبار المقدرة التقييمية لمجموع عناصر الفائض الغامض كرقم مجمع، إلا أنها لم تتفق فيما توصلت اليه من نتائج. فمن ناحية، باستخدام عينة من الشركات التي تقع في نطاق ١٦ دولة اوروبية وقبل التطبيق الإجماري لمعايير التقرير المالي الدولي على مدار الفترة من

الخطر المعلوماتي الخاص بالشركة (Francis et al., 2004)، حيث يتم قياس خطر المعلومات من خلال تأثير هذه المعلومات على تكلفة التمويل بالملكية الخاصة بهذه الشركة (Easley and O'Hara, 2004).

ومما سبق، يلاحظ أن معظم الدراسات التي تناولت منفعة بنود الفائض الغامض قد حددت هذه المنافع من خلال اختبار المقدرة التفسيرية Value Relevance للأرقام المحاسبية على تفسير أسعار الأسهم، وعوائد الأسهم، والأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية المستقبلية، ويرى الباحث أنه على الرغم من عدم وجود علاقة مباشرة تربط عناصر الفائض الغامض بالتدفقات النقدية المستقبلية. إلا أنه كلما زادت عناصر الفائض الغامض، كلما زادت الفرصة لدى الشركات في تحقيق تدفقات نقدية أكثر في المستقبل القريب، ويقلل ازدياد هذه الفرصة من المخاطر السوقية مما يخفض من تكلفة التمويل بالملكية، مما يؤدي إلى زيادة قيمة الشركة. وعلى حد علم الباحث، توجد ندرة في الدراسات التي حاولت تفسير منفعة عناصر الفائض الغامض من منظور ملائمة تقييم الخطر Risk Relevance، وبالتالي لا توجد أي دراسة على حد علم الباحث قد اختبرت منافع عناصر الفائض الغامض من حيث مقدرتها على تفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية. ولهذا السبب سوف يقوم الباحث باختبار منفعة عناصر الفائض الغامض بالإعتماد على منظور الخطر، ممتثلاً في القدرة على تفسير التغيير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية.

واستناداً إلى ما تقدم، يمكن اشتقاق فرض البحث الأول في صورته العدمية **على النحو التالي:**

(Choi, 2006) والتي أشارت إلى أنه كلما اتسع مفهوم الدخل من خلال احتوائه لجميع عناصر الفائض الغامض، كلما زادت منفعة المعلومات المحاسبية لاتخاذ القرار. وتوصلت دراسة-Elbayo (umi and Awadallah, 2012a) إلى أنه بالنسبة للشركات غير المالية في الفترة ما بعد اصدار معيار المحاسبة المصرية رقم (١) عام ٢٠٠٦، كان لعناصر الفائض الغامض المجموعة منفعة كبيرة في تفسير التدفقات النقدية للفترة التالية.

واستناداً إلى ما تقدم، يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث في صورته العدمية **على النحو التالي:**

الفرض الرئيسي الثاني: لا توجد مقدرة تفسيرية لإجمالي عناصر الفائض الغامض المسجلة في قوائم الشركات المدرجة في البورصة المصرية لتفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية.

٨- الدراسة التطبيقية:

يقوم الباحث في هذا الجزء بتناول الدراسة التطبيقية التي تستهدف اختبار فروض البحث التي سبق اشتقاقها في الشق النظري من الدراسة. وتحقيقاً لهذا الهدف، تناول هذا الجزء كل من النقاط التالية:

٨-١ أسلوب تجميع البيانات وفترة وعينة الدراسة

٨-١-١ أسلوب تجميع البيانات والفترة الزمنية للدراسة

لإختبار فروض الدراسة، اعتمد الباحث على القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية كمصدر رئيسي للحصول على البيانات الخاصة بهذه الشركات من مكونات الفائض الغامض، وتكلفة التمويل بالملكية. وقد تم الحصول

(١٩٩١ إلى ٢٠٠٥، اختبرت دراسة Goncharov and Hodgson, 2011) المقدرة التقييمية والقدرة التنبؤية لصافي الدخل ومكونات الدخل الشامل (عناصر الفائض الغامض) من منظور المستثمرون، وذلك من خلال التركيز على أسعار وعوائد الأسهم. ومن منظور المحللين الماليين من خلال التركيز على توقعات التدفقات النقدية المستقبلية. وتوصلت الدراسة إلى أن عناصر الفائض الغامض، ممثله في كل من المكاسب والخسائر غير المحققة على الأوراق المالية المتاحة للبيع وترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية وإعادة تقييم الأصول، كانت عناصر ذات مقدرة تقييمية وقدرة تنبؤية إلى حد كبير. وعلى الرغم من ذلك، فعندما تم إضافة أي مكون من مكونات الفائض الغامض إلى صافي الدخل، أدى ذلك إلى انخفاض منفعة الأرقام المحاسبية، وهو ما يدعم صحة اقتراح مجلسي معايير المحاسبة الدولية والأمريكية. وهو ما توصلت إليه دراسة (Ernstberger, 2008) قبل ذلك، حيث وجدت عدم وجود مقدرة تقييمية لمجموع هذه العناصر على مستوى عينة الدراسة. كما أظهرت نتائج دراسة (Wang et al., 2006) عدم ارتباط عناصر الفائض المجموعة بعوائد الأسهم في جميع فترات تجميع المعلومات من فترة سنة وحتى عشر سنوات. ومن ناحية أخرى، وعلى عكس ما سبق، أشارت دراسة (Cahan et al., 2000) إلى أن عناصر الفائض الغامض ليس لها قيمة إضافية خارج إطار الدخل الشامل. ويشير هذا إلى أن المستثمرين يهتمون برقم إجمالي الدخل الشامل، ولا توجد فائدة في التقرير عن مكونات الدخل الشامل بصوره منفصله. وهو ما أيدته دراسة (Biddle and

وقد بلغ عدد الشركات التي شملتها العينة بعد تطبيق المعايير السابقة ٥٤ شركة بواقع ٢٧٠ مشاهدة عن نهاية العام للفترة من ٢٠٠٨-٢٠١٢.

٨-٢ توصيف وقياس متغيرات الدراسة

تتمثل المتغيرات الرئيسية لهذا البحث في كل من عناصر الفائض الغامض سواء على مستوى مجموع العناصر أو على مستوى كل عنصر باعتبارها المتغيرات المستقلة، وتكلفة التمويل بالملكية باعتبارها المتغير التابع. وسوف يعرض الباحث في هذا الجزء تحديد هذه المتغيرات ونماذج القياس الخاصة بها، وذلك على النحو التالي:

٨-٢-١ المتغيرات المستقلة : ويتمثل في

ما يلي:

أ. عناصر الفائض الغامض

هناك ثلاث طرق لقياس إجمالي قيمة عناصر الفائض الغامض تمثلت في كل من طريقة التغير في حقوق الملكية، وطريقة الفرق بين الدخل الشامل وصافي الدخل، وطريقة تجميع المكونات الفردية للفائض الغامض. وسيقوم الباحث بالإعتماد على الطريقة الثالثة وهي طريقة تجميع المكونات الفردية لعناصر الفائض الغامض في تحديد القيمة الإجمالية للفائض الغامض. ويرجع السبب في ذلك إلى أن طريقة التجميع اليدوي تعتبر من أفضل الطرق لحساب قيمة إجمالي تدفقات الفائض الغامض بسبب تحليلها التفصيلي للتقارير المالية لكل شركة، ولذلك فقد تم الإعتماد على هذه الطريقة من قبل العديد من الدراسات مثل (e.g., Isidro et al., 2004 and 2006; Chambers et al., 2007 and Landsman et al., 2011). وعلى الرغم من ذلك، تستهلك هذه الطريقة وقتاً طويلاً وخصوصاً عند تطبيقها على عينة كبيرة من

على هذه البيانات من عدة مصادر تمثلت في المواقع الخاصة بنشر التقارير المالية مثل موقع شركة مصر لنشر المعلومات (EGID)، وموقع معلومات مباشر (MUBASHER Info)، وموقع شركة مصر لخدمات المعلومات (Mismews) وموقع البورصة المصرية. ولقد تم اختيار فترة الدراسة لتكون على مدار فترة خمس سنوات متصلة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٢ وذلك لإختبار فروض البحث.

