

دور المحاسبة عن القيمة العادلة في تعزيز المحتوى الإخباري للقوائم المالية وتأثيرها
علي الأسعار والعوائد السوقية للأسهم - دراسة اختبارية علي الشركات المقيدة
في سوق الأسهم السعودي

د. عماد محمد رياض أحمد^(١)

أستاذ مشارك المحاسبة

كلية إدارة الأعمال - جامعة الطائف - المملكة العربية السعودية

معهد الدراسات والبحوث البيئية-جامعة مدينة السادات - مصر

يمثل تطبيق محاسبة القيمة العادلة تغيراً محورياً في الفكر المحاسبي، ومن المسائل المثيرة للجدل لما تنقله من رسائل مختلفة يترتب عليها إحداث تقلبات في السوق والنظام المالي وحاجة المستثمر إلى فهم مضمونها عند اتخاذ قرار الاستثمار.

يستهدف البحث اختبار مدي تأثير محاسبة القيمة العادلة علي زيادة المحتوى الإخباري للقوائم والتقارير المالية للشركات المقيدة في سوق الأسهم السعودي بالتطبيق على قطاع البنوك خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٧ من خلال المقارنة بين أثر القياس وفقاً للقيمة العادلة والتكلفة التاريخية علي متغيرات العوائد والأسعار السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح، مع اختبار مدي تأثير متغيري الحوكمة والحجم علي هذه العلاقة.

تأخذ طبيعة بيانات الدراسة شكل الـ Panel data لذا تم التحليل باستخدام نموذجي Fixed/Random Effects Model من خلال برنامج Eviews V.10 باعتباره أفضل البرامج الإحصائية تعاملاً مع هذا النوع من البيانات.

توصلت الدراسة لوجود تأثير (معنوي) لمعلومات القيمة العادلة علي جودة التقرير المالي، والعوائد السوقية للأسهم مقارنة بالتكلفة التاريخية، وتأثير (غير معنوي) علي الأسعار السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح، وعلاقة عكسية (معنوية) مع الحوكمة، وعلاقة طردية مع الحجم معنوية بالنسبة لمتغير الموجودات وغير معنوية لعدد الأسهم.

تم التوصية بالأخذ بمحاسبة القيمة العادلة وتطوير الإفصاح عنها بالقوائم المالية بالمملكة، والاهتمام بالحوكمة لتقليل فرص الإدارة لاستخدامها في عمليات إدارة الأرباح.

الكلمات المفتاحية:

القيمة العادلة، التكلفة التاريخية، معايير التقرير المالي الدولية، معايير المحاسبة السعودية، سوق الأسهم السعودي

(١) نائب رئيس قسم المحاسبة - كلية إدارة الأعمال - جامعة الطائف.

تم تمويل هذه الدراسة برعاية عمادة البحث العلمي، جامعة الطائف، المملكة العربية السعودية (رقم المشروع البحثي ١٠٤٣٨-٥٥٨٦)

The Role of Fair Value in Enhancing the Information Content of Financial Statements and Their Effects on Market Prices and Returns of stocks A Test Study on Companies Registered in Saudi Stock Market

Dr. Emad Mohamed Riyad Ahmad⁽¹⁾

associate professor of accounting
College of Business Administration-Taif University(KSA)
Environmental Studies and Research Institute, Saddat City University(Egypt)

abstract

Applying fair value accounting represents a major change in accounting literature. it raises controversy and conveying different messages cause fluctuations in market and financial system. The investor needs to understand that when making decisions .

The research target to test the FV effect on informative financial of reports for companies listed in (SSM) by applying on bank sector from 2012-2017 through comparing the effect of FV and HC on market stocks prices and returns and profit per share, also test the effect of both governance and size in this relation .The study data has a panel data shape, so analysis is done by using fixed-random effect model, through Eviews V-10 program which the best one dealing with such data.

The study finding that there is an effect(significant) of the FV on the quality of financial report and marketing stocks returns more than HC. Also there is an effect (insignificant) with stocks prices , profit per share and an inverse relation(significant) with governance and a positive relation with size that significant with total assets, and insignificant with the number of stocks .

The study recommends to use FV accounting and improving disclosing it in KSA' financial reports and take more care about governance to decrease earning management.

Key words :fair value (FV) ,historical cost (HC) ,international financial report standards , Saudi accounting standards , Saudi stock market (SSM)

(1) vice president of Accounting Department- College of Business Administration-Taif University-KSA.
This study was funded by the Deanship of Scientific Research, Taif University, KSA [research project number 1-438-5586]

دور المحاسبة عن القيمة العادلة في تعزيز المحتوى الإخباري للقوائم المالية وتأثيرها
علي الأسعار والعوائد السوقية للأسهم - دراسة اختبارية علي الشركات المقيدة
في سوق الأسهم السعودي
د. عماد محمد رياض أحمد

أستاذ مشارك المحاسبة

كلية إدارة الأعمال - جامعة الطائف - المملكة العربية السعودية
معهد الدراسات والبحوث البيئية - جامعة مدينة السادات - مصر

أولاً : مقدمة البحث :

تعد طرق القياس المحاسبي وملاءمتها للواقع العملي من أكثر المسائل المثيرة للجدل والتي يجب أن تتوافق مع الإطار النظري للمحاسبة وأهدافها وأن تتلاءم مع متطلبات بيئة الأعمال الحديثة. وقد شهدت منظمات الأعمال في الوقت الحالي العديد من التحديات في ظل التغيرات والتطورات التي شهدتها البيئة الاقتصادية والمحاسبية وتزايد الفصائح المالية وإفلاس كبريات الشركات العالمية، والأزمات الاقتصادية المتلاحقة، وقد ألفت هذه التحديات بظلالها بصورة سلبية على واقعية وسلامة القياس المحاسبي والقدرة علي قياس وتحديد القيمة الحقيقية للشركات في ظل قصور منهج التكلفة التاريخية وعدم قدرته علي تزويد المستثمرين بالمعلومات المفيدة لاتخاذ القرار (Kieso, Donald E. & Weygandt, 2011,P.1316), مما شكل ضغوطا علي مهنة المحاسبة لتغيير بعض المبادئ التي تقوم عليها والتحول من التكلفة التاريخية وإصدار معايير مستحدثة تتبني طرق محاسبية جديدة تعتمد علي القيمة العادلة حتى تكون نتائج القياس أكثر دقة وأقرب للواقع الفعلي وفقا للظروف السائدة وبما يحقق خاصية الملائمة والثقة في البيانات المنشورة.

ويري (Mary E. Barth, Daniel Taylor, 2010,PP.26-33) أفضلية إعداد التقارير المالية وفقا للقيمة العادلة لما توفره من معلومات تنبه المستثمرين والمنظمين للمخاطر المرتبطة بتغيرات السوق حال انخفاض أسعار الأصول ، وتزيد هذه المخاطر في المؤسسات المالية تحديدا لضخامة الأصول المرتبطة بالقيمة العادلة في هذا القطاع ، بينما تكون التحذيرات أقل وغير كافية insufficient warning في ظل التكلفة التاريخية ، كما تسمح القيمة العادلة للمستثمرين بتفهم pierce through خطط تمهيد الأرباح ، وتمنع بشكل جوهري وضع توقيت استراتيجي لبيع الأصول من أجل الاعتراف بمكاسب أو خسائر معينة. وقد اعتبر البعض هذا التوجه تغيرا محوريا في الفكر المحاسبي له تأثيراته الهامة علي متخذ القرار والسوق والنظام المالي المحلي والعالمي ، وقد حددت لجنة معايير المحاسبة الدولية التابعة للاتحاد الدولي للمحاسبين المعايير التي تناولت القيمة العادلة من حيث مفهومها وطرق قياسها في (IAS No. 32, IAS No.38, IAS No. 39 , IAS No. 40 , IAS No. 41 ,IAS No.13, IFRS.7,IFRS.9) (Sun,2014,P.910) ، كما أوصت لجنة معايير المحاسبة السعودية بتطبيق معايير المحاسبة الدولية ومعايير التقرير المالي الدولية بعد إجراء بعض التعديلات المحدودة التي تمثلت في إفصاحات إضافية اعتبارا من يناير ٢٠١٧ وذلك علي المنشآت المالية والمدرجة في السوق المالية وهي شركات تخضع للمساءلة العامة ، أما بالنسبة للمنشآت الأخرى فيكون اعتبارا من بداية عام ٢٠١٨^(١).

(١) الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ، (٢٠١٨) ، " التحول إلي المعايير الدولية للمحاسبة (المحاسبة والمراجعة) " ، ربيع أول ١٤٤٠هـ/نوفمبر ٢٠١٨م ، صص ٨-٧.

كما ألزمت هيئة السوق المالية الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودي عند البدء في تطبيق معايير المحاسبة الدولية باستخدام خيار نموذج التكلفة الملموسة وغير الملموسة لمدة ثلاث سنوات بدءاً من تاريخ تطبيق هذه المعايير مع الالتزام بمتطلبات الإفصاح الواردة في معايير المحاسبة الدولية المعتمدة في المملكة التي توجب أو تشجع الإفصاح عن القيمة العادلة ضمن الإيضاحات حول القوائم المالية ، وستقوم الهيئة بدراسة مدى مناسبة الاستمرار في تطبيق هذا النموذج عند انتهاء هذه المدة أو السماح باستخدام نموذج القيمة العادلة / إعادة التقييم^(٢) ، ويستنتج من ذلك القطاع المصرفي الذي يقوم بتطبيق محاسبة القيمة العادلة منذ قبل ٢٠٠٥ .

وللحاجة الماسة لزيادة فعالية تطبيق معايير المحاسبة الدولية والقيمة العادلة في المملكة تتبع أهمية دراسة مدى استعداد البيئة المحلية لتطبيق هذه المعايير حيث أن نجاح خطة التحول للمعايير في أي دولة يرتبط بمراعاة البيئة التي ستطبق فيها وكذلك التفاوت بين القطاعات الاقتصادية في قدرتها علي استيعاب متطلبات تلك المعايير وتوفر الكفاءات المهنية القادرة علي تطبيقها أو التأكد من تطبيقها ، وهو ما قد يتوفر للمؤسسات المالية في الوقت الحالي بالمملكة وقد لا يتوفر في القطاعات الاقتصادية الأخرى .

ولذلك يهدف هذا البحث تطبيقاً علي المؤسسات المالية بالمملكة إلي دراسة أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية والسعودية علي زيادة المحتوى الإخباري للقوائم المالية وانعكاس تأثيرها علي سوق الأسهم السعودي وعلي سلوك مستخدمي المعلومات المحاسبية من خلال دراسة تأثير تغيرات القيمة العادلة علي الأسعار والعوائد السوقية للأسهم علي اعتبار أن سلوك الأسعار والعوائد السوقية للأسهم في ظل افتراض كفاءة السوق يمثل انعكاساً لردود فعل مستخدمي المعلومات في ضوء المعلومات المحاسبية المفصح عنها والمنشورة بالتقارير والقوائم المالية .

ثانياً: مشكلة البحث:

في إطار السعي المتواصل لتحقيق أهداف المحاسبة المالية وتزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات مفيدة لاتخاذ القرار، تم تطبيق محاسبة القيمة العادلة لتجنب القصور بالتقارير المالية وما صاحبه من أزمات مالية واقتصادية كان هناك عجزاً في مواجهتها .

فالتكلفة التاريخية تمثل الواقع الفعلي للحدث وقت وقوعه وهي دقيقة وصحيحة لحظة الاكتساب أو التملك ، لكنها مع الوقت تصبح شيئاً من الماضي وقد تختلف عن القيمة الحالية في ظل تقلب الظروف الاقتصادية وتغير القوة الشرائية بشكل ديناميكي مستمر ، في نفس الوقت الذي يجب أن تعكس فيه المعلومات المحاسبية الواقع القائم فعلاً ، وليس تخيلاً عن هذا الواقع وتكييف المعلومات بما يتلاءم معه ولا يتم ذلك إلا من خلال التعرف علي خصائص الشيء المقاس والتعبير عنه بموضوعية وعدم تحيز بما يدعم استقلالية مهنة المحاسبة والحفاظ علي مخرجاتها من التحريف والتشويه وخدمة أكبر عدد ممكن من المستخدمين .(Shaffer, 2012,pp.4-5)

ويستلزم تحقيق غاية المحاسبة في توفير معلومات مفيدة للمستخدمين أن تعتمد هذه المعلومات علي بعض المسائل الهامة كالنقد المتوفر حالياً والمطلوب مستقبلاً، ومعدلات الخطر، والأسعار الحالية والمستقبلية، وهذه المعلومات يتم توفيرها في ظل استخدام القيمة العادلة وتكون مفيدة وملائمة للجميع بغض النظر عن تنوع مستخدميها ودون التحيز لطرف علي آخر .