٨-١-٢ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المقيدة في 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 الأخر على مدار فترة الدراسة في القوائم المالية للشركات أو الايضاحات المتممة لها. وتنعكس هذه العناصر تحديداً في فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية (FCT) أو فروق إعادة تقييم الأصول (REV)، أو فروق تقييم استثمارات مالية متاحة للبيع (AFS).

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

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

الشركات. ولذلك سيتم إحتساب إجمالي تدفقات الفائض الغامض للفترة t ، بتجميع البنود الفردية الأكثر شيوعاً لهذه العناصر فى القوائم المالية مع بعضها البعض، وذلك بالنسبة للشركات المسجلة فى البورصة المصرية كما فى المعادلة التالية:

$$DS_t = FCT_t + REV_t + AFS_t \dots\dots\dots(1)$$

حيث:

DS_t : إجمالي مجموع عناصر الفائض الغامض عن الفترة.

FCT_t : فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية عن الفترة.

REV_t : فروق إعادة تقييم الأصول عن الفترة.

AFS_t : فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع عن الفترة .

وبالتطبيق على بيانات مفردات عينة الدراسة، رصد الباحث عدد ٣٠٧ عنصراً من عناصر الفائض الغامض على مدار الفترة من عام ٢٠٠٨ وحتى عام ٢٠١٢، ويوضح الجدول رقم (١) تفصيل مفردات هذه العناصر كما يلي:

جدول رقم (١) عدد وأنواع عناصر الفائض الغامض

٢٠١٢-٢٠٠٨	فترة الدراسة
	أنواع عناصر الفائض الغامض
١٦٣	١- فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية (FCT)
٤٧	٢- فروق إعادة تقييم الأصول (REV)
٩٧	٣- فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع (AFS)
٣٠٧	الإجمالى

مقابل تقديم رأس المال، وذلك بالقدر الذى يتناسب مع الخطر المتوقع (e.g Witmer and Zorn, 2007 and Foong and Goh, 2010). ويوجد العديد من النماذج الخاصة بتقدير تكلفة التمويل بالملكية، والتي يعتمد كل منها على مجموعة من الافتراضات الخاصة والتوقعات المستقبلية، مما 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 الأخر (witmer and Zorn, 2007 & Bo-tosan and Plumlee, 2005).

ولقد اختبرت دراسة (Botosan and Plumlee, 2005) نماذج مختلفة لقياس تكلفة التمويل

ومن الجدير بالذكر أن جميع قيم عناصر الفائض الغامض على المستوى الفردى والإجمالى قد تم قسمتها على القيمة السوقية للشركة فى بداية كل العام (MV_0) (عدد الأسهم * القيمة السوقية للسهم) وذلك لتجنب التحيز الذى قد ينشأ من تفاوت أحجام الشركات وفى القيمة السوقية لكل شركة (e.g., Easton and Sommers, 2003; Louis, 2003& Francis and Schipper, 1999) ٢-٢-٨ المتغير التابع : ويتمثل فى ما يلي:

أ. تكلفة التمويل بالملكية

تعكس تكلفة التمويل بالملكية الحد الأدنى للعائد المتوقع من الأسهم العادية (باعتبارها مصدر التمويل الرئيسى للشركة) الذى يطلبة المساهمون

بالملكية على عينة من الشركات الأمريكية. وقد تمثلت هذه النماذج في كل من نموذج (Gorden & (Gorden, 1997) ونموذج (Gebhardt et al., (2001) ونموذج (Botosan and plumlee, (2002) ونموذج (Gode & Mohanram, (2003)، ونموذج (Easton's, (2004). وقد أوضحت النتائج أن نموذج إيستون (Easton's, 2004) يعتبر النموذج الأقل تأثراً بعدم تطبيق المحاسبة عن الفائض الواضح. 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.

وأسباب 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 الفائض الواضح في عينة الدراسة التي تم الإعتماد عليها في هذا البحث في الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٢، بالإضافة إلى ارتباط تقديرات نموذج PEG بشكل جيد بمعاملات الخطر. ويتم حساب تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لنموذج (Easton's (2004) وفقاً للمعادلة التالية:

$$A \equiv \frac{1}{2} \left(\gamma - 1 + \frac{dps_{t+1}}{P_t} \right) \dots \dots \dots (3)$$

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 Mo-

hanram, 2003)

وأسباب 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 الفائض الواضح في عينة الدراسة التي تم الإعتماد عليها في هذا البحث في الفترة من ٢٠٠٨ وحتى ٢٠١٢، بالإضافة إلى ارتباط تقديرات نموذج PEG بشكل جيد بمعاملات الخطر. ويتم حساب تكلفة التمويل بالملكية وفقاً لنموذج (Easton's (2004) وفقاً للمعادلة التالية:

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

حيث:

ICoE $_{j,t}$: تكلفة التمويل بالملكية الضمنية للشركة j

عن الفترة t .

معاملات الانحدار (β) والتي تشير إلى مقدار التغير في المتغير التابع عند تغير المتغير المستقل بوحده واحده، بالإضافة إلى حساب معاملات التحديد (R^2) باستخدام نماذج الانحدار المتعدد ومقارنة تلك المعاملات مع بعضها البعض. وسوف يتم اختبار القوة التفسيرية الإضافية لتحديد أي من مكونات الفائض الغامض يكون له قوة تفسيرية تتجاوز تلك التي توفرها المكونات الأخرى، بهدف تحديد أي من هذه العناصر يكون ذو مقدرة تفسيرية مرتفعة ومن ثم ينبغي إدراجة في قائمة الدخل الشامل وأي منها يكون ذو مقدرة تفسيرية ضعيفة وينبغي أن يستمر عرضه في قسم التغير في حقوق الملكية. ويمكن قياس القوة التفسيرية الإضافية للارقام المحاسبية من خلال تقييم الزيادة في قيمة معامل التحديد (R^2) الناتجة عن وجود هذه الارقام وذلك باتخاذها كمتغيرات تفسيرية إضافية في نماذج الانحدار وتحديد ما إذا كان معامل الانحدار المقدر يختلف كثيراً عن الصفر من عدمه.

٨-٣-١ تقييم المقدرة التفسيرية لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض لتفسير التغير في معدل تكلفة التمويل بالملكية.

لإختبار فرض البحث الأول، استخدم الباحث النماذج رقم (١) و(٢) و(٣) في تحديد أي عنصر من عناصر الفائض الغامض يكون أكثر تقيسراً لمستوى تكلفة التمويل بالملكية، وبناءً على ما سبق اعتمد الباحث على النماذج التالية لاختبار الثلاثة فروض الفرعية للفرض الرئيسي الأول كما يلي:

$$H_1: R^2 NI - R^2 (NI + AFS + FCT + REV) = 0$$

$$H_{11}: R^2 NI - R^2 (NI + FCT) = 0$$

dps_{t+1} : توزيعات الأرباح للسهم في الفترة المستقبلية $t+1$.