(٢) كتاب هيئة السوق المالية السعودية، رقم ١٦/٨٠٧٤/٥ ، تاريخ ١٧/١٠/٢٠١٦م ، ١٦/١/١٤٣٨هـ .

ويؤثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على القوائم المالية المنشورة وتشمل الميزانية (الأصول والالتزامات) وقائمة الدخل (بنود صافي الدخل، أرباح الأدوات المالية) ، وقائمة التغير في حقوق المساهمين (بنود الأرباح المقترح توزيعها على المساهمين، التغير المتراكم في القيمة العادلة)، وقائمة التدفقات النقدية (بنود الأرباح الموزعة للمساهمين، رصيد النقد وما في حكمه)، كما ينعكس تأثيرها على الأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح، وتخدم في تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات مفيدة لتقدير القيمة السوقية للشركة. (Kieso et al,2011,P.152)

ويتفق الكثير من الباحثين علي وجود علاقة بين محاسبة القيمة العادلة وتوفير الشفافية الكاملة لجميع المتعاملين في السوق، كما أنها تؤدي بما تنقله من رسائل مختلفة إلي إحداث تقلبات في السوق والنظام المالي والأسعار والعوائد ، وحاجة المستثمر إلي فهم مضمون هذه العلاقة وأثرها المباشر عند اتخاذ قرار الاستثمار ، ومن ثم فهي تعد أداة هامة لجذب الاستثمارات. (Paul, (Igor Goncharov,2015), (Husam and others, 2014), (Lan Sun,2014), (2013), وعلي الرغم من أن الأسعار السوقية للأصول والالتزامات تقدم أفضل تقدير للقيمة العادلة إلا أن الأسعار السوقية في ظروف معينة قد تصبح مضللة أكثر من غيرها، وقد اقترحت دراسة (Iaux and Luez,2009, pp.826-834) استخدام بدائل القياس المحاسبي الأخرى مثل نماذج خصم التدفقات النقدية المستقبلية في مثل هذه الظروف.

ورغم مزايا استخدام محاسبة القيمة العادلة إلا أنها لا زالت تواجه انتقادات عديدة منها اعتمادها على طرق محاسبية مختلفة ومعقدة، وانطواء الاعتراف والقياس والإفصاح المحاسبي في ظلها علي قدر كبير من التحيز والتقدير الشخصي خاصة ما يتعلق بنية الإدارة في الاحتفاظ بالاستثمارات، واختلاف التقدير من شخص لآخر في حالة عدم وجود أسعار سوقية لبعض الأصول مما يفقدها الثقة والدقة المطلوبة.

كما أن القياس الدوري والمنتظم لتحركات السوق لأصول والتزامات الشركة يترتب عليه حدوث تقلبات وتغيير متعدد في القوائم المالية، إلا أنه في المقابل يعتقد أنصار القيمة العادلة بأن التغير يمكن أن يكون ثمناً من أجل تعزيز ثقة المستثمر من خلال توافر خاصيتي الثقة والامتثال في المعلومات المحاسبية ومد المستخدمين بمعلومات مالية ورؤية واضحة عن الوضع الحالي. (Paul Jajairam, 2013,P.4-5)

كما واجهت القيمة العادلة الكثير من الانتقادات والانتقادات في اعقاب الأزمة المالية العالمية منتصف ٢٠٠٨م، والقاء البعض اللوم عليها في إحداث الأزمة وطلب إلغاؤها أو تجريد العمل بها، في حين رأي (Alexander et al, 2012, p.87) أنه لولا إتباع محاسبة القيمة العادلة عند وقوع الأزمة لما أمكن إظهار الخسائر في البنوك والشركات المتعثرة والاعتراف بهذه الخسائر في حينه دون تأخير.

ويري مجلس معايير المحاسبة الدولية أنها لم تتسبب في الأزمة وإنما أسهمت في كشف الحقيقة عن أسبابها ومنها أساليب تقييم الأدوات المالية ، والقرارات السيئة للبنوك والمؤسسات المالية وكذلك من منظور أنه في حالة ارتفاع القيمة العادلة للأصول ترتفع قيمة حقوق الملكية بالمقارنة بقيمة الديون ، وهو ما يؤدي إلي انخفاض درجة الرفع المالي ، وتحاول البنوك زيادتها إلي المستويات المقبولة بمزيد من الاقتراض والدخول في أدوات مالية إضافية في شكل التزامات ، ومن ثم فإن أي انخفاض لاحق في القيمة العادلة للأصول سوف يؤدي إلي تفاقم أزمة الرفع المالي وتليها أزمة السيولة. (Stephen, Elaine, 2018, p.27)

وقد ركزت معظم أبحاث القيمة العادلة علي القطاع المالي financial industry (البنوك وشركات التأمين ، والمؤسسات المالية الأخرى لزيادة أهمية وانتشار الأصول بالقيمة العادلة في هذا القطاع ، فوفقاً

للبيانات التي تم الحصول عليها من قاعدة بيانات Standard & Poor's Compustat ، ارتفعت نسبة الأصول بالقيمة العادلة إلى إجمالي الأصول بالشركات المدرجة في البورصة من ١٨,٨٪ في عام ٢٠٠٨ إلى ٢٥,٣٪ في عام ٢٠١٣ ، ويقود هذا الاتجاه التصاعدي مؤسسات القطاع المالي ، حيث نمت النسبة من ٢٥,٨٪ إلى ٢٩,٣٪ ، مقابل ١٦,٣٪ إلى ١٧,٩٪ في الشركات غير المالية ، كما تمثل نسبة الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للأصول المقاسة وفقا لـ (level 3/ mark-to-model) إلي صافي الدخل بالقطاع المالي ٦٣,٢% ، وهي نسبة أعلى من نظيرها بالقطاعات الأخرى كما تعكس تأثير كبير لتغيرات القيمة العادلة علي صافي الدخل بالقطاع المالي. (Sung,et al,2016,p.61; Elizabeth Eccher et al. 1996,pp. 79–117)

كما أن تبني البنوك لمحاسبة القيمة العادلة يترتب عليه تخفيض عدم تماثل المعلومات وتمتعها بالقيمة الملائمة value relevance من حيث الارتباط الوثيق بين القيمة العادلة والقيمة السوقية للأسهم مقارنة بمعلومات التكلفة التاريخية. (Schneider and Tran ,2015,p,1057)

ومع بدء تطبيق معايير المحاسبة الدولية والقيمة العادلة بالمملكة في ظل ما تشهده بيئة الأعمال بها من تغيرات وتحولات اقتصادية هامة ، وعدم إمكانية نجاح التطبيق بمعزل عن البيئة المحلية وارتباطها بالبيئة العالمية ودراسة مدي تأثيرها علي جودة المعلومات المحاسبية وعلاقتها بالأزمات المالية العالمية وتأثيرها علي المستوي المحلي ، تتلخص مشكلة البحث في معرفة مدي ملائمة تطبيق محاسبة القيمة العادلة وتأثيرها علي رفع جودة التقارير المالية وسوق المال في ظل الجدول القائم حول جدوي ومشاكل تطبيقها وعدم وجود دراسات سابقة عن هذا الموضوع بالمملكة.

وهو يعد بحث من منظور تجريبي يطبق في بيئة جديدة يقوم على دراسة العلاقة بين القيمة العادلة وتحسين المحتوى الإخباري للتقارير المالية للشركات المقيدة بسوق الأسهم السعودي من خلال اختبار مدي تأثيرها على العوائد والأسعار السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح مع الأخذ في الاعتبار تأثير متغيرات الحجم والحوكمة على طبيعة هذه العلاقة بالتطبيق على القطاع المصرفي في المملكة.

ثالثا: أهداف البحث:

- ١- دراسة مدي ملائمة تطبيق محاسبة القيمة العادلة في المملكة في ضوء المعايير الدولية والسعودية للمحاسبة.
- ٢- دراسة أثر القيمة العادلة علي زيادة المحتوى الإخباري للتقارير وللقوائم المالية تطبيقا على المصارف السعودية.
- ٣- دراسة أثر القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية على الأسعار والعوائد السوقية للأسهم المتداولة بسوق الأسهم السعودي.
- ٤- دراسة أثر القيمة العادلة علي نصيب السهم من الأرباح الدفترية.
- ٥- استكشاف أثر متغيرات الحوكمة والحجم مقاسا بالموجودات وعدد الأسهم على تغيرات القيمة العادلة.

رابعا: فروض البحث:

الفرض الأول: لا يؤثر تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة بشكل معنوي علي زيادة المحتوى الإخباري للقوائم المالية.

ويشمل هذا الفرض الفروض الفرعية التالية:

- أ- لا يوجد اختلاف معنوي بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة وصافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية في التأثير على العوائد السوقية للأسهم.
- ب- لا يوجد اختلاف معنوي بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة وصافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية في التأثير على الأسعار السوقية للأسهم.
- ج- لا توجد علاقة معنوية بين تغيرات القيمة العادلة ونصيب السهم من صافي الأرباح.
- الفرض الثاني:** لا يوجد تأثير معنوي لحوكمة الشركات على التغيرات في القيمة العادلة.
- الفرض الثالث:** لا يوجد تأثير معنوي لحجم البنك مقاسا بالموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة على التغيرات في القيمة العادلة.

خامسا: أهمية البحث:

- ١- تعد الدراسة الأولى بالمملكة لاختبار مدي فعالية تطبيق محاسبة القيمة العادلة من منظور تجريبي وتأثيرها علي تحسين المحتوى الإخباري للتقارير المالية وعلى أسعار وعوائد الأسهم ونصيب السهم من الأرباح.
- ٢- يعد سوق الأسهم السعودي من الأسواق الناشئة التي تحتاج إلى مزيد من الدراسات عن مدي استجابته لمعلومات القيمة العادلة بغرض الوصول إلى نتائج تعمل على تنمية وتطوير هذا السوق.
- ٣- تزايد الاهتمام الدولي وتوجه العديد من أسواق المال العالمية والمجالس والمجامع العلمية والمهنية والتشريعية في عدد كبير من الدول نحو محاسبة القيمة العادلة، وظهور العديد من الدراسات التي تؤيد وتعارض هذا التوجه مع اختلاف ما توصلت إليه من نتائج.
- ٤- أن القطاع المصرفي بشكل خاص هو القطاع الوحيد بالمملكة الذي يطبق محاسبة القيمة العادلة قياسا وإفصاحا منذ ما قبل ٢٠٠٥ م، كما أنه الأكثر تأثرا بالأزمة المالية العالمية، ومنه انتقلت إلى باقي القطاعات الاقتصادية الأخرى ومن ثم كان هو القطاع الاقتصادي محل التطبيق.

سادسا: حدود البحث:

- ١- يتم التطبيق على البنوك بالقطاع المصرفي السعودي ويخرج ما عداها عن نطاق البحث لحدثة تطبيقها لمعايير محاسبة القيمة العادلة اعتبارا من يناير ٢٠١٧.
- ٢- يتم التطبيق علي القوائم المالية المنشورة خلال الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٧ .

سابعا: منهج البحث:

يتم الاعتماد على منهج البحث التجريبي القائم علي دراسة الحدث في اختبار ما تقدمه المحاسبة من معلومات وانعكاسها علي الواقع، من خلال دراسة أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة علي أسعار وعوائد الأسهم ونصيب السهم من الأرباح، وهل لمتغيرات الحوكمة والحجم تأثير علي هذه العلاقة، ويتفق هذا مع ما تتادي به المنظمات الدولية المصدرة لمعايير المحاسبة عن القيمة العادلة من ضرورة استخدام هذا المنهج في تقييم مدي ملائمة تطبيق هذه المعايير في تحسين جودة المعلومات وأثرها علي السوق.

ثامنا: خطة البحث:

- المبحث الأول: الدراسات السابقة.
- المبحث الثاني: العلاقة بين القيمة العادلة والأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح.
- المبحث الثالث: الدراسة الإختبارية.

المبحث الأول الدراسات السابقة

شهدت أدبيات المحاسبة نشاطا ملحوظا في أبحاث القيمة العادلة ركز معظمها على اختبار تأثيرها كمتغير مستقل على متغير تابع أو أكثر غالبا ما يكون السعر أو العائد السوقي للسهم على أساس أن السوق هو مصدر تحديد القيمة العادلة وسعر السهم دون الخضوع لأي معيار ذاتي أو تحيز شخصي، ويتم في هذا المبحث تناول:

- ١- الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع.
- ٢- تقييم الدراسات السابقة، وأوجه الاتفاق والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية.

أولا: الدراسات السابقة:

١- دراسة (Danbolt and Rees, 2004)

استهدفت الدراسة اختبار أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية على متغيرات الدخل وحقوق الملكية بالتطبيق على نوعين من الشركات (الاستثمار العقاري ٤٤٦ شركة ، الاستثمار السياحي ٩١٥ شركة) ، وقد اعتمدت الدراسة على استخدام نموذج رياضي يتضمن العائد السوقي للسهم ، ونصيب السهم من صافي الدخل ، والقيمة الدفترية للسهم ، ونسبة التغير السنوي في سعر السهم ، وصافي الدخل المحسوب طبقا لـ GAAP مقسوما على سعر السهم (الافتتاحي) ، وصافي الدخل المحسوب بالتكلفة التاريخية مقسوما على سعر السهم ، وصافي الدخل وفقا للقيمة العادلة مقسوما على سعر السهم ، ونسبة التغير في القيمة الدفترية إلى حقوق الملكية طبقا للتكلفة التاريخية ، والتغير في القيمة الدفترية إلى حقوق الملكية طبقا لـ GAAP ، وطبقا للقيمة العادلة.

وتم التوصل إلى أن القيمة العادلة تعد أكثر ملائمة في كلا النوعين من الشركات وتزيد أكثر في شركات الاستثمار، فضلا عن زيادة تأثير الدخل والعوائد السوقية بشكل قوي عند التقييم بالقيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية وعند وجود أخبار جيدة حول النشاط بينما لا تكون كذلك عند وجود أخبار سيئة.

٢- دراسة (Gauri Bhat,2008,pp.1-130)

استهدفت الدراسة قياس تأثير الإفصاح والحوكمة على العلاقة بين مكاسب وخسائر القيمة العادلة والعوائد السوقية للأسهم، وما إذا كانت طبيعة مكاسب وخسائر القيمة العادلة دالة لإدارة المخاطر، بالتطبيق على ١٨٠ بنكا في كند خلال الفترة من ٢٠٠٣-٢٠٠٥، وتم التوصل إلى:

- أ- وجود ارتباط طردي (موجب) بين تغيرات القيمة العادلة وعوائد الأسهم، وتتوقف هذه العلاقة على وجود إفصاح ملائم لما يوفره ذلك من معلومات تساعد في تقييم القيمة العادلة وأثرها المتوقع.
- ب- وجود تباين نسبي للعلاقة بين مكاسب وخسائر القيمة العادلة وتذبذب العوائد السوقية للأسهم وبين زيادة الإفصاح المتعلق بالمخاطر المالية وخطر المشتقات المالية بصفة خاصة.
- ج- وجود تأثير للحوكمة (تشكيل مجلس الإدارة، عدد الأعضاء المستقلين، عدد اجتماعات المجلس) على درجة الارتباط بين مكاسب وخسائر القيمة العادلة والعوائد السوقية للأسهم.

٣- دراسة (Zhang, 2009,pp. 244-264)

استهدفت الدراسة اختبار أثر استخدام القيمة العادلة في تقييم الأدوات المالية على إدارة المخاطر وعلى درجة تقلب الأرباح، وتم التوصل إلى أن القيمة العادلة توفر معلومات جيدة عن درجة المخاطر وتسمح بإدائها بشكل جيد، كما تم التوصل إلى عدم وجود اختلاف معنوي بين درجة التقلب في الأرباح في ظل القيمة العادلة والتكلفة التاريخية، رغم كثرة الانتقادات الموجهة للقيمة العادلة من تأثيرها على زيادة تقلبات الأرباح بقائمة الدخل.

٤- دراسة (Al-Khadash and Abdullatif,2009, pp.533-551)

استهدفت الدراسة تحليل أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية على الأداء المالي وعائد السهم، بالتطبيق على القطع المصرفي بالأردن الفترة من ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٦. وتوصلت الدراسة إلى تأثير الأداء المالي للمصارف بشكل هام بالقيمة العادلة، حيث كانت هناك قيم موجبة عالية جدا لعائد السهم عند تطبيق القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية، كما تم التوصل إلى إنه في حالة الدول النامية التي تتسم بضعف وعدم كفاءة سوق المال ووجود فقاعات سعرية مثل الأردن فإن تطبيق محاسبة القيمة العادلة يمكن أن يشوه الأرباح ويضلل مستخدمي القوائم المالية، وقد خلصت الدراسة إلى التشكيك في مدى صلاحية تطبيق المعايير المتعلقة بالقيمة العادلة بالأردن مقارنة بالدول الأخرى.

٥- دراسة: (Chang Song, et al ,2010, pp. 1375-1410)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير مستويات قياس القيمة العادلة على أسعار الأسهم ، وتأثير الحوكمة على هذه العلاقة ، وتم التعبير عن الحوكمة بمتغيرات سنوات الخبرة للجنة المراجعة ، عدد اجتماعاتها ، حجم مكتب المراجعة ، وتم التوصل إلى أن القيمة العادلة (المستوي الثالث) يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم نتيجة قلق المستثمرين بشأن تقديرات الإدارة وتلاعبها بالقيمة العادلة في هذا المستوي ، وأن وجود نظام قوي للحوكمة يؤدي إلى تخفيف حدة الانخفاض في أسعار الأسهم في مثل هذه الحالة ، فيقل الانخفاض في سعر الأسهم كلما زادت كفاءة وعدد اجتماعات لجنة المراجعة وحجم مكتب المراجعة.

٦- دراسة (Riedl and Serafeim,2011,PP.1083-1122)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير بيئة المعلومات الخارجية للشركة على تخفيض مشاكل أخطاء قياس القيمة العادلة، وأثر حجم الشركة ، والحوكمة على هذه التقديرات ، وقامت الدراسة على افتراض أساسي أن الشركات الكبيرة تكون محل اهتمام إعلامي ومتابعة من قبل عدد كبير من المحللين الماليين ، ولذلك تكون الإدارة أكثر حرصا عند وضع تقديرات القيمة العادلة ، وتم التوصل إلى أن مشاكل أخطاء القياس لتقديرات القيمة العادلة تكون أقل بالنسبة للشركات الكبيرة ، كما نقل في ظل وجود نظام قوي للحوكمة.

٧- دراسة (Enrico Laghi, et al,2012,pp. 23-38)

استهدفت الدراسة اختبار مدى وجود علاقة بين مستويات قياس القيمة العادلة وفقا لمعيار التقرير الدولي (IFRS,7 Financial Instruments disclosures) وبين رأس المال السوقي وصافي الدخل بالتطبيق على القطاع المصرفي ، وتم التوصل إلى ارتباط رأس المال السوقي ، وصافي الدخل بقيم الأصول التي يتم تقييمها في المستويات المختلفة للقيمة العادلة، كما يعد المستوي الثالث هو الأكثر ذاتية في قياس الأدوات المالية ، وأداة الإدارة لمواجهة التقلبات الدورية خلال فترات الأزمات المالية.

٨- دراسة (Mihaela Ionaşcu, 2012, pp. 532-544)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير محاسبة القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية علي دقة تنبؤات المحللين الماليين لعوائد الأسهم للشركات المدرجة في سوق بوخارست للأوراق المالية (BSE) ، بالتطبيق علي ١٩ شركة ، خلال الفترة من ٢٠٠٨ إلي ٢٠١٠ ، مع اختبار تأثير الحوكمة وحجم الشركة علي هذه العلاقة ، وتم التعبير عن الحوكمة بمتغيرات (حجم مجلس الإدارة board size ، ونسبة التنفيذيين للمستقلين ، proportion of non-executive directors ، والجمع بين منصب رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب دuality for the Chairman and Director General) ، والتعبير عن الحجم بالقيمة السوقية للشركة ، وعدد توقعات المحللين الماليين ، وتم التوصل إلي وجود علاقة سلبية بين الأخطاء المتوقعة لعائدات الاسهم وبين السياسات المحاسبية القائمة علي القيمة العادلة وهو ما يعني زيادة دقة التنبؤ للمحللين الماليين بينما تكون موجبة مع التكلفة التاريخية ، كما تبين وجود علاقة سلبية مع متغيرات الحوكمة والحجم في ظل تطبيق كلا المنهجين ، وإن كان معامل الارتباط السلبي أكبر في ظل القيمة العادلة وهو ما يعني أن زيادة حجم الشركة ووجود نظام قوي للحوكمة يترتب عليه تخفيض أخطاء التنبؤ ومن ثم زيادة دقتها في كلا المنهجين بينما يكون التأثير أكبر في حالة تطبيق محاسبة القيمة العادلة.

٩- دراسة (liang&Edward, 2014, pp.1151-1177)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير محاسبة القيمة العادلة علي دقة التنبؤات في قائمتي المركز المالي والدخل من خلال التنبؤ بقيمة صافي الأصول، وربحية السهم بالتطبيق علي شركات الاستثمار العقاري في المملكة المتحدة، وتم التوصل إلي وجود تأثير إيجابي معنوي لمحاسبة القيمة العادلة علي دقة التنبؤ بقيمة صافي الأصول في الشركات التي تطبق محاسبة القيمة العادلة، بينما توصلت إلي وجود دقة تنبؤ أقل بربحية السهم وأرجعت الدراسة سبب ذلك إلي إضافة الأرباح والخسائر غير المحققة في قائمة الدخل.

١٠- دراسة: (Al-Khadash and Khasawneh, 2014,pp.95-113)

استهدفت الدراسة اختبار أثر تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة في ظل معيار المحاسبة الدولي (IAS, 40) علي متغيرات صافي الدخل والأسعار السوقية للأسهم تطبيقا علي الشركات المقيدة في سوق عمان للأوراق المالية بالأردن خلال الفترة من ٢٠٠٢ إلي ٢٠٠٩ ، حيث تم بحث مدي تأثير إضافة الأرباح والخسائر غير المحققة بقائمة الدخل علي تزايد القوة التفسيرية للأرباح incremental explanatory power of earnings ، واعتمادا علي نموذج (Model of Ohlson (1995) تم التوصل إلي أن الأرباح والخسائر غير المحققة تؤثر علي صافي الدخل ، ووجود ارتباط معنوي إيجابي بين صافي الدخل والقيمة الدفترية مع أسعار الأسهم ، ويكون الارتباط أكبر بالنسبة لمتغير صافي الدخل ، كما أن الزيادة في المكاسب غير المحققة في قائمة الدخل يزيد من القدرة التفسيرية للنموذج.

١١- دراسة: (Laith Abdullah and others,2014,pp.221-237)

استهدفت الدراسة الوصول إلي دليل تجريبي عن العلاقة بين القيمة العادلة وإدارة الأرباح تطبيقا علي عينة قوامها ٤٥ شركة من الشركات المقيدة بسوق عمان للأوراق المالية بالأردن خلال الفترة من ١٩٩٧ إلي ٢٠٠٦ ، (فترتي مقارنة خمس سنوات قبل تطبيق محاسبة القيمة العادلة وخمس سنوات بعدها) ،

وتم التوصل إلي وجود ارتباط إيجابي(طردي) بين تطبيق محاسبة القيمة العادلة وإدارة الأرباح ، وزيادة عدد الشركات التي تتلاعب في البيانات بالقوائم المالية بعد تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة ، وتم التوصية بضرورة عمل التشريعات اللازمة للحد من ذلك ، وزيادة مسئولية المدراء والمحاسبين ، وتعزيز ميثاق العمل الأخلاقي للشركات.

١٢- دراسة: (Lan Sun, 2014, pp. 910-915)

استهدفت الدراسة تحليل نتائج ما توصلت إليه الدراسات الأخرى في مجال القيمة العادلة وتأثيرها علي تقلبات الأرباح وأسعار الأسهم وعلاقتها بالأزمة المالية العالمية GFC والانخفاض الحاد في رأس مال وأصول المؤسسات المالية وتأثيرات المقاييس المختلفة للقيمة العادلة علي الأرباح ورأس المال، كذلك اختبار كيفية تأثير القيمة العادلة علي تقلبات النظام المالي من خلال توضيح كيفية تأثير تقلبات السندات الحكومية بتقلبات الأرباح وعلاقتها بكل من أرباح التكلفة التاريخية وأرباح القيمة العادلة.

وتم التوصل إلى أن القيمة العادلة تؤدي إلى إحداث تقلبات كبيرة في السوق A highly volatile market ، بما تنقله من رسائل مختلفة متعلقة بقياس القيمة العادلة وتقلبها مما يؤدي إلى عواقب اقتصادية مختلفة تؤثر في تخصيص رأس المال، وحاجة المستثمر إلى فهم العلاقة المتبادلة بين القيمة العادلة والتقلبات the tradeoff between fair value relevance and volatility عند اتخاذ قرار الاستثمار.