P_t : السعر السوقي للسهم في نهاية الفترة t .

٨-٢-٣ المتغيرات الرقابية

أوضح العديد من الدراسات (e.g., Choi and Zahang, 2006; Bamber et al., 2010 and 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 الانحدار. 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- **معدل النمو طويل الاجل**: وقد تم قياسية بالفرق بين معدل العائد الخالي من الخطر (العائد على اذون الخزانة) ومتوسط معدل التضخم السنوي.

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

٨-٣ النماذج المستخدمة في إختبار

فروض البحث:

تتمثل المنهجية المستخدمة في هذا البحث في تطبيق مجموعة من اختبارات القوة التفسيرية الإضافية لإختبار فروض البحث من خلال حساب

ومستوى معنوية علاقة الإنحدار له. وبناءً على ما سبق، اعتمد الباحث على النموذج التالي لاختبار الفرض السابع كما يلي:

$$H_2: R^2 DS - R^2 NI = 0$$

$$COEC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 DS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (4)$$

٩- نتائج الدراسة التطبيقية:

٩-١ نتائج الإحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

يستعرض الباحث فيما يلي نتائج الإحصاءات الوصفية الخاصة بمتغيرات الدراسة، بالإضافة إلى توضيح معاملات الارتباط الخاصة بهذه المتغيرات، وذلك كما يلي:

٩-١-١ الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

تستهدف الدراسة في هذا الجزء عرض لأهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

$$COEC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 FCT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (1)$$

$$H_{12}: R^2 NI - R^2 (NI + REV) = 0$$

$$COEC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 REV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (2)$$

$$H_{13}: R^2 NI - R^2 (NI + AFS) = 0$$

$$COEC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 AFS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (3)$$

٨-٣-٢ تقييم المقدرة التفسيرية الإضافية لمجموع عناصر الفائض الغامض للتغير في معدل تكلفة التمويل بالملكية.

لإختبار فرض البحث الثانى، استخدم الباحث النموذج رقم (٤) لتحديد المقدرة التفسيرية لعناصر الفائض الغامض مجتمعة في تفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية، وذلك من خلال تحديد قوة معامل التحديد (R^2) الناتج من تحليل انحدار هذا النموذج،

جدول رقم (٢) أهم الاحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة*

الحد الأعلى	الحد الأدنى	الانحراف المعياري	المتوسط	المتغير
				تكلفة التمويل بالملكية
١٠.٥٣%	١.٢٥%	٠.١٨٥٣	١٣.٤٤%	COEC ₀
٥٠.٩٤%	٠.٩٤%	٠.٠٩٩٨	٨.٢١%	٢٠٠٨
٥٦.٨٣%	٠.٢٢%	٠.١٢٨٣	١٠.١٨%	٢٠٠٩
٧٧.٩٨%	٠.٦٤%	٠.١٦٩٣	١٧.٥٢%	٢٠١٠
٧٩.٨١%	٠.٩٤%	١.٦٢٤٦	٣٤.٠٧%	٢٠١١
٧٩.٨١%	٠.٢٢%	٠.٧٣٩٠	١٦.٦٩%	٢٠١٢
				المتوسط
				فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية
				FCT ₁
٨٧.٨٥٩.٣٣١	٥٤.٧٩٧.٠٥٤-	١.٩٧٧١	١.٣١٣.١٣٦	٢٠٠٨
٥٠.٩٨٧.٣٢١	٦٨.٧٣٣.٨٦١-	١.٥٨٤٨	٥.٤٣٢.٨٣١-	٢٠٠٩
٨٨٦.٨٠٣.٠٩١	١٤.٦٥٨.٠٦٧-	١.٢٣٩٢	١٨.١٩٢.٦٣٠	٢٠١٠
١.٤٦٥.٦٣٢.٥٦٠	٨٠.٣٠٣.٣٠٧-	٢.٠١٣٦	٣٣.٠٤٧.١٤٧	٢٠١١
٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠	٢٣١.٧٢٥.٥٤٣-	٣.٠٦٥٩	٤٥.٧٢٩.٨٩٨	٢٠١٢
٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠	٢٣١.٧٢٥.٥٤٣-	١.٧٣١٦	١٩.٥٤٧.٩٠٥	المتوسط

				فروق إعادة تقييم الأصول REV _t
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	٤٤٨.٠٠٠.٠٠٠-	٦.٢٨٤١	٤.٨٨٥.٧٦١-	٢٠٠٨
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	٢٥١.٠٠٠.٠٠٠-	٣.٧٠٥٦	١.٢٥٢.٠٦٤-	٢٠٠٩
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	١.٣١٠.٠٠٠.٠٠٠-	١.٧٩٢٢	٢٠٨.٦٥٢.٣٧٠-	٢٠١٠
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	٥.٦١١.٢١٥-	١.٣٢٤٢	٣.٣٢١.٧٤٢	٢٠١١
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	٢.٥٩٤.٨٦٩-	١.٣٢٢١	٣.٣٤٧.٦١٣	٢٠١٢
٦٦.٤٢٢.٦٣٦	١٣١٠.٠٠٠.٠٠٠-	٨.٦٧٥٧	٤.٠٦٦.٧٤١-	المتوسط
				فروق تقييم الاستثمارات المالية المتاحة للبيع AFS _t
١٧٢.١٢٩.٠٠٨	٦.٢٨٢.٨٣٢-	٣.٨٣٣١	١٠.٠٣٧.٩٦٩	٢٠٠٨
٥٩٦.٥٥٨.٧١٧	٦.٦٤٣.٦٣١-	٨.٩٧٥٣	٢٠.٢٨٥.٣٧٦	٢٠٠٩
٦٥٣.٩٥٤.٧٨٠	١٠.٦٣٩.٧٤٩-	٩.٨٢٢٨	٢١.٩٩٠.٥٣١	٢٠١٠
٤٠٩٩٢٧.٧٣	٣٤٧.٤٩٦.٩٨١-	٨.٠٠٣٠	٥.٤٦٧.٩١٦	٢٠١١
٤٩٧.٧٢٣.٦٦	٣٦.٦٢٥.٩٥٥-	٧.٣٥٤١	١٤.٩٨٦.٩١٦	٢٠١٢
٦٥٣٩٥٤.٧٨٠	٣٤٧.٤٩٦.٩٨١-	٧.٨٣٨١	١٤.٥٥٣.٧٤٢	المتوسط
				مجموع عناصر الفائض الغامض DS _t
١٧٢.١٢٩.٠٠٨	٤٥٤.٠٠٠.٠٠٠-	٧.٨٩١٩	٦.٤٦٥.٣٤٥	٢٠٠٨
٦٠٠.٦٩.٤٢٤	٢٥٩.٠٠٠.٠٠٠-	١.٠٠٧٤	١٨.٤٩٠.٠٢٩	٢٠٠٩
٨٨٦.٨٠٣.٠٩١	١.٣١٠.٠٠٠.٠٠٠-	٢.٤١٤٣	١٩.٣١٧.٩٢٤	٢٠١٠
١.٤٦٥.٦٣٢.٥٦٠	٣٦٨.٧٠٩.١٧٩-	٢.١٦٦٢	٤١.٨٣٦.٨٠٦	٢٠١١
٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠	٢٣١.٧٢٥.٥٤٣-	٣.١٢٧٤	٦٤.٠٦٤.٤٢٩	٢٠١٢
٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠	١٣١٠.٠٠٠.٠٠٠-	٢.٠٨٩٢	٣٠.٠٣٤.٩٠٦	المتوسط