١٣- دراسة (Brian Bratten, Monika Causholli, Urooj Khan, 2015, pp.1-41)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير استخدام محاسبة القيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية علي قدرة الأرباح علي التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية بالتطبيق علي قطاع البنوك بالولايات المتحدة الأمريكية، وتم التوصل إلي أن استخدام القيمة العادلة يزيد من قدرة الأرباح الحالية علي التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية ، وهذه النتائج تدعم وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة المالية ومجلس معايير المحاسبة الدولية من أن استخدام تقديرات القيمة العادلة في التقارير المالية من شأنه رفع قدرة الأرباح علي التنبؤ بالأداء المستقبلي.

١٤- دراسة: (Igor Goncharov, 2015, pp.1-42)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير المحاسبة عن القيمة العادلة علي عوائد وأسعار الأسهم المتداولة في السوق تطبيقاً على صناديق الاستثمار في المملكة المتحدة من خلال محاولة اشتقاق إطار نظري للعلاقة بين تقلبات مكونات عوائد/خسائر القيمة العادلة وتقلبات أسعار وعوائد الأسهم ثم اختبار ما إذا كانت هذه العلاقة متنسقة مع الواقع العملي ، وقد قام هذا الإطار علي افتراض وجود علاقة ارتباط قوية بين تقلبات الأرباح وتقلبات أسعار الأسهم ، واعتماد المستثمرين علي محاسبة القيمة العادلة في تقييم تقلبات الأرباح وتقدير المخاطر، فضلا عن دور القيمة العادلة في تعزيز شفافية القوائم والتقارير المالية والإفصاح عن الدخل الاقتصادي الحقيقي (الكامن) إلا أنها قد تجعل الشركات أكثر تقلباً مما تبدو في الواقع.

وتم التوصل إلى أن تقلبات أسعار الأسهم تكون أكبر من التقلب في عوائد القيمة العادلة ويرجع ذلك إلى وجود عوائد غير محققة unrealized (fair value) earnings component ، وتقترن هذه النتيجة جزئياً بعدم الدقة في تقديرات بعض القيم العادلة فضلا عن تقلب الأرباح بشكل غير حقيقي artificial

earnings volatility بسبب عدم دقة المقابلة بين الأصول المقاسة بالقيمة العادلة والالتزامات المقاسة بالتكلفة التاريخية ، أو بسبب أرباح القيمة العادلة غير المحققة ، كما يكون تأثير عوائد القيمة العادلة أكبر علي تقلبات أسعار الأسهم في حالات تداول أسهم صناديق الاستثمار من قبل مستثمرين أقل خبرة وأقل استعانة بالمحللين الماليين.

١٥- دراسة: (Michel Magnan, Andrea Menini, Antonio Parbonetti, 2015, pp. 559-591)
استهدفت هذه الدراسة اختبار مدى تأثير القياس والإفصاح المحاسبي وفقا للقيمة العادلة طبقا لمعيار المحاسبة الأمريكي FAS No. 157 في ضوء مستويات القياس الثلاثة level 1 (mark-to-market) , level 2 (market input) and level 3 (mark-to-model) علي زيادة قدرة المحلل المالي علي التنبؤ بالعوائد المستقبلية من حيث دقة أو تشتت التنبؤ in terms accuracy or dispersion ، وكذلك أثر عدد من العوامل علي هذه العلاقة ، ومنها تطبيق المعيار الأمريكي ، مستويات قياس القيمة العادلة ، وجودة بيئة المعلومات التي تواجه المحلل المالي ، والمخاطر الكامنة للأصول ، والأزمات الاقتصادية مثل أزمات السيولة والتقلبات بالتطبيق علي عينة من البنوك الأمريكية خلال الفترة من ١٩٩٦ إلي ٢٠٠٩ ، حيث يمثل المحللين الماليين أحد مجموعات حملة الأسهم الرئيسية بالأسواق المالية ، ووسيلة هامة لنقل المعلومات المالية إلي المشاركين الآخرين بالسوق.

وتم التوصل إلي وجود علاقة دقيقة nuanced relation بين القيمة العادلة وتنبؤات المحللين الماليين بالعوائد، فكلما زاد نطاق الأصول والالتزامات المقاسة بالقيمة العادلة وفقا level 2 (market input) يؤدي إلي دقة أكبر في التنبؤ وتحسين جودة بيئة المعلومات التي تواجه المحلل المالي، وفي المقابل كلما زاد نطاق الأصول والالتزامات المقاسة بالقيمة العادلة وفقا level 3 (mark-to-model) يؤدي ذلك إلي زيادة تشتت توقعات المحلل المالي بالعوائد وتخفيض جودة بيئة المعلومات التي تواجه المحلل المالي.

كما تم التوصل إلي قيام الإدارة بنقل معلومات مفيدة في ظل استخدام المستوي الثاني بينما تتصرف بشكل إنتهازي managerial opportunism في ظل القياس وفقا للمستوي الثالث، مع عدم تأثير المخاطر الكامنة للأصول والالتزامات المقاسة بالقيمة العادلة علي العلاقة بين القيمة العادلة ودقة أو تشتت توقعات المحللين الماليين، كذلك عدم تأثير متغيرات المخاطر السوقية مثل تقلبات السوق والمقاسة بـ VIX (Volatility Index, Fear Gauge" or "Fear Index) and market illiquidity علي النتائج.

١٦- دراسة : (Taylor Joo, Kevin D. Melendrez, 2017, pp. pp.81-96)

استهدفت الدراسة اختبار القيمة الملائمة لقياس القيمة العادلة وفقا لـ Level 3 (mark-to-model) وتأثيرها على المكاسب والخسائر غير المحققة للاستثمارات المالية المتاحة للبيع، ومدى الارتباط بينها وبين العوائد السوقية للأسهم، ومدى تأثير هذه العلاقة بالأزمة المالية العالمية الأخيرة.

وتم التوصل إلي أن درجة الثقة في قياسات القيمة العادلة للمستوي الثالث تكون أقل موثوقية مقارنة بالمستوي الأول والثاني ، وبالتالي فإن تقديرات المكاسب غير المحققة تكون مبالغ فيها overstated ، كما أن الخسائر غير المحققة تكون أقل understated بالنسبة للشركات في حالة كبر أصولها المقيمة بالقيمة العادلة في المستوي الثالث ، كما توصلت إلي تأثير الأزمة المالية العالمية الأخيرة علي قناعة

المستثمرين investors' perceptions بموثوقية قياسات القيمة العادلة للمستوي الثالث ، وعلّي تقدير المكاسب والخسائر غير المحققة للاستثمارات في الأسهم المتاحة للبيع.

١٧- دراسة: (Alaa hassan kareem al-shara, et al,2018pp.29-52)

استهدفت الدراسة اختبار تأثير محاسبة القيمة العادلة علي زيادة جودة القوائم والتقارير المالية اعتمادا على أسلوب البحث الميداني من خلال قائمة استقصاء بالتطبيق على عينة من البنوك العراقية، وتم التوصل إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين القيمة العادلة ودرجة الثقة في المعلومات المفصح عنها، كما تم التوصل إلى وجود تأثير للقيمة العادلة على تقلبات الوضع المالي في البنوك في الاوقات العادية.

١٨- دراسة (Oyebisi Ibidunnia, Wisdom Okerea, 2018,pp-100)

استهدفت الدراسة بحث العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وموثوقية المعلومات المحاسبية ، وتم الاعتماد علي أسلوب البحث الميداني باستخدام قائمة استقصاء تم توزيعها علي ١٦١ مفردة من محلي الاستثمار ومدير المحافظ الاستثمارية بالشركات ، وتم التوصل إلي وجود ارتباط كبير بين محاسبة القيمة العادلة وموثوقية المعلومات المحاسبية ، كما تم التوصل إلي عدم وجود صورة واضحة من قبل المستخدمين لكيفية استخدام وتطبيق القيمة العادلة خاصة في ظل وجود سوق غير نشط ، وتم التوصية بضرورة الاهتمام بإجراء التدريب اللازم لفهم أساليب وتقنيات تقييمات القيمة العادلة وكيفية وتوقيت تطبيقها في قياس الأصول والالتزامات في القوائم المالية.

ثانيا: تقييم الدراسات السابقة، وأوجه الاتفاق والاختلاف بينها وبين الدراسة الحالية:

أولا: تصنيف الدراسات حسب الموضوع:

- ١- دراسات ركزت على أسلوب البحث الميداني لاختبار العلاقة بين القيمة العادلة وجودة المعلومات المحاسبية. (Alaa, et al,2018; Oyebisi, et al, 2018) ، وتوصلت إلي وجود تأثير إيجابي لها على خصائص جودة المعلومات المحاسبية مع وجود بعض مشاكل في التطبيق.
- ٢- دراسات ركزت علي تأثير محاسبة القيمة العادلة علي دقة التنبؤ بالتدفقات النقدية والأرباح المستقبلية، وصافي الأصول وأسعار وعوائد الأسهم (Mihaela et al, 2012; Liang, 2014; Michel et al, 2015; Brian et al, 2015) ، وتوصلت إلي وجود تأثير إيجابي لها علي دقة التنبؤ لهذه المتغيرات بينما تقل دقة التنبؤ بالنسبة لربحية السهم ، وتتأثر دقة التنبؤ بمدى وجود نظام قوي للحوكمة.
- ٣- دراسات ركزت علي تأثير القيمة العادلة علي الأداء المالي ومؤشرات تقييم الأداء وحقوق الملكية وإدارة المخاطر (تقلب الأرباح)، (Zhang, 2009; Al-Khadash,2009) ، وتوصلت إلي تأثيرها الإيجابي علي مؤشرات الأداء وإدارة المخاطر ، كما توصل البعض منها إلي عدم وجود اختلاف معنوي بين درجة التقلب في الأرباح في ظل القيمة العادلة والتكلفة التاريخية ، كما تم التشكيك في صلاحية تطبيق المعايير المتعلقة بالقيمة العادلة في الدول النامية لضعف كفاءة أسواقها المالية وما قد تسببه من تشويه للأرباح وتضليل مستخدمي القوائم المالية.

- ٤- دراسات ركزت علي تأثير القيمة العادلة علي أخطاء القياس وإدارة الأرباح (Riedl,2011; Laith , et al,2014) وتأثير الحجم والحوكمة علي هذه العلاقة ، وتم التوصل وجود ارتباط بينها وبين إدارة الأرباح وأخطاء القياس، ويؤثر في مدي هذه العلاقة حجم الشركة والحوكمة.
- ٥- دراسات ركزت علي تأثير القيمة العادلة علي الأسعار والعوائد السوقية للأسهم وتقلبات الأرباح (Danbolt, 2004; Bhat,2008; Laghi,2012; Husam ,et al, 2014; Lan Sun, 2014; Chang , et al , 2010; Igor, 2015; Taylor et al, 2017) وتوصلت إلي وجود علاقة معنوية بينها وبين الأسعار والعوائد السوقية وتقلبات الأرباح ، وأن تقلب الأسعار يكون أكبر من تقلب العوائد ، كما توصلت إلي وجود تأثير كبير لها علي إحداث تقلبات كبيرة في السوق وحاجة المستثمر إلي فهم العلاقة المتبادلة بين القيمة العادلة والتقلبات ، وكذلك تأثير الحجم والحوكمة علي مدي هذه العلاقة.
- ٦- ركزت عدد كبير من هذه الدراسات علي التطبيق علي قطاع الخدمات المالية (البنوك) لزيادة نطاق الأصول والالتزامات التي يتم تقييمها بالقيمة العادلة. (Baht,2008; Al-khadash,2009; Laghi,2012; Brian,2015; Michel,2015;Alaa,2018)
- ٧- ركزت دراسات (Bhat,2008; Chang , 2010; Riedl,2011; Mihaela ,2012) علي اختبار تأثير متغيري الحوكمة وحجم الشركة علي طبيعة العلاقة بين محاسبة القيمة العادلة وأسعار وعوائد الأسهم ودقة التنبؤ ، وكانت أهم متغيرات الحوكمة في دراسة (Chang, 2010) سنوات الخبرة للجنة المراجعة ، عدد اجتماعاتها ، حجم مكتب المراجعة ، وفي دراسة (Bhat,2008; Mihaela 2012) عدد أعضاء مجلس الإدارة وعدد اجتماعات المجلس ونسبة الأعضاء المستقلين، والجمع بين رئاسة المجلس والعضو المنتدب.

ثانيا: أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة:

- أ- يتم إتباع نفس المنهج التجريبي(التطبيقي) المطبق في الدراسات السابقة في اختبار علاقة القيمة العادلة بأسواق المال باختبار تأثيرها على الاسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح، وحتى يمكن مقارنة نتائج هذه الدراسة مع نتائج الدراسات المماثلة الأخرى.
- ب- الحصول علي دليل تجريبي جديد بالتطبيق على المملكة العربية السعودية وهي بيئة اقتصادية تحث مركز متقدم في دول العالم النامي وتتميز بسوق مالي واعد ولم يسبق فيها إجراء مثل هذه الدراسة.
- ج- التطبيق على القطاع المصرفي بالمملكة العربية (%١٠٠ من مجتمع البحث)، ومن ثم إمكانية تعميم النتائج على هذا القطاع، ومقارنته مع نتائج الدراسات التي تمت بقطاع البنوك بالدول الأخرى.
- د- يتم استخدام متغير الحوكمة وفقا لـ (Bhat,2008, Mihaela 2012) وحجم البنك مقاسا بمتغيري الموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة لاختبار تأثيرها على تغيرات القيمة العادلة، وعلى العلاقة بينها وبين المتغيرات التابعة.
- هـ- لن يتم قياس العلاقة بين تغيرات القيمة العادلة حسب مستويات القياس الثلاث وأسعار وعوائد الأسهم لعدم وجود إفصاح محاسبي لمجتمع البحث عن طبيعة تغيرات القيمة العادلة حسب كل مستوى.
- و- يتم الاعتماد في التحليل الإحصائي على التحليل وفقا لنماذج الـ Panel Data وهي على حد علم الباحث الاولي في التطبيق في المجال المحاسبي في المملكة العربية السعودية.

المبحث الثاني

العلاقة بين القيمة العادلة والأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح

تهدف مهنة المحاسبة إلى تقديم معلومات مفيدة ومناسبة لمختلف فئات المجتمع تعتمد عليها في اتخاذ قراراتها الاقتصادية ، ويشير (IASB,IAS,32,Paragrph 87) إلى أن معلومات القيمة العادلة تعتبر مفيدة لمستخدمي المعلومات في عكس تقديرات الأسواق المالية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة للأدوات المالية ، وإجراءات مقارنات بين أدوات مالية لها نفس الخصائص ، وتقييم كفاءة الإدارة في إدارة الأموال وقرارات الشراء أو البيع أو الاحتفاظ بأصول مالية أو الدخول في بالتزامات مالية أو الاحتفاظ بها أو سدادها ، والتنبؤ بقيمة المنشأة اعتمادا علي أسعار السوق كمقياس عادل وملائم للقيمة بشرط توافر السوق النشطة ، وأن تكون الأسعار المدرجة فيها معتمدة علي معلومات صحيحة في ظل فرضية كفاءة السوق. (Banu Esra Aslanertik, 2010 , p.99,101)

ويمثل دخول مصطلح القيمة العادلة إلى أغلب المعايير المحاسبية تطورا جديدا نتيجة التغير المستمر في القوة الشرائية والقيمة الاستبدالية للأصول إلى جانب الأزمات المالية العالمية وضعف المؤشرات المالية لتقييم الأداء الحالي والمستقبلي، والحاجة إلى التمشي مع المفهوم الاقتصادي للمعلومات. ويتم في هذا المبحث تناول ما يلي:

- 1- أهمية ومحددات استخدام القيمة العادلة في تحسين جودة المعلومات المحاسبية والتقرير المالي.
 - 2- علاقة القيمة العادلة بالأسواق المالية والأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح.
- أولا: أهمية ومحددات استخدام القيمة العادلة في تحسين جودة المعلومات المحاسبية والتقرير المالي :
- يصاحب عملية تقدير القيمة العادلة ترجمة الأحداث المتعلقة بها إلى أرقام يعكس أثرها على نتائج أعمال المشروع ومركزه المالي وتدفقاته النقدية وتؤثر علي قرارات المستثمرين ولا يمكن فهم المعلومات المتعلقة بالاستثمار واتخاذ القرار إلا من خلال تحقيق متطلبات العرض والإفصاح للقيمة العادلة في تلك القوائم أو بالإيضاحات المتممة لها.

وتعرف القيمة العادلة بأنها القيمة التي يمكن بموجبها تبادل أصل أو تسوية التزام بين أطراف علي بيئة من الحقائق ولديهم الرغبة في التبادل ويتعاملوا بإرادة حرة ، كما تعرف بأنها المبلغ الذي يمكن أن يباع أو يشتري به الأصل في عملية جارية وحقيقية بين طرفين راغبين في التعامل ولا تكون حالة تصفية ، أو هي المبلغ الذي يمكن مبادلتة نظير أصل أو سداد التزام بين أطراف مطلعة ومستقلة وغير ذوي علاقة أو تبعية ورغبة في التبادل علي أساس تجاري في ظل إطار متوازن وظروف طبيعية بهدف الحصول علي أكبر منفعة ممكنة من خلال التفاوض علي أفضل الشروط وفي ظل ظروف طبيعية، ويتم تسعير هذه الصفقات علي أساس القيم السوقية العادلة ، ولا تمثل القيمة العادلة ما يتم استلامه أو دفعه في ظل عملية جبرية أو تصفية غير اختيارية أو غير طوعية. (Ashford C. Chea, 2011, p.12, FAS No. 157,p.8, ISA,32,Paragraph 80)

وقد حدد المعيار الدولي (IAS,32) ضرورة الإفصاح عن القيمة العادلة في صلب القوائم المالية والإيضاحات المتممة لها وطريقة تحديدها سواء بناءا علي سعر معلن في سوق نشط أو بإستخدام أحد طرق التقييم وفي حال ذلك يجب الإفصاح عن مدي من المبالغ التي يعتقد أن القيمة العادلة يمكن أن تقع بشكل معقول ضمنها ، وكذلك بيان هذه الطرق والافتراضات الهامة التي تقوم عليها.

وفي حال إذا كان من غير العملي تحديد القيم العادلة بدرجة يمكن الوثوق بها بسبب عامل الوقت أو التكلفة، يجب الإفصاح عن خصائص الأصل أو الالتزام والمعلومات التي تساعد علي تقدير قيمته العادلة وشرح سبب عدم تقديرها كإفصاح إضافي في الإيضاحات المتممة. (Patricia Dechow et al, 2010,p.13), (IAS 32,Pars:90-93)

وتتفق العديد من الآراء علي أن القيمة العادلة تمثل مقياسا أكثر شفافية في تمثيلها للمعاملات التي تتم في الشركات إذ أنها تعكس الموضوعية دون الخضوع لأية معيار ذاتي أو تحيز شخصي ، ويترتب عليها تخفيض حالات عدم التماثل والإتجار بالمعلومات الداخلية وتخفيض تكلفة رأس المال وزيادة القدرة التنبؤية للأرباح المستقبلية والتدفقات النقدية ، وتيسير انتقال الأموال بين الدول المختلفة. Rammohan R Yallapragada et al, 2011,p.62)

كما تساهم القيمة العادلة في تحقيق الهدف الأساسي للقوائم والتقارير المالية في خدمة مستخدميها من خلال المساهمة في تحقيق وتعزيز الخصائص النوعية لجودة المعلومات المحاسبية من حيث القابلية للفهم ، والقابلية للمقارنة ، وقابلية التحقق ، والتوقيت المناسب ، وتحقيق منفعة إتخاذ القرار وزيادة كفاءة الأسواق بشكل عام ، وتعد الخصائص النوعية أكثر أهمية في تحديد مضامين معلومات التقرير المالي كما أن تعزيز هذه الخصائص يعد المقياس المباشر لجودة التقرير المالي ويؤدي إلي تحسين عملية إتخاذ ومنفعة القرار. (FASB,2008)

وقد أوصي مجلس معايير المحاسبة الدولية IASB بأن إعتداد القيمة العادلة كأساس للقياس المحاسبي يتطلب إختبار أثرها علي أربع خصائص أساسية من شأنها جعل المعلومات المحاسبية مفيدة لمستخدميها ، وهي خاصية الملائمة والموثوقية أو الإعتدافية ، والقابلية للمقارنة ، والقابلية للفهم.

كما حدد مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB,1980) ، في بيانه (SFAC 2) الصادر في سنة ١٩٨٠ الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بالملائمة (القيمة التنبؤية ، التوقيت المناسب) ، والموثوقية (التمثيل الصادق ، إمكانية التحقق ، الحيادية) Primary Characteristics ، وتتمثل الخصائص الثانوية لهذه المعلومات (Secondary Characteristics) في القابلية للمقارنة والثبات ، كما تمثل الاهمية النسبية والتكلفة والعائد القيود والمحددات علي توصيل المعلومات.

فمن حيث القابلية للفهم Understandability يجب علي المستخدم أن يفهم بشكل صريح المعلومات، وقابلية المعلومات للفهم تحكمها مجموعة من الخصائص يتعلق بعضها بالمستخدم ، وأخري كامنة في المعلومات ذاتها وتعمل كحلقة وصل بين متخذي القرارات والمعلومات المحاسبية ، ويرى مجلس معايير المحاسبة المالية FASB بأن التقارير المعدة وفقا للقيمة العادلة توفر المزيد من البيانات المالية التي تتصف بالقابلية للفهم للمستخدمين ، حيث أنها تعكس بشكل أفضل التغيرات التي تتم في السوق. (Lisa Milici Gaynor et al, 2009 ,p. 3)

ومن حيث الملائمة relevance فيكون الرقم المحاسبي ملائماً من وجهة نظر واضعي المعايير المحاسبية إذا كان قادراً على إحداث تغيير لمستخدمي القوائم المالية، وأن يكون ممثلاً بصدق عما يجب توضيحه ، وتمثل الملائمة والتعبير بصدق "Relevance" and "representational faithfulness" عنصراً هاماً لفائدة المعلومات المحاسبية. (Michael Iselin , Allison Nicoletti, 2017,P.409)

وتساعد القيمة العادلة في تحقيق خاصية الملائمة والتعبير بصدق من خلال تلبية إحتياجات مختلف الفئات المستفيدة من المعلومات الشفافة التي تمثل قياس دقيق يحافظ على رأس المال المستثمر في الشركة والقيمة الشرائية لثروة أصحاب الملكية والغير .

ومن حيث الموثوقية Reliability ، فإن القيمة العادلة تضمن أن تكون قيم الأصول معبرة عن القيمة الحقيقية في تاريخ إعداد القوائم المالية بحيث تعكس التكلفة التاريخية وأي تغيرات في القيمة السوقية، وحتى لا تكون قيم بنود القوائم المالية تجميع لأسعار في أوقات مختلفة ونتائج لا معني لها.

ومن حيث القابلية للمقارنة Comparability فالتغير في مستويات الأسعار وفرض ثبات وحدة النقد يؤدي إلى تقديرات غير صحيحة لنتائج الأداء الخاصة بالشركة وعدم إعطاء المؤشرات المالية نتائج دقيقة تصلح للمقارنة ، فالأرقام التي تظهر في قائمة الدخل تعبر عن قيم أقرب ما تكون للحاضر ، بينما تقوم الميزانية علي أسعار تاريخية ، وبالتالي تفتقد المؤشرات المالية التي تربط بين أرقام قائمتي الدخل والمركز المالي إلي خاصية الاتساق أو التجانس مما يفقدها الموضوعية والمصداقية خاصة في ظل ظروف التضخم. (Alnoor Bhimani, 2008,p.447)

لذا توفر القيمة العادلة قياساً أفضل للدخل والمركز المالي للشركة نتيجة إظهار البنود بقيم أقرب ما تكون للواقع مع مفهوم المحافظة على رأس المال، وتحسين مؤشرات الأداء المالي، وإجراء المقارنات بين نتائج الأعمال للسنوات المختلفة للشركة أو الشركات وبعضها داخل نفس القطاع ، ومن ثم توفير أساساً حياً لتقييم كفاءة الإدارة وتحديد آثار قراراتها الاقتصادية المختلفة ، فضلاً عما تعكسه من تأثيرات اقتصادية جارية تفيدي في إدارة وقياس المخاطر، وتحديد رأس المال اللازم للاستثمار وصنع القرار.

ورغم إيجابيات منهج القيمة العادلة إلا أنه يعاني من بعض القيود والمحددات الهامة المتعلقة بتقويض severely undermines موثوقية التقرير المالي والقدرة علي التنبؤ، والتحيز ، وقد أرجع البعض ذلك للأسباب التالية: (Majercakova, et al, 2015, pp.317-318).

- ١- توفير معلومات مضللة Misleading information: فقد لا تعكس الأسعار المتداولة القيمة الحقيقية للأصول خاصة في ظل ضعف أو عدم كفاءة السوق أو تأثر السوق ببعض التصرفات غير السليمة من بعض المستثمرين. Investor irrationality ، أو التحيز السلوكي من قبل البعض.
- ٢- التلاعب Manipulation بالسعر من قبل الشركات نفسها يمثل أيضاً مخاطرة في الحصول على تقديرات سليمة للقيمة العادلة، ففي الأسواق غير السائلة illiquid markets، يمكن أن يؤثر التداول من قبل الشركات على حجم وأسعار التداول.