* عدد المشاهدات للسنوات الخمس مجتمعة ٢٧٠ مشاهدة

١-١-١-١ الإحصاءات الوصفية الخاصة بمتغير
تكاليف التمويل بالملكية

لتواصل ارتفاعها تدريجياً والوصول إلى أعلى قيمة لها بنسبة ٣٤.٠٧% في عام ٢٠١٢. وتفسر تلك النتائج حقيقة ارتفاع متوسطات تكاليف التمويل بالملكية تأثراً بالأحداث الاقتصادية والسياسية للبلاد خلال فترة الدراسة. يضاف إلى ذلك، أن بالنسبة لسنة ٢٠١٢ كان هناك فرقاً كبيراً بين أعلى نسبة لتكاليف التمويل بالملكية والتي بلغت ٧٩.٨١%، وأدنى قيمة لهذا المتغير والتي بلغت ٠.٩٤%. لذلك فقد بلغ الإنحراف المعياري لنسبة تكاليف التمويل بالملكية خلال هذا العام أعلى معدل له بقيمة ١.٦٢٤٦، بما يفيد وجود تشتت كبير بين الظروف الاقتصادية لشركات العينة متمثلة في تباين معدلات ربحية وأسعار الأسهم.

تشير الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٢) إلى أن المتوسط الحسابي لتكاليف التمويل بالملكية لشركات العينة خلال فترة الدراسة مجتمعة قد بلغ نسبة ١٦.٦٩%. وقد بلغ الحد الأدنى لمتوسط تكاليف التمويل بالملكية نسبة ٠.٢٢% في عام ٢٠١٠، في حين بلغ الحد الأعلى لها نسبة ٧٩.٨١% في عام ٢٠١٢ بانحراف معياري قدرة ٠.٧٣٩٠.

وبالنسبة لسنوات الدراسة كل على حدة، تشير الإحصاءات الوصفية إلى حدوث ارتفاع تدريجي في متوسط تكاليف التمويل بالملكية خلال فترة الدراسة (بخلاف عام ٢٠٠٩)، حيث بلغ أقل معدل لتكاليف التمويل بالملكية نسبة ٨.٢١% في عام ٢٠٠٩

٩-١-١-٢ الإحصاءات الوصفية الخاصة

بمتغيرات عناصر الفائض الغامض

يتضح من الإحصاءات الوصفية بالجدول رقم (٢) أن المتوسط الحسابي لمجموع عناصر الفائض الغامض لشركات العينة خلال فترة الدراسة مجتمعة قد بلغ ٣٤.٩٠٦.٣٠٠.٣٠٠. وقد بلغ الحد الأعلى لإجمالي هذه العناصر ٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠ في عام ٢٠١٢، في حين بلغ الحد الأدنى لها - ١.٣١٠.٠٠٠.٠٠٠ في عام ٢٠١٠. لذلك فقد بلغ الإنحراف المعياري لمجموع عناصر الفائض الغامض ٢.٠٨٩٢، بما يفيد وجود تشتت كبير بين شركات العينة في هذا الصدد.

وبالنسبة لسنوات الدراسة كل على حدة،

تشير الإحصاءات الوصفية إلى ما يلي:

- حدوث ارتفاع تدريجي في متوسط قيمة إجمالي عناصر الفائض الغامض خلال فترة الدراسة، حيث بلغت أقل قيمة لها ٦.٤٦٥.٣٤٥ في عام ٢٠٠٨ لتواصل ارتفاعها تدريجياً خلال سنوات الدراسة لتصل إلى أعلى قيمة لها بمقدار ٦٤.٠٦٤.٤٢٩ في عام ٢٠١٢. وتفسر تلك النتائج حقيقة ازدياد تطبيق مدخل المحاسبة عن القيمة العادلة وارتفاع تسجيل عناصر الأرباح غير المحققة في القوائم المالية، الأمر الذي يؤكد ازدياد أهمية تلك العناصر.

- وفيما يتعلق بعنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية (FCT_t)، بلغ المتوسط الحسابي لهذا العنصر على مستوى فترات الدراسة مجمعة قيمة ١٩.٥٤٧.٩٠٥، حيث بلغ الحد الأدنى له قيمة -٣١.٧٢٥.٥٤٣ في عام ٢٠١٢، كما بلغ الحد الأعلى له قيمة ٢.٢١٧.٢٠٢.٠٣٠ في ذات العام بانحراف

معيارى قدرة ١.٠٧٣١٦. بالإضافة إلى ذلك، حدث ارتفاع تدريجي لعنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الأجنبية على مستوى سنوات الدراسة وذلك بخلاف عام ٢٠٠٩ والذي حدث فيه انخفاض كبير لهذا العنصر لتبلغ قيمته في هذا العام -٥.٤٣٢.٨٣١.

- وبالنسبة لعنصر فروق إعادة تقييم

الأصول (REV_t)، بلغ المتوسط الحسابي لهذا العنصر على مستوى فترات الدراسة مجمعة قيمة -٤.٠٦٦.٧٤١، وبلغ الحد الأدنى له قيمة -١.٣١٠.٠٠٠.٠٠٠ في عام ٢٠١٠، بينما بلغ الحد الأعلى له قيمة ٦٦.٤٢٢.٦٣٦ في جميع فترات الدراسة بسبب تسجيل احد مفردات عينة الدراسة قيمة هذا العنصر بقيمة ثابتة في قوائمها المالية بصورة مستمرة. وبلغت قيمة الانحراف المعياري ٨.٦٧٥٧ على مستوى فترات الدراسة مجمعة، بما يفيد وجود تشتت كبير بين شركات العينة في هذا الصدد. بالإضافة إلى ذلك، كان هناك اتجاه تصاعدي لقيم متوسطات عنصر إعادة تقييم الأصول على مدار سنوات الدراسة، بخلاف عام ٢٠١٠ والذي حدث فيه انخفاض كبيراً لهذا العنصر لتبلغ قيمته في هذا العام -٢٠٨.٦٥٢.٣٧٠.

- وأخيراً، وفيما يتعلق بعنصر فروق تقييم

الإستثمارات المالية المتاحة للبيع (AFS_t)، بلغ المتوسط الحسابي لهذا العنصر على مستوى فترات الدراسة مجمعة قيمة ١٤.٥٥٣.٧٤٢، حيث بلغ الحد الأدنى له قيمة -٣٤٧.٩٦٦.٩٨١ في عام ٢٠١١، كما بلغ الحد الأعلى له قيمة ٦٥٣.٩٥٤.٧٨٠ في ذات العام بانحراف معيارى قدرة ٧.٨٣٨١، بما يفيد

٩-١-٢ معاملات الارتباط بين

المتغيرات المستقلة للدراسة

ويوضح الجدول رقم (٣) معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة المستخدمة في نماذج تحليل الإنحدار، ويتضح منه وجود علاقة قوية وسالبة بين فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية، FCT وفروق إعادة تقييم الأصول، REV، حيث بلغ معامل الارتباط بينهما (-٠.٦٨٩).