- ٣- في ظل عدم وجود سوق نشط Absence of a market price يتم الاعتماد علي mark-to-model وتتباين أساليب تقدير القيمة العادلة وتصبح أكثر اجتهادية وتعتمد علي الحكم الشخصي للإدارة، ومع قلة الكوادر البشرية المؤهلة وعدم وجود أدلة إثبات موضوعية ينتج عن ذلك تحيز وتكون التقديرات أقل موثوقية وتصبح البيانات المالية أكثر تقلبا عن الواقع والعرض غير صحيح.
- ٤- انحراف السعر Pricing deviation: بسبب غموض إجراءات وطرق قياس الأصول مما يوجد ثغرات لانحرافات السعر loopholes for pricing deviations ، كذلك تعدد طرق القياس يؤدي إلى اختلاف الأسعار ، وبالتالي انحراف عن القيمة العادلة المرغوبة.
- ٥- موثوقية محدودة Limited reliability: فمعلومات القيمة العادلة المفصح عنها بالقوائم المالية ملائمة وموثوقة لفترة محدودة ، كما أنها مرتبطة بظروف السوق في فترة زمنية محددة ، وبالتالي فأي تغيير في بيئة السوق يترتب عليه تغيير كبير في المركز المالي الحقيقي للشركة وللحصول علي معلومة حديثة يتطلب الأمر الحصول علي قوائم مالية جديدة.
- ٦- تتوقف المعالجة المحاسبية للقيمة العادلة حسب نية الإدارة من اقتناء الأدوات المالية (متاحة للبيع ، محتفظ بها بغرض المتاجرة ، محتفظ بها إلي تاريخ الاستحقاق (IAS,39,paragraph 45)، كما يحق للإدارة إعادة تصنيفها في حالة حدوث تغيير في النية والقدرة علي الاحتفاظ بها ، وتختلف المعالجة المحاسبية والآثار المترتبة عليها حسب كل حالة حيث تعالج مكاسب وخسائر الأدوات المالية المحتفظ بها لغرض المتاجرة (محققة أو غير محققة) في قائمة الدخل ، بينما تعالج في حالة الأوراق المالية المتاحة للبيع كجزء منفصل ضمن حقوق حملة الأسهم shareholders' equity أو قائمة الدخل الشامل ، وتظهر الادوات المالية المحتفظ بها لتاريخ الاستحقاق (أصول متداولة/غير متداولة) بقائمة المركز المالي بالتكلفة المستهلكة ، وهو ما قد يتعارض مع مبدأ الثبات وعدم الاتساق في المعالجة المحاسبية ، ويفتح للإدارة مجالاً للتلاعب والتضليل من خلال تصنيف الأدوات المالية علي غير نيتها وتضخيم أو تقليل الأرباح متي كان ذلك في صالح الشركة، مما يؤثر علي صحة المعلومات المفصح عنها وما يترتب عليها من قرارات.(Michel, et al, 2015,p.564)
- ٧- تعدد وتعقد طرق تقدير القيمة العادلة يتطلب بذل جهود كبيرة في عملية التقييم مما قد يترتب عليه تأخر في وصول المعلومات إلي مستخدميها أو عدم استيفاء بعض متطلبات الإفصاح والاشتراطات القانونية أو تحمل مصروفات إضافية مما قد يتعارض مع خاصية التكلفة والعائد، والتوقيت الملائم.
- كما يري البعض أن محاسبة القيمة العادلة تؤدي إلي تضارب ongoing tension بين عنصري الملائمة والموثوقية relevance and reliability (Mary E.Barth ,2007, P. 12;Laux and Leuz) ، حيث يصاحبها كثيرا المبالغة في الملائمة علي حساب الموثوقية. Overemphasizes relevance to the detriment of reliability (2009,p.828)

ويؤكد (Kalin S. Kolev, 2008,p.5) أن تبني تطبيق محاسبة القيمة العادلة يعطي للإدارة فرص أكبر للتلاعب في قيم الأصول والتقارير عن الأرباح اعتماداً على كثير من الافتراضات الإدارية المرتبطة بالمستقبل ولا يمكن التحقق من صحتها خاصة في ظل استخدام نموذج (mark-to-model) وهو ما يضعف الثقة في التقرير المالي ويطلق عليها البعض التقييم على أساس خيالي. Marked to-myth. فقد حققت Radian Group Inc ربحاً صافياً قدره ١٩٥ مليون دولار في الربع الأول من عام ٢٠٠٨، متضمن مكاسب ناتجة عن تقييم التزامات بالقيمة العادلة ضمن المستوي الثالث gains from level 3 liabilities، علي حين كان يجب أن تفصح تقاريرها المالية عن خسائر تبلغ ٢١٥ مليون دولار لو لم يتم التقييم ، وهو ما يشير إلي أن نهج التقييم الأكثر تحفظاً خاصة بالنسبة لقياسات القيمة العادلة (level 3) له ما يبرره لحماية المستثمرين والمحللين الماليين من عواقب الأخطاء. (Sung, et al, 2016,p.60)

كما تشير احدي الدراسات (Fiechter ,et al, 2011,pp.1-27) التي تمت علي عينة عالمية من ٣٢٢ بنك تطبق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بين عامي ٢٠٠٦ - ٢٠٠٨ إلي أنه رغم أن القيمة العادلة توفر معلومات ذات قيمة ملائمة FVA information is value relevant إلا أن أسعارها تختلف بين المنشآت وبعضها وحسب العوامل المؤسسية كما تتخفف أثناء الأزمات المالية substantial discount during the financial crisis ، وهو ما يثير المخاوف بشأن موثوقية القيمة العادلة.

ثالثاً: علاقة القيمة العادلة بالأسواق المالية والأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح:

يقوم مفهوم القيمة العادلة علي وجود سوق نشط ، والسوق النشط هو السوق المماثلة لسوق الأوراق المالية الكفاء الذي تستجيب فيه الأسعار بسرعة لأي معلومة جديدة تصل إلي المتعاملين من شأنها تغيير نظرتهم في المنشأة سواء كان مصدرها القوائم المالية، وسائل الإعلام، السجل التاريخي لسعر السهم، التحليلات والتقارير المتعلقة بأداء الشركة ، الحالة الاقتصادية العامة ، وتوقعات المستثمرين حول المكاسب المستقبلية والمخاطر المرتبطة بهذه المكاسب ، وفي ظل السوق الكفاء تمثل الأسعار المعلنة في هذا السوق أفضل مقياس وأكبر دليل موثوق فيه يمكن استخدامه لقياس القيمة العادلة.

وفي حالة غياب السوق النشط يتم تقدير القيمة العادلة اعتماداً علي أسعار معلنة لأدوات مالية مماثلة في أسواق أخرى نشطة، أو أسعار معلنة لأدوات مالية مماثلة في أسواق غير نشطة، أو مدخلات أخرى قابلة للملاحظة بخلاف الأسعار المعلنة مثل اتجاه العائد، (e.g., yield curve) ، أو أدوات مالية معينة ليس لها سوق مالي تم تقييمها بناء علي نماذج تعكس توقعات الإدارة بخصوص السوق والاقتصاد وظروف المنشأة. (Michel, et al, 2015, p. 563)

كما حدد المعيار الأمريكي (FAS No. 157, P.10) ثلاثة أساليب لقياس القيمة العادلة هي مدخل السوق Market approach ويستخدم عند تقييم الأسعار الممكن مشاهدتها observable وغيرها من المعلومات الملائمة التي توفرها عمليات السوق بما في ذلك الأصول المتماثلة identical أو القابلة للمقارنة ، ومدخل الدخل Income Approach ويستخدم عند التقييم علي أساس القيمة الحالية للتدفقات

النقدية المستقبلية المتوقعة للأصل ، ومدخل التكلفة cost approach ويعتمد علي المبلغ المطلوب حاليا لإحلال الأصل بأصل آخر (إحلال بالتكلفة)، ولم يحدد المعيار أي مداخل التقييم يتعين استخدامه ، إذ يتوقف ذلك حسب ظروف كل منشأة في اختيار أحد هذه المداخل أو الجمع بينها. Haswell and Elaine Evans, (2018), pp. 25-50

ويري (Pauline,2005, pp.8-9) أهمية أن يتم فحص أسلوب التقييم المستخدم بشكل دوري وتحديد مدي فاعليته ، وأن يعكس بشكل معقول التسعير السوقي المتوقع في ضوء أحدث معاملات السوق وعوامل المخاطر المرتبطة ، مع الاعتماد ما أمكن علي معطيات السوق قبل المعطيات الخاصة بالمنشأة وما يتعلق بها من متغيرات مثل القيمة الزمنية للنقود ، وسعر الفائدة ، ومخاطر الائتمان ، وأسعار العملة ، وأسعار السلع المرتبطة ، وتقلبات أسعار الأدوات المالية.(IAS 39, Pars., Appendix A, AG 74.81) ويري الباحث أن القيمة العادلة تتفاعل مع أسواق المال تأثيرا وتأثرا ، فيتم تقدير القيمة العادلة حسب السعر المعلن في السوق في تاريخ إعداد القوائم المالية (mark-to market) ، ويتسم هذا السعر بالموثوقية حيث يمكن ملاحظته بسهولة ، وفي حالة تمتع الأسواق بالكفاءة فإن هذا السعر يعكس توقعات غير متحيزة حول التدفقات النقدية المستقبلية ، ومع توفر الإفصاح الملائم يستطيع المحلل المالي تفسير القيم المفصح عنها والتنبؤ بالأرباح المستقبلية بدقة (Milburn, 2008,p.294) ، كما أنها من ناحية أخرى تؤدي دورا هاما في تنشيط أسواق المال وتحقيق أسعار التوازن للاسهم المتداولة ، من خلال ما توفره من شفافية ومعلومات ملائمة للمستثمرين وتقليل مخاطر عدم تماثل المعلومات. (Elizabeth et al, 2013,p1143)

وقد استهدفت العديد من الدراسات Mary E.Barth,et al,2001,pp.77-104 ; Goh. et al., 2015,pp. 129 -145 ; Chang, et al.,2010, pp.1375-1410 ; Saudagaran, and S.Yoon, value relevance of fair value 2009,pp.251-261) بحث ما يعرف بالقيمة الملائمة للقيمة العادلة (market-based value) ، من خلال التحقق مما إذا كان هناك ارتباط بين القيمة العادلة والقيم السوقية لبعض البنود (market-based value) مثل أسعار وعوائد الأسهم ومؤشرات مخاطر السوق ، فتوافر القيمة الملائمة للمعلومات يعني أن لها تأثير أو علاقة هامة متوقعة مع أسعار أو عوائد الأسهم share price or share return ، وهو ما يستوجب أن يعكس الرقم المحاسبي المعلومات التي تفيد المستثمرين في تقييم وقياس أداء الشركة وتؤثر علي أسعار الأسهم ، وتؤكد هذه الدراسات تمتع معلومات القيمة العادلة بخاصية القيمة الملائمة لارتباطها بالقيم السوقية للأسهم كما تفيد في تخفيض حالة عدم التأكد.

وتشير الدراسات الأولية بدءا من (William Beaver, et al,1970,pp.654-682 ; William Beaver and James Manegold ,1975,pp.231-284), لدور معلومات القوائم المالية في التنبؤ بأسعار وعوائد الأسهم وتقييم المخاطر حيث توصلت لوجود علاقة معنوية بين معامل بيتا ونسب وتباين الأرباح ، والنمو في الأصول ، والرفع المالي، وحجم الأصول، ونسبة التداول ، كما أوضح (Ray Ball , Philip Brown 1969,PP.300-323) أن تقلبات الأرباح تفسر ٤٠% من التباين في مخاطر السوق (مخاطر بيتا) وهي المخاطر المنتظمة.

كما يري (Steven Toms, et al,2005,p.13) أن المؤشرات المستخرجة من القوائم المالية ومنها مؤشر الرفع المالي والرفع التشغيلي تفسر في المتوسط نسبة تتراوح بين 35-40% من مخاطر بيتا ، وهو ما يعني وجود علاقة إحصائية بين معلومات القوائم المالية ومخاطر بيتا ، وأن التغيرات في الدخل تمثل العنصر الأكثر قوة في الارتباط بالمخاطر المنتظمة لحقوق الملكية systematic equity risk مقارنة بأي متغير أو مقياس محاسبي آخر .

وعلي اعتبار أن تقلب العوائد يمثل المتغير الرئيسي في تفسير مخاطر السوق، فقد ركزت العديد من الدراسات السابقة علي كيفية قيام السوق بدمج incorporate تقلب الدخل المحاسبي في أسعار وعوائد الأسهم، وفي هذا الخصوص قامت دراسة (Jeffrey L. Callen, 2009,pp.66-135) بتحليل تقلب العوائد (استحقاق / نقدي) ، accruals and the volatility of cash flows وتم التوصل إلي تأثير أسعار الأسهم بالتقلبات في العوائد النقدية والمستحقة ، مع ملاحظة أن التأثير يكون أكبر بالنسبة للتقلبات في العوائد النقدية مقارنة بالعوائد المستحقة.

وقد ركزت العديد من الدراسات على اختبار مدي تأثير تقلبات الدخل الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة على تقييم مخاطر الأعمال والارتباط بأسعار وعوائد الأسهم، وتوصلت إلى قيام السوق باستخدام هذه المعلومات في تعديل الأسعار والعوائد السوقية للأسهم المتداولة وتقييم مخاطر الاستثمار، وأن هناك علاقة بين تغيرات القيمة العادلة وتقلب سعر السهم والعوائد، كما أن أرباح وخسائر القيمة العادلة المحققة وغير المحققة تؤدي إلى زيادة كبيرة في تقلبات عوائد الشركة ونصيب السهم من الأرباح. (Sudipta Basu,et al,2003,pp.1207-1247)

كما قام (Hodder et al,2006, p.345) باستخدام عينة من البنوك الأمريكية لتقييم أثر التقلبات في الدخل في ظل التكلفة التاريخية ، والقيمة العادلة علي أسعار وعوائد الأسهم ، باستخدام متغيرات صافي قيمة الأصول (القيمة الحالية للأصول current market value في السوق مطروحا منها الالتزامات) ، وصافي الدخل (أرباح وخسائر القيمة العادلة محققة وغير محققة) ومكونات العوائد الأخرى مثل الدخل الإيرادي والأرباح الموزعة ، والمصاريف الإدارية ، وأتعاب الإدارة ، ومصروف الفوائد، وتم التوصل إلي أن أرباح القيمة العادلة ومقياس الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة أكثر تقلبا بشكل جوهري مقارنة بصافي الدخل وتؤدي إلي تقلبات عالية في عوائد وأسعار الأسهم ، كما أنها تعكس العديد من المخاطر الكامنة

والتي ترتبط بشكل وثيق بأسواق المال. More closely to capital market pricing of these risks. ويؤكد كذلك (Hirst, et al, 2004,pp.453-472) أن القيمة العادلة تظهر مخاطر معينة تختلف عن المخاطر التي ترتبط بالمعلومات المحاسبية الأخرى ، فتقديرات المحللين الماليين بالبنوك للقيمة والمخاطر في ظل القيمة العادلة تظهر بشكل كبير مخاطر تقلبات أسعار الفائدة والمخاطر الائتمانية بشكل عام. بينما يري (Arouri, et al,2012,pp.209-220) في دراسته علي عينة من الشركات المدرجة في سوق المال الفرنسي French listed companies أن تقلبات دخل القيمة العادلة لا تؤثر بشكل معنوي علي سعر السهم أو تقلبات السعر ، كما لا تمثل معلومات ملائمة للخطر.

كما أن هناك اتفاق بين واضعي المعايير والأكاديميين علي أن تقلبات القيمة العادلة للعوائد هي تقلبات مصطنعة وتنتج بسبب عاملين هما: (Elizabeth , et al., 2013,p.1147)

الأول: أن أي مكاسب أو خسائر للقيمة العادلة للأصول لابد أن يقابلها مكاسب أو خسائر للقيمة العادلة للالتزامات، وفي حالة انخفاض السوق in a declining market في أي انخفاض في قيمة الأصول يصاحبه انخفاض في قيمة الالتزامات، وينتج عن انخفاض الأصول خسائر، وعن انخفاض الخصوم مكاسب.

فإذا تم تقييم الأصول بالقيمة العادلة، والخصوم ذات الصلة بالتكلفة التاريخية (قواعد قياس مختلفة) ، فإنه يترتب علي ذلك وجود فقاعات سعرية bubble prices تزيد بشكل مصطنع تقلبات الأرباح المصح عنها وإعطاء صورة مضللة للأداء المالي تعوق دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية. (George J. Benston,, 2008,p.103)

الثاني: التحيز وعدم الموضوعية نتيجة (خطأ أو تلاعب) في التقدير خاصة عند استخدام نماذج التقييم أو الأسعار المماثلة (المقارنة) قد يؤدي لمكاسب أو خسائر خاطئة بشكل كبير وبالتالي يزيد تقلبات الدخل.

وقد تقوم الشركة بالتلاعب في تقديرات القيمة العادلة بغرض تمهيد الأرباح smooth income اعتمادا علي مدخلات لا يمكن رصدها ويتوقف ذلك مدي وجود حافز للإدارة نحو إدارة الأرباح ، ففي حالة البنوك التي تعاني من مشاكل مالية مثل انخفاض رأس المال النظامي والأرباح تكون الإدارة أكثر احتمالا أو تحفزا لممارسة إدارة الأرباح ، وهو ما يؤدي إلي نمط لتحركات الدخل لا يعكس المخاطر الحقيقية ويؤثر سلبا علي الأسعار والعوائد السوقية للأسهم ونصيب السهم من الأرباح خاصة في ظل عدم كفاءة مستخدمي المعلومات المحاسبية وعدم قدرتهم علي استيعاب التقديرات الحقيقية للقيمة العادلة ، وعليه فإن قياس التقلب الحقيقي للدخل يتطلب تحليل مكونات الدخل ومعرفة مساهمة كل مكون في تقلب الأرباح الإجمالية. (Landsman, 2007,p.21; Danbolt , Rees, 2008,p.272).

ويعد نقص المعرفة الخاصة بدوافع التغيرات في القيمة العادلة دون وجود أدلة إرشادية للتنفيذ من أهم العوامل التي تؤثر في تفسير مضمون هذا التغير وعلاقته بأسعار وعوائد الأسهم، ويبدو هذا أكثر وضوحا بالنسبة لشركات الاستثمارات التي تفصح عن تغيرات القيمة العادلة في بعض محافظها المالية دون بيان التغير في كل مكون، وعليه فقد يتجاوز تقلب أسعار وعوائد الأسهم تقلبات أرباح القيمة العادلة. (Hodder et al, 2013, p.147)

ويؤكد (Igor Goncharov,2015,p.1) أن القيمة العادلة تؤدي إلي تقلبات في الدخل بصورة أكبر مما يجب أن تكون عليه ، وقد تؤدي إلي تقلبات في أسعار وعوائد الأسهم في حال فشل أسواق المال في تحليل واستيعاب العوائد حسب مكوناتها، وتوضيح علاقة كل مكون بالمخاطر الأساسية ، كما يتساءل عن مدي قدرة السوق على أن يعكس الصورة بشكل سليم.

ويري (Sung, et al,2016,p.60), (Chang,et al,2010,pp.1375-1410) اختلاف تأثير القيمة العادلة علي أسعار وعوائد الأسهم حسب مستويات قياسها الثلاث (market input) , (mark-to-market) and (mark-to-model) وأن القياس وفقا للمستوي الثالث يتم تحديده بشكل ذاتي من قبل الإدارة ولذلك يؤثر سلبا علي أسعار الأسهم والقيمة السوقية للشركة بسبب شكوك المستثمرين بشأن موثوقية تقديرات الإدارة وهو قلق مبرر بسبب الحالات المعروفة لإدارة الأرباح الاحتيالية (fraudulent earnings management)

(e.g., Enron or WorldCom) حيث يمكن للشركات بسهولة المبالغة في تقديرات هذه الأصول كلما لزم الأمر لرسم صورة غير حقيقية عن أرباح الشركة. to paint up decent earnings numbers. ويؤكد (Edward , et al, 2011,pp.1083-1122) في دراسته تطبيقا علي ٤٦٧ مؤسسة مالية تأثير الأصول بالقيمة العادلة (mark-to-model) علي تكلفة رأس مال الشركة ، حيث يكون لدي الشركة الحافز للمبالغة في تقديرات القياس ، ومن ثم يشك المشاركون في السوق في عدم دقتها وهو ما ينعكس علي انخفاض أسعار الأسهم ، وقد توصلت الدراسة إلي تأكيد هذه الافتراض حيث تبين أن الشركات التي لديها أصول أعلى بالمستوى ٣ لديها تكلفة أعلى لرأس المال.

ويري (Emanuel, et al,2014,pp.1-46) في دراسته تطبيقا علي ١٢٠ بنك أوروبي ، وجود ثلاث أسباب لارتباط انخفاض أسعار الأسهم بتقديرات القيمة العادلة ، وهي عدم الإفصاح عن كيفية عمل التقديرات وفقا للمستوى ٣ ، وإمكانية استخدامها لإدارة الأرباح ، ثم نقص السيولة المرتبط بعدم وجود سوق نشط لهذه الأصول ، لذلك فإن الشركات التي لديها كمية كبيرة من الأصول تقاس بالمستوى ٣ يكون الانخفاض في أسعار أسهمها أكبر ، كما يكون هذا الانخفاض في أسعار الأسهم أكبر في الشركات التي لا تلتزم بمتطلبات الإفصاح وفقا لمعيار التقرير المالي الدولي (IFRS,7- Financial Instruments: Disclosures) ، لذا فإن الالتزام الصارم بمتطلبات الإفصاح يمكن أن يقلل من شكوك ومخاوف المستثمرين ويساعد سوق المال علي وضع تقديرات أكثر دقة ، ويحد من انخفاض أسعار الأسهم.

كما أن قياس القيمة العادلة وفقا للمستوي الثاني يكون أقل حدة في تأثيره على انخفاض أسعار الأسهم لاعتماد الشركة على مدخلات السوق كمنحني العائد أو الارتباط التجريبي yield curve or empirical correlation وقياس القيمة العادلة يعتمد على النموذج الذي تحدده الشركة أو الإدارة Which model the firm selects ، وفي جميع يؤدي الإفصاح الملائم إلي زيادة الموثوقية في تقديرات القيمة العادلة والتقليل من انخفاض أسعار الأسهم.

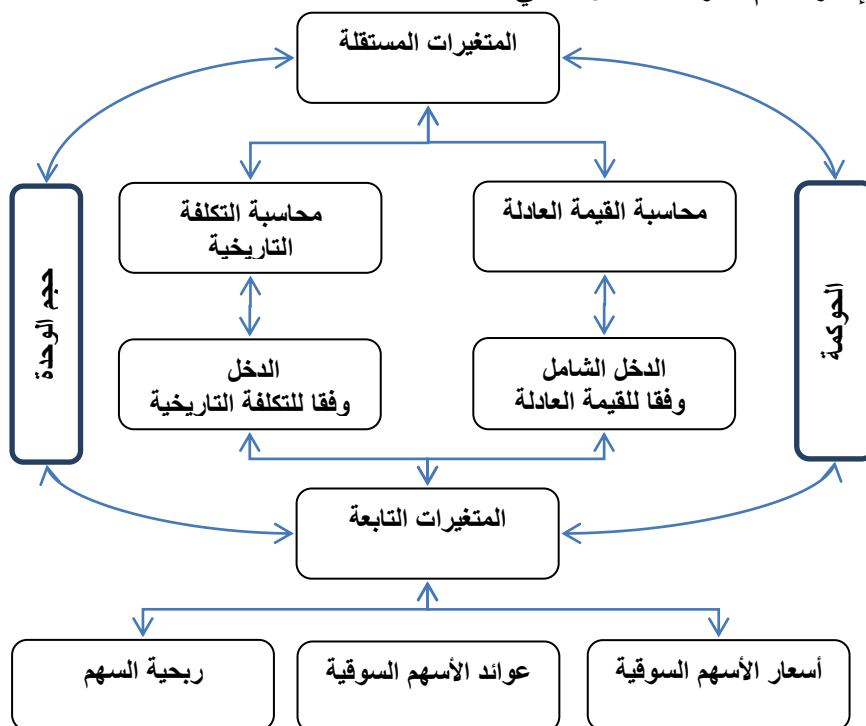
كما يقوم المراجعين بدور حاسم في ضمان موثوقية تقديرات القيمة العادلة القائمة علي مدخلات غير قابلة للملاحظة ، ويؤدي الاستعانة بمكاتب مراجعة كبيرة إلي التقليل من انخفاض أسعار الأسهم (Chang et al, 2010,p.1407) ، ويشير (Michael, et al, 2014, pp. 33-58) إلي أن أتعاب المراجعة تكون أعلى بالنسبة للشركات التي لديها نسبة أكبر من الأصول القائمة علي القيمة العادلة ، والتي تخضع تحديدا للقياس وفقا لـ mark-to-model ، وهو ما يعني أن محاسبة القيمة العادلة في مثل هذه الحالة تشكل مهمة أكثر صعوبة بالنسبة لمراجعي الحسابات ، كما يشير وفقا لـ Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) inspection report in 2012 أن مراجعة تقديرات القيمة العادلة يعد من أصعب مجالات المراجعة تحديا ، وأن ٢٥% من جميع أوجه القصور في المراجعة يندرج تحت مشاكل قياس القيمة العادلة ، وقد أوصي التقرير بشدة بقيام مراجعي الحسابات بتعزيز عملية مراجعة تقديرات القيمة العادلة القائمة علي التقدير الذاتي enhance scrutiny of these subjective fair value measurements ووضع إرشادات تنظيمية موسعة للقياس والإفصاح عن القيمة العادلة للوصول إلي تقييم

أفضل للقيمة الاقتصادية لتقديرات القيمة العادلة الذاتية ، وتخفيض أثارها السلبية علي أسعار وعوائد الأسهم.