جدول رقم (٣) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات *

المتغيرات	DS	FCT	REV	AFS
DS	١			
FCT	-٠.٠٦٢	١		
REV	٠.٠٥٥	-٠.٦٨٩**	١	
AFS	٠.٠٠٧	٠.٠٢٢	-٠.٠١٢	١

* - 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.

ومعاملات الإنحدار ومستويات المعنوية الخاصة بكل نموذج من نماذج اختبار الفرض الاول، وذلك بهدف تحديد عناصر الفائض الغامض الأضعف ارتباطاً بتكلفة التمويل بالملكية، والتي تعتبر مصدراً من مصادر الضوضاء بالنسبة للمستثمرين، ومن ثم ينبغي الإستمرار في عرضها في مكان خارج نقطة اهتمام المستثمرين مثل قائمة التغير في حقوق الملكية. وفي المقابل، تحديد عناصر الفائض الغامض الأكثر ارتباطاً وتفسيراً لتكلفة التمويل بالملكية لتحديد العناصر الأكثر أهمية بالنسبة للمستثمرين والجديرة بالإفصاح عنها في أماكن جوهرية مثل قائمة الدخل الشامل.

٩-٢ نتائج اختبار فروض الدراسة

٩-٢-١ نتائج اختبار الفرض الأول:

لاختبار فرض البحث الاول قام الباحث باشتقاق ثلاث فروض فرعية بهدف اختبار العلاقة بين كل عنصر من عناصر لفائض الغامض والتغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية.

ويمكن توضيح نتائج اختبار فرض البحث على

النحو التالي:

يوضح الجدول رقم (٤) نتائج نماذج الإنحدار الخاصة باختبار الارتباط الإضافي لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض بالنسبة لتكلفة التمويل بالملكية، حيث تم تحديد كل من معاملات التحديد

جدول رقم (٤) المقدرة التفسيرية الإضافية لكل عنصر من عناصر الفائض الغامض

تكلفة التمويل بالملكية			المتغير التابع	المتغير المستقل
COEC $i,t = \alpha + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 FCT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (1)$			FCT	
P.Value مستوى المعنوية	معامل الإنحدار β_4	R-Square معامل التحديد		
**٠.٠٠٠	١٩.٨٣٥-	٠.٢٣٨		
COEC $i,t+1 = \alpha + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 REV_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (2)$			REV	
P.Value مستوى المعنوية	معامل الإنحدار β_4	R-Square معامل التحديد		
**٠.٠٣٤	٠.٣٢٧-	٠.١١٣		
COEC $i,t = \alpha + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 AFS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (3)$			AFS	
P.Value مستوى المعنوية	معامل الإنحدار β_4	R-Square معامل التحديد		
٠.٨٥٨	٠.٠٢٠	٠.٢٠١		
COEC $i,t = \alpha + \beta_1 NI_{i,t} + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * NI_{i,t} + \beta_4 FCT_{i,t} + \beta_5 REV_{i,t} + \beta_6 AFS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \dots (Total)$			Sum	
AFS	REV	FCT		
٠.٢٥٠-	٠.١٥٦-	٢٠.٠٦٠-	معامل الإنحدار β	
٠.٦٢١	***٠.٠٠٠	***٠.٠٠٠	مستوى المعنوية P.Value	
٠.٢٧٩			معامل التحديد R-Square	
١٦.٨١٠ *** (٠.٠٠٠)			F-test المعنوية المشتركة	

***، و** تشير إلى أن معاملات الإنحدار تكون معنوية عند مستويات ١%، و ٥% أو أقل على التوالي.

تشير نتائج التحليل الإحصائي بالجدول رقم (٤) أولاً: فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية FCT فيما يتعلق بكل عنصر من عناصر الفائض الغامض إلى ما يلي:

أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية وسالبة بين متغير فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية

ثالثاً: فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع AFS

أظهرت النتائج أيضاً عدم وجود علاقة معنوية بين فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع ومستوى تكلفة التمويل بالملكية (النموذج رقم ١٧)، فقد بلغت قيمة معامل التحديد ٠.٢٠١، وقد بلغت قيمة معامل الإنحدار لمتغير فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع ٠.٢٠ عند مستوى معنوية ٠.٨٥٨، وهو أكبر من الحد الأدنى من معدل المعنوية المقبول ٠.٠٥، واستناداً إلى ذلك تم قبول الفرض الفرعي الثالث. ويتفق ذلك مع ما تمت الإشارة إليه من قبل (e.g., Mitra and Hossain, 2009; Devalle and Magarini, 2012 & Fasan et al., 2014) وذلك على عكس ما تم التوصل إليه من قبل (e.g., Deol, 2013 and Khan et al., 2014)

النموذج التجميعي:

تبين للباحث من نتائج التحليل الإحصائي على المستوى النموذج التجميعي لعناصر الفائض الغامض إلى وجود علاقة معنوية بين عناصر الفائض الغامض وبين تفسير التغير في تكلفة التمويل بالملكية، حيث بلغت قيمة معامل التحديد الخاصة بالنموذج (Total) ٠.٢٧٩، وبلغت قيمة المعنوية المشتركة F-test للمتغيرات الثلاثة ١٦.٨١٠ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠، وهو أقل من الحد الأدنى لمعدل المعنوية المقبول ٠.٠٥، ويدل ذلك على قوة الارتباط وارتفاع المقدرة التفسيرية بين عناصر الفائض الغامض وتكلفة التمويل بالملكية. وبالإضافة إلى ما سبق، أوضحت النتائج الإحصائية للنموذج التجميعي (Total) وجود علاقة معنوية وسالبة بين متغيري فروق ترجمة القوائم

ومستوى تكلفة التمويل بالملكية (النموذج رقم ١)، فقد بلغت قيمة معامل التحديد ٠.٢٣٨، وقد بلغت قيمة معامل الإنحدار لمتغير فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية -١٩.٨٣٥ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠ وهو أقل من الحد الأدنى من معدل المعنوية المقبول ٠.٠٥، واستناداً إلى ذلك تم رفض الفرض الفرعي الأول. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (e.g., Mitra and Hossain, 2009; Devalle and Magarini, 2012; Elbayoumi and Awadallah, 2012a & Fasan et al., 2014). إلا أنها تختلف مع نتائج البعض الآخر من الدراسات مثل (e.g., Boomfield et al., 2006 & Ernstberger, 2008).

ثانياً: فروق إعادة تقييم الأصول REV

تبين للباحث من نتائج التحليل الإحصائي وجود علاقة معنوية وسالبة بين متغير فروق إعادة تقييم الأصول ومستوى تكلفة التمويل بالملكية (النموذج رقم ٢)، فقد بلغت قيمة معامل التحديد ٠.١١٣، وقد بلغت قيمة معامل الإنحدار لمتغير فروق إعادة تقييم الأصول -٠.٣٢٧ عند مستوى معنوية ٠.٠٣٤، وهو أقل من الحد الأدنى من معدل المعنوية المقبول ٠.٠٥، واستناداً إلى ذلك تم رفض الفرض الفرعي الثاني. ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه دراسات (e.g., O'Hanlon, 1999; Wang et al., 2006 and Khan et al., 2014 & Khan and Bradbury, 2015) إلا أنه يختلف مع كل من (e.g., Cahan et al., 2000 & Goncharov and Hodgson, 2011).

الأصول ومستوى تكلفة التمويل بالملكية بالنسبة للتأثير على قرارات المستثمرين فى بيئة الأعمال المصرية، وذلك على العكس من عنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع، ويتفق ذلك مع ما توصلت إليه بعض الدراسات (e.g., Chambers et al., 2007; Kanagaretnam et al., 2009; Shuto et al., 2009; Kubota et al., 2011; Elbayoumi and Awadallah, 2012; Khan et al., 2014) الا انها تختلف مع نتائج البعض الأخر من الدراسات مثل (Dhaliwal et al., 1999 & Ernstberger, 2008)

٩-٢-٢ نتائج اختبار الفرض الثانى

يستهدف الفرض الثانى اختبار المقدرة التفسيرية الإضافية لإجمالى عناصر الفائض الغامض (DS) لتفسير لتغير فى مستوى تكلفة التمويل بالملكية. ولإختبار هذا الفرض، اعتمد الباحث على النماذج رقم (٤) لتفسير التغير فى تكلفة التمويل بالملكية. ويوضح الجدول رقم (٥) نتائج نماذج الإندثار الخاصة باختبار الارتباط الاضافى لإجمالى عناصر الفائض الغامض بالنسبة لتكلفة التمويل بالملكية، وذلك بهدف الوقوف على أهمية مجموع هذه العناصر بالنسبة للمستثمرين ومدى أهمية الإفصاح عن هذه العناصر فى أماكن واضحة للمستثمرين من عدمه.

المالية بالعملات الأجنبية وفروق إعادة تقييم الأصول من جهة ومستوى تكلفة التمويل بالملكية من جهة أخرى، فقد بلغت قيمة معامل الإندثار لهذين المتغيرين -٢٠٠٠٦٠، و -٠١٥٦ على التوالى، عند مستوى معنوية ٠٠٠٠٠٠ و ٠٠٠٠٠٠ على التوالى وهما أقل من الحد الأدنى لمعدل المعنوية المقبول ٠٠٠٠٥. وقد يرجع ذلك أنه كلما زادت عناصر الفائض الغامض، كلما زادت الفرصة لدى الشركات فى تحقيق تدفقات نقدية أكثر فى المستقبل القريب، ويقلل ازدياد هذه الفرصة من المخاطر السوقية مما يخفض من تكلفة التمويل بالملكية (Cheng & Lin, 2008)، وعلى خلاف ذلك لم تكن هناك علاقة معنوية بين فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع ومستوى تكلفة التمويل بالملكية، فقد بلغت قيمة معامل الإندثار لمتغير فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع -٠٠٢٥٠ عند مستوى معنوية ٠٠٠٦٢١، وهو أكبر من الحد الأدنى لمعدل المعنوية المقبول ٠٠٠٠٥. ويتفق ذلك مع ما توصلت اليه نتائج اختبار نماذج الإندثار البسيط الخاصة بكل عنصر. واستنادا إلى ذلك لم يتم تأييد الفرض الرئيسى الأول.

وبالإضافة إلى ما سبق، تشير نتائج التحليل الاحصائى إلى أهمية كل من عنصرى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الاجنبية وفروق إعادة تقييم

جدول رقم (٥) المقدرة التفسيرية الاضافية لإجمالى عناصر الفائض الغامض

تكلفة التمويل بالملكية			المتغير التابع	المتغير المستقل
COEC $i,t = \alpha + \beta_1 Niit + \beta_2 loss + \beta_3 LOSS * Niit + \beta_4 DS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$(4)			إجمالى عناصر الفائض الغامض	DS
مستوى المعنوية P.Value	معامل الإندثار β_4	معامل التحديد R-Square		
٠٠٠٠٠*	٠.١٧٢	٠.٠٧٣		

* تشير إلى أن معاملات الإندثار تكون معنوية عند مستوى ١% أو أقل.

إعادة تقييم الأصول والذات كان لهما تأثير مباشر على مستوى تكلفة التمويل بالملكية، في حين أن البعض الآخر مثل عنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع لم يكن له أى تأثير على مستوى تكلفة التمويل بالملكية. ويرى الباحث أنه من الضروري أن يتم التركيز على كل بند من بنود الفائض الغامض طالما أن لهذا البند محتوى معلوماتي مرتفع. ولذلك يتفق الباحث مع التعديلات الأخير لمعيار المحاسبة المصرى رقم (١) فى الإفصاح عن عنصر فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية فى قائمة الدخل الشامل لتكون فى مكان أكثر وضوحاً بالنسبة للمستثمرين، ويوصى الباحث بضرورة الإفصاح حتى ولو لمرة واحدة عن القيمة الإجمالية لعنصر فروق إعادة تقييم الأصول عن السنوات السابقة فى قائمة الدخل الشامل الخاصة بعام ٢٠١٦ والذى تم الغاؤه فى ظل التعديل الأخير لمعايير المحاسبة المصرية كون هذا العنصر ذو أهمية كبيره للمستثمرين على مدار السنوات السابقة. وأخيراً يوصى الباحث بعدم الإفصاح عن عنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع فى قائمة الدخل الشامل، والاستمرار فى الإفصاح عن هذا العنصر فى قائمة التغير فى حقوق الملكية نظراً لعدم أهمية هذا العنصر بالنسبة للمستثمرين، وحتى لا يكون بمثابة "ضوضاء" قد يؤثر بالسلب على عملية اتخاذ القرارات الإستثمارية.

١٠ - الخلاصة

لم تحدد الأغلبية العظمى من الدراسات السابقة طبيعة وخصائص عناصر الفائض الغامض بصورة واضحة، كما أنها لم تحسم المنفعة المعلوماتية لبند الفائض الغامض بصورة قاطعة لتحديد أى من هذه العناصر يكون ذو مقدرة تقييمية وبنبغى ادراجه فى

وعلى الجانب الآخر، أظهرت النتائج الإحصائية بالجدول رقم (٥) وجود علاقة معنوية وموجبة بين إجمالى عناصر الفائض الغامض ومستوى تكلفة التمويل بالملكية، فقد بلغت قيمة معامل التحديد ٠.٠٧٣، وبلغت قيمة معامل الإنحدار ٠.١٧٢ عند مستوى معنوية ٠.٠٠٠ وهو أقل من الحد الأدنى لمعدل المعنوية المقبول ٠.٠٠٥، واستناداً إلى ذلك لم يتم تأييد فرض العدم الثانى. وهو ما يتفق مع النتائج العامة لما توصلت اليه دراسات (e.g., Cahan et al., 2000; Biddle and Choi, 2006; Elbayoumi and Awadallah, 20-12a)، إلا أنها تختلف مع ما توصلت اليه دراسات (e.g., Wang et al., 2006; Ern-stberger, 2008 & Goncharov and Hodgson, 2011)

وتفسر تلك النتائج حقيقة ازدياد تطبيق مدخل المحاسبة عن القيمة العادلة وارتفاع تسجيل عناصر الأرباح غير المحققة فى القوائم المالية، مما يزيد من درجة عدم التأكد من تحقق اجمالى الدخل الشامل، ويؤدى ذلك إلى ارتفاع معدل الخطر الخاص بالشركة ولهذا السبب يزداد معدل تكلفة التمويل بالملكية.

وبناءً على نتائج الدراسة، يؤكد الباحث بوجه على الأهمية البالغة لعناصر الفائض الغامض فى المجمل بالنسبة للمستثمرين فى بيئة الأعمال المصرية، كما يؤكد الباحث فى نفس الوقت على فكرة أن عناصر الفائض الغامض ليست جميعها بذات القدر من الأهمية بالنسبة للمستثمرين فى بيئة الأعمال المصرية، فالبعض منها كان على درجة من الأهمية بالنسبة للمستثمر المصرى مثل عنصرى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملة الاجنبية وفروق

أي دراسة من الدراسات التي اهتمت باختبار المحتوى المعلوماتي لمقاييس الدخل قد اختبرت العلاقة بين مكونات الفائض الغامض ومستوى تكلفة التمويل بالملكية.

وقد أظهرت النتائج النظرية للبحث وجود شبه اتفاق على مجموعة من المحددات والتفسيرات الخاصة بعناصر الفائض الغامض. فقد إشتربت تلك التفسيرات في خاصية عامة لعناصر الفائض الغامض، وهي أن هذه العناصر يتم تسجيلها مباشرة في قسم حقوق الملكية في قائمة المركز المالي. والهدف من ذلك هو إقتصار تسجيل العناصر المحققة والمتكررة الحدوث فقط في قائمة الدخل وإستبعاد العناصر غير المحققة من قائمة الدخل، وذلك لتقليل تقلبات الأرباح المحاسبية، وبالتالي الوصول إلى مقاييس للآداء أكثر موثوقية ودقة في عمليات التنبؤ وإتخاذ القرارات. ومن ناحية الدراسة التطبيقية، أوضحت النتائج وجود علاقة معنوية وسالبة بين متغيرى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية وفروق إعادة تقييم الأصول من جهة ومستوى تكلفة التمويل بالملكية من جهة أخرى، وقد يرجع ذلك أنه كلما زادت عناصر الفائض الغامض، كلما زادت الفرصة لدى الشركات في تحقيق تدفقات نقدية أكثر في المستقبل القريب، ويقل ازدياد هذه الفرصة من المخاطر السوقية مما يخفض من تكلفة التمويل بالملكية، وعلى خلاف ذلك لم تكن هناك علاقة معنوية بين فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع ومستوى تكلفة التمويل بالملكية. وبذلك تشير النتائج إلى أهمية كل من عنصرى فروق ترجمة القوائم المالية بالعملات الأجنبية وفروق إعادة تقييم الأصول بالنسبة للتأثير على قرارات المستثمرين في بيئة الأعمال المصرية،

قائمة الدخل الشامل، وإى منها ينبغي استبعاده من هذه القائمة. ففي حين وجدت بعض الدراسات أن واحداً أو أكثر من مكونات بنود الفائض الغامض ذات مقدرة تفسيرية، وجدت دراسات أخرى أنه لا فائدة من تسجيل بنود الفائض الغامض بصورة منفصلة.

وبالإضافة إلى ما سبق، تحدد معظم الدراسات السابقة منفعة بنود الفائض الغامض وفقاً لمفهوم المقدرة التقييمية Value Relevance، والذي يعنى القدرة على تفسير التغير في سعر السهم أو عوائد الاسهم. ومع ذلك، تعتمد 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. ومن ناحية أخرى، يعد من أحد أهم الإنتقادات التي تم توجيهها إلى عملية التقرير عن الدخل الشامل في قائمة الأداء - كما طالبت بذلك معايير المحاسبة المصرية المعدلة عام ٢٠١٥ - هو أن عناصر الفائض الغامض تكون أكثر تغيراً وتقلباً من صافي الربح، مما يزيد من تقدير المستثمرين لدرجة مخاطر الشركة ويؤدي بالتبعية إلى زيادة تكلفة رأس المال. وللاسباب السابقة، قام الباحث بتوفير وصفاً أكثر وضوحاً لمفهوم المحاسبة عن تدفقات الفائض الغامض. بالإضافة إلى تحليل منفعة بنود الفائض الغامض اعتماداً على قوتها التفسيرية من منظور ملائمة تقييم المخاطر Risk Relevance وذلك عن طريق تفسير التغير في مستوى تكلفة التمويل بالملكية وانعكاس ذلك بالتبعية على تقييم الآثار المتوقعة من تعديل معيار المحاسبة المصرى رقم (١) لعام ٢٠١٥. وعلى حد علم الباحث، لا توجد

المراجع

1. Amir, E., Y. Guan, and D. Oswald, 2010. The effect of pension accounting on corporate pension asset allocation, *Review of Accounting Studies*, 15:345-366.
2. Badertscher, B. A., J. J. Burks, and P. D. Easton. (2014). A Convenient Scapegoat: Fair Value Accounting by Commercial Banks during the Financial Crisis. *The Accounting Review*, 87 (1): 59–90.
3. Bamber, L. S., J. Jiang, K. R. Petroni, and I. Y. Wang. 2010. Comprehensive income: Who's afraid of performance reporting? *The Accounting Review*, 85(1): 97–126.
4. Barker, R. 2010. On the definitions of income, expenses and profit in IFRS. *Accounting in Europe*, 7(2), 147-158.
5. Barth, M., W. Landsman, and J. Wahlen, 1995, Fair value accounting: effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows, *Journal of Banking and Finance* 19, 577-605.
6. Biddle, G. and J. Choi, 2006, Is comprehensive income useful? *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 2(1), 1-32.
7. Black, D., 2014, Returns volatility and other comprehensive income components, Working paper (Dartmouth College).
8. Bloomfield, R., M. Nelson, and S. Smith, 2006, Feedback loops, fair value accounting and correlated investments, *Review of Accounting Studies* 11,377-416.

وذلك على العكس من عنصر فروق تقييم الإستثمارات المالية المتاحة للبيع.

ويرى الباحث أن ما توصلت إليه الدراسة من نتائج يساهم في تحديد ما ينبغي التقرير عنه بالنسبة لعناصر الفائض الغامض في قائمة الدخل وذلك من خلال تحديد معنى واضح لعناصر الفائض الغامض. كما أن نتائج هذه الدراسة قد يكون محل اهتمام كل من المستثمرين والمحللين الماليين الذين يستخدمون أرقام الشركة لتقييمها واتخاذ قرارات الإستثمار الخاصة بهم. كما ينبغي أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام واضعي المعايير المحاسبية، وذلك لتحليلها لمنفعة بعض بنود الفائض الغامض مقارنة ببعضها البعض، ولا شك أن هذا يمكن الهيئات المنظمة من وضع البنود ذات الدلالة التفسيرية القوية فقط في قائمة الدخل الشامل.

ويعد من أحد حدود الدراسة اقتصار عناصر الفائض الغامض على ثلاثة عناصر فقط وذلك لإنتشار هذه العناصر في القوائم المالية للشركات المسجلة في البورصة المصرية وندرة باقي الأنواع الأخرى من عناصر الفائض الغامض. وقد تكون من الفرص المستقبلية للبحوث المحاسبية في هذا المجال اختبار ما إذا كانت النتائج الدراسة الحالية قد تختلف باختلاف القطاعات. ومن ناحية أخرى يمكن اختبار ما إذا كانت النتائج الدراسة الحالية قد تختلف بعد الإفصاح عن عناصر الفائض الغامض في قائمة الدخل الشامل.

9. 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.
10. —————, 2005. Assessing alternative proxies for the expected risk premium. *The Accounting Review*. 80(1):21-53
11. Bradshaw, M., and R. Sloan. 2002. GAAP versus the street: An empirical assessment of two alternative definitions of earnings. *Journal of Accounting Research* 40 (March): 41–66.
12. Branten, M. 2013. The impact of profit measurement on the financial reporting and analysis. PhD Thesis. Estonian Business School. Tallinn University of Technology, Estonia
13. 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.
14. Cauwenberge P.V. and I. Beelde, 2007. On the IASB comprehensive income project: An analysis of the case for dual income display. *ABACUS*, Vol.43 (1).
15. Chambers, D., T. Linsmeier, C. Shakespeare, and T. Sougiannis. 2007. An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*, 12(4): 557–593.
16. Chen, H., Q. Tang, Y. Jiang, and Z. Lin. 2010. The role of international financial reporting standards in accounting quality: Evidence from the European Union, *Journal of International Financial Management and Accounting*., Vol.1.21 (3): 220-278.
17. Chen, F., B. Jorgensen and Y. Yoo. 2004. Implied cost of equity capital in earnings-based valuation: International evidence. *Accounting and Business Research*, Vol. 34(4): 323-344.
18. Cheng, C.S. and S. Lin, 2008. Comprehensive income and cost of equity capital. working paper, University of Illinois at Chicago.
19. 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.
20. Clubb, C. D. 1996. Valuation and clean surplus accounting: Some implications of the Feltham and Ohlson model for the relative information content of earnings and cash flows. *Contemporary Accounting Research*, 13(1),329- 337.
21. Cready, W., T. Lopez, and C. Sinneros. 2010. The persistence and market valuation of recurring non-recurring items. *The Accounting Review*, 85 (September): 1577–1615.
22. Deol, H. 2013. The decision usefulness of comprehensive income reporting in Canada. Ph.D. thesis, University of Calgary, Canada.
23. Devalle, A. and R. Magarini. 2012. Assessing the value relevance of total comprehensive income under IFRS: an empirical evidence from European stock exchanges. *Intern-*

- ational Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(1):43-68.
24. Dhaliwal, D., K. Subramanyam and R. Trezevant. 1999. Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting and Economics*, Vol.26 (1-3): 43-67.
 25. Easley, D., and M. O'Hara. 2004. Information and the cost of capital. *Journal of Finance* 59 (4): 1553-1583.
 26. Easton, P. 2004. 'PE Ratios, PEG Ratios, and estimating the implied expected rate of return on equity capital, *The Accounting Review*, 79:79-95.
 27. ——— 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.
 28. Elbayoumi, A.F. and E.A. Awadallah. 2012a. The incremental usefulness of other comprehensive income items to the Egyptian investor. *Int. J. Economics and Accounting*, Vol. 3, Nos. 3/4: 295-321.
 29. ———. 2012b. The usefulness of different accounting earnings measures: The case of Egypt. *Journal on GSTF Business Review*, 2 (2): 15- 23.
 30. Elsner S., H. Krumholz and F. Richter. 2012. Residual income valuation and management remuneration under uncertainty: a note. *Rev Manag Sci*. Vol.6: 333-359.
 31. 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.
 32. Fasan M., G. Fiori, and R. Tiscini, 2014. OCI value relevance in continental Europe: An examination of the adoption of IAS 1 revised. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 18(4):17-36.
 33. Financial Accounting Standards Board (FASB), 2010, Conceptual framework for financial reporting. *Statement of financial accounting concepts No. 8* (FASB, Norwalk, CT).
 34. Fitzpatrick, B. D., Raju, S. S. and Tocco, A. L. 2010. Comprehensive income options: A detriment to transparency. *International Business & Economics Research Journal*. 9(8): 21-28.
 35. 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.
 36. Francis, J., and K. Schipper. 1999. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research* 37: 319-352.
 37. ———, R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 2004. Costs of equity and earnings attributes. *The Accounting Review*, 79 (October): 967-1010.
 38. Gode, D. and P. Mohanram, 2003. Inferring cost of capital using the

- Ohlson- Juettner model. *Review of Accounting Studies*, 8(4):339-431.
39. Goncharov, I. and Hodgson, A., 2011. Measuring and reporting income in Europe. *Journal of International Accounting Research*, 10(1), 27–59.
40. Gorden, J. & M. Gorden, 1997. The finite horizon expected return model. *Financial Analysis Journal*. 53(3):52-61.
41. 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.
42. Hirst, D. E. and P. E. Hopkins. 1998. Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments, *Journal of Accounting Research*, 36: 47-75.
43. IASB's Conceptual Framework. 2011. IASB's conceptual framework established by the IASB in 1989 for publication in July 1989 and adopted by the IASB
44. in April 2001, reproduced in the book IFRS-volymen 2011 issued by FAR Akademi AB.
45. ———.2013. A Review of the conceptual framework for financial reporting. Discussion Paper DP/-2013/1 from July 1, 2013. Available at: <http://www.ifrs.org> [accessed 27/11/2013].
46. Isidro, H., J. O'Hanlon and S. Young. 2006. Dirty surplus accounting flows and valuation errors. *Abacus*, 42(3–4): 302–344
47. Jones, D.A. and K.J. Smith. 2011. Comparing the value relevance, predictive value, and persistence of other comprehensive income and special items, *The Accounting Review*, 86(6):2047-2074.
48. Kanagaretnam, K., R. Mathieu, and M. Shehata. 2009. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.28: 349-365.
49. Khan, S. and M. Bradbury, 2014, Volatility and risk relevance of comprehensive income, *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 10, 76-85.
50. ——— and ———, 2015, The volatility of comprehensive income and its association with market risk, *Accounting and Finance*, Early View.
51. ———, ——— and S. Courtenay. 2014. Value Relevance of Comprehensive Income. *Working Paper*. January, 2014.
52. Kubota, K., K. Suda, and H. Takehara. 2011. Information content of other comprehensive income and net income: evidence for Japanese firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 18(2): 145-168.
53. Lambert, A., C. Leuz and R. Verrecchia.2011. Information asymmetry, information precision, and the cost of capital. *Review of finance*, 16(1):1-29.
54. Landsman, W.R., B.L. Miller, K. Peasnell, and Shu Yeh. 2011. Do investors understand really dirty surplus? *Accounting Review*, 86: 237–258.

55. 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.
56. Lin, S. 2006. Testing the information set perspective of UK financial reporting standard No.3: Reporting financial performance. *Journal of Business Finance & Accounting* 33 (7/8): 1110–1141.
57. Louis, H. 2003. The value relevance of the foreign translation adjustment. *The Accounting Review*, 78 (4): 1027–1047.
58. 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.
59. Nobes, C. 2012. On the definitions of income and revenue in IFRS. *Accounting in Europe*, 9(1):85-94.
60. O'Hanlon, J. F., and P. F. Pope. 1999. The value-relevance of UK dirty surplus accounting flows. *The British Accounting Review*, 31(4):459– 482.
61. Pinto, J. A. 2005. How comprehensive is comprehensive Income? The value relevance of foreign currency translation adjustments. *Journal of International Financial Management and Accounting* 16 (2):97–122.
62. Rees, L. and P. B. Shane. 2012. Academic research and standard setting: The case of other comprehensive income. *Accounting Horizons*, 26(4):789–815.
63. Roberts, W. and Y. Wang. 2009. Accounting harmonization and the value relevance of dirty surplus accounting flows, *Review of Accounting and Finance*, 8(4):340-368.
64. Sato, N. 2003. *Reporting performance and comprehensive income*. Hakuto Shobo (in Japanese). Securities and Exchange Commission (SEC). 2008. SEC's congressionally mandated study on mark-to-market accounting. Washington, D.C.: SEC.
65. Skinner, D. 1999. How well does net income measure firm performance? A discussion of two studies. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 26 (January): 105–111.
66. Shuto A., O. S. Otomasa and K. Suda. 2009. The relative and incremental explanatory powers of dirty surplus items for debt interest rate. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 18 (2009):119–131.
67. 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.
68. 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