وتعتبر هذه الدراسة امتدادا للدراسات السابقة من حيث البناء علي النموذج المفاهيمي لغالبية هذه الدراسات في بحث العلاقة أو الارتباط بين تقلبات العوائد ، وتقلبات أسعار الأسهم ونصيب السهم من الأرباح ومحاسبة القيمة العادلة ، وما إذا كان سوق الأسهم في المملكة يدمج المعلومات حول تقلب الأرباح في أسعار وعوائد الأسهم وكيفية تأثير تغيرات القيمة العادلة على تقييمات مخاطر المستثمرين ، مع بيان تأثير متغيرات الحوكمة وحجم الوحدات علي طبيعة هذه العلاقة مع التطبيق علي القطاع المصرفي خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٧.

وتتمثل أهم المتغيرات الرئيسية في الدراسة في تغيرات القيمة العادلة، الدخل وفقا للتكلفة التاريخية، الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة، نصيب السهم الأرباح، الأسعار السوقية للأسهم، العوائد السوقية للأسهم، متغير الحوكمة مقاسا بنسبة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلى إجمالي أعضاء مجلس الإدارة، وحجم الوحدة مقاسا بإجمالي الموجودات المالية (الأصول)، وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة.

ويأخذ الإطار العام للدراسة الشكل التالي:



الشكل إعداد الباحث

المبحث الثالث

الدراسة الإختبارية

يتم في هذا المبحث تناول المنهجية المتبعة في اختبار الفروض واستخلاص النتائج من خلال تناول الإطار العام للدراسة التطبيقية، والتحليل الإحصائي واختبار الفروض واستخلاص النتائج.

أولاً: الإطار العام للدراسة التطبيقية:

١- مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك المقيدة في سوق الأسهم السعودي لما يلي:

أ- قطاع البنوك مدرج في سوق الأسهم السعودي ويقوم بتطبيق محاسبة القيمة العادلة منذ ما قبل ٢٠٠٥.
ب- استخدام معظم الدراسات السابقة قطاع البنوك كدليل تجريبي في دراسات القيمة العادلة وتأثيرها على أسعار وعوائد الأسهم.

ج- توافر قوائم مالية لمجتمع البحث عبر سلسلة زمنية مدتها ست سنوات من عام ٢٠١٢ - ٢٠١٧م، وهي تعد فترة كافية لاختبار مدى تأثير القيمة العادلة على العوائد والأسعار السوقية والدفترية للأسهم. وتشمل عينة البحث ١٠٠% من المجتمع ويوضح الجدول (١) التالي بيان البنوك محل الدراسة:

جدول (١) - البنوك المصرفية في المملكة (مجتمع وعينة البحث)

م	البنك	الكود	م	البنك	الكود
1	بنك الراجحي	1120	7	البنك الأهلي	1180
2	بنك ساب	1060	8	البنك الأول	1040
3	بنك سامبا	1090	9	بنك الجزيرة	1020
4	بنك الرياض	1010	10	بنك الإنماء	1150
5	البنك السعودي الفرنسي	1050	11	البنك العربي	1080
6	بنك الاستثمار	1030	12	بنك البلاد	1140

٢- أساليب جمع البيانات:

أ- القوائم والتقارير المالية المنشورة للبنوك السعودية خلال فترة الدراسة.

ب- التقرير السنوي لسوق المال السعودي.

٣- متغيرات الدراسة:

أ- المتغيرات التابعة:

أ/١- الأسعار السوقية للسهم : الأسعار المعلنة للأسهم خلال الفترة من ٢٠١٢ حتى ٢٠١٧.

أ/٢- العوائد السوقية للأسهم :

تم قياس المتغير التابع (العائد السوقي للسهم) من خلال المعادلة الرياضية التالية:

$$R_{jt} = (P_{jt} - P_{jt-1}) / P_{jt-1}$$

حيث :

Rjt : عائد السهم J خلال السنة t

Pjt: سعر الإغلاق السنوي للسهم z في السنة الحالية.

Pjt-1 : سعر الإغلاق السنوي للسهم z في السنة السابقة.

أ/٣- نصيب السهم من صافي الربح.

تم قياس عائد السهم من صافي الربح من خلال المعادلة التالية:

$$\begin{aligned} \text{ربحية السهم وفقا لبيانات التكلفة التاريخية} &= \frac{\text{صافي الدخل - توزيعات أرباح الأسهم الممتازة}}{\text{المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية خلال الفترة}} \\ \text{ربحية السهم وفقا لبيانات القيمة العادلة} &= \frac{\text{الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة - توزيعات أرباح الأسهم الممتازة}}{\text{المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية خلال الفترة}} \end{aligned}$$

ب- المتغيرات المستقلة:

ب/١ - صافي دخل العام (وفقا للتكلفة التاريخية):

صافي الدخل مقسوما على عدد الأسهم العادية للبنك، ويؤخذ صافي الدخل مباشرة من قائمة الدخل.

ب/٢ - الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة: عبارة عن صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية مضافا إليه

إجمالي التغيرات في القيمة العادلة خلال الفترة ومقسوما على عدد الأسهم العادية للبنك.

ب/٣ - إجمالي التغيرات في القيمة العادلة: (١)

تعكس الفرق بين القيمة السوقية للأصول وفقا لمحاكاة القيمة العادلة According FVA وبين

القيمة الدفترية وفقا للمبادئ المحاسبية المقبولة عامة According GAAP

ويتم التعبير عنها بقسمة صافي أرباح وخسائر القيمة العادلة على عدد الأسهم العادية للشركة.

ب/٤ - حوكمة الشركات (الحاكمة المؤسسية): وتقاس بمدي استقلالية أعضاء مجلس الإدارة عن

الإدارة التنفيذية للبنك بنسبة عدد الأعضاء المستقلين (غير العاملين في البنك) إلى العدد الكلي. (٢)

ب/٥ - حجم البنك: يقاس بحجم البنك بمتغيرين هما:

- جملة الموجودات للبنك، وتم التعبير عنها بقسمة إجمالي الموجودات على عدد الأسهم العادية.

- عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة.

(١) إجمالي التغيرات في القيمة العادلة تشمل صافي التغير في القيمة العادلة للاستثمارات المتاحة للبيع ، صافي التغير في القيمة العادلة والمحول لقائمة الدخل الموحدة ، فروق صرف عملات ناتجة عن ترجمة ، صافي التغيرات في القيمة العادلة (تغطية مخاطر التدفقات النقدية) ، صافي التغير في القيمة العادلة (تغطية مخاطر تدفقات نقدية محولة لقائمة الدخل الموحدة).

(٢) استخدم (Bhat,2008) معيارا اعتمد علي أنه إذا كانت النسبة ٧٥% فأكثر فهذا يعني وجود حوكمة مؤسسية يتم التعبير عن ذلك بالرقم (١) ، أما إذا كانت النسبة أقل من ٧٥% فهذا يعني عدم وجود حوكمة مؤسسية ، ويعبر عن ذلك بالرمز (صفر)، وفي حال كانت النسبة ٨٠% فأكثر يتم استخدام النسبة الفعلية لأعضاء مجلس الإدارة المستقلين إلي العدد الكلي، وفي هذه الدراسة تم استخدام النسبة الفعلية لأعضاء مجلس الإدارة المستقلين علي مستوي كل بنك إلي العدد الكلي لأعضاء مجلس الإدارة.

٤- الأساليب الإحصائية المستخدمة ومعالجة البيانات:

أ- تأخذ بيانات الدراسة شكل نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data) حيث تبيّن خصائص البيانات المقطعية Cross Sectional Data والسلاسل الزمنية Time Series ، وتحتوي علي مجموعة من المشاهدات تتكرر علي مستوي عدد من الوحدات(البنوك) علي مدار عدة فترات زمنية ، وتمتاز بأنها تتعامل مع ديناميكية الوقت وتعدد الوحدات ومن ثم فلها بعد مضاعف (زمني ومقطعي) يعطي نتائج أكثر دقة ، ويزيد من هذه الدقة أخذها في الاعتبار العوامل التالية: (Cheng Hsiao, 2014, p.243)

– تأخذ في الاعتبار تأثير الخصائص غير المشاهدة (اجتماعية - سياسية - دينية، ...إلخ) لوحدة الدراسة (البنوك) على الأداء، أي أنها تأخذ في الاعتبار سلوكيات وتصرفات الوحدات عبر الزمن. control for omitted (unobserved or mismeasured) variables

– الحد من العلاقة الخطية المشتركة بين المتغيرات collinearity among explanatory variables

– تتميز بعدد أكبر من درجات الحرية degrees of freedom مما يؤثر إيجابيا علي دقة التقديرات.

– الحد من مشكلة انعدام ثبات تباين حد الخطأ Heteroscedasticity، وبالتالي إمكانية تحليل السلوك علي مستوي الوحدات الفردية مع ضبط انعدام التجانس بينها، ومن ثم فهي تأخذ في الاعتبار ما يسمى "بعدم التجانس أو الاختلاف غير الملحوظ" الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية.

– الحد من مشكلة التعدد الخطي. (Multicollinearity)

ب- تعد بيانات الدراسة من نوع Unbalanced Panel حيث أن مدة الدراسة ٦ سنوات (٢٠١٧-٢٠١٢)

لجميع مفردات الدراسة ، باستثناء البنك الأهلي أربع سنوات فقط (٢٠١٤-٢٠١٧).^(١)

ج-تعد بيانات الدراسة من نوع Short Panel حيث أن عدد المفردات (N) = ١٢ بنك وهي أكبر من عدد السنوات (T) = ٦ سنوات.

(وتحدد طبيعة التصنيف النموذج الأمثل في تحليل البيانات أثناء تشغيل برنامج التحليل الإحصائي).

د-يوجد ثلاث أساليب لتحليل نماذج بيانات الـ Panel data هي نموذج الانحدار التجميعي Pooled

Regression Model وفيه يكون الـ intercept ثابت عبر الزمن رغم اختلاف الوحدات ، ثم نموذج

التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model وفيه يكون لكل وحدة أو مفردة intercept أو (β) مختلف

عن باقي الوحدات الأخرى وهو ما يسمح بأخذ الفروق الفردية في الاعتبار بين الوحدات وبعضها

(Heterogeneity) ، ثم نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model وفيه يكون لكل وحدة

أو مفردة intercept أو (β) مختلف عن باقي الوحدات الأخرى غير أنه يتم تحديده بشكل عشوائي ،

ويشترط لاستخدام هذا النموذج أن تكون عدد المشاهدات المقطعية N (البنوك) أكبر من عدد معلمات

الدراسة (المتغيرات المستقلة) وهذا الشرط متوفر في الدراسة. (Jeffrey Wooldridge, 2001, p. 157)

(١) ادرج البنك الأهلي في سوق الأسهم السعودي عام ٢٠١٣ ، وتم بدء تداول أسهمه في السوق عام ٢٠١٤.

وعلي اعتبار أن نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية أكثر دقة لأحدهما في الاعتبار الـ intercept لكل مفردة علي حده فقد تم استخدام هذين النموذجين في التحليل، ولغرض تحديد أيهما الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة تم إجراء اختبار Hausman Test للمفاضلة بينهما.

هـ- من خلال نموذجي التحليل (الثابت، العشوائي) يتم التحليل الإحصائي للعلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وتحديد معنوية هذه العلاقة، ويتم قبول أو رفض الفرضية حسب قيمة مستوي الدلالة (Sig.)، ويتم ذلك من خلال مجموعة من الاختبارات الإحصائية تشمل Durban test, F.test, T.test, Coefficient, R-squared, Adjusted R-squared, Simple/Multiple Regression Analysis.

ويشتمل نموذج الانحدار الخطي البسيط والمتعدد على ما يلي:

$$1- \text{Market price per share } i_t = \beta_0 + \beta_1 \text{ NI (at Historical cost) } i_t + \beta_2 \text{ TCI } i_t \text{ (at Fair Value)} + \epsilon_{it}$$

$$y_1 = \beta_0 + \beta_1 x_1 i_t + \beta_2 x_2 i_t + \epsilon_i$$

$$2- \text{Market return per share } i_t = \beta_0 + \beta_1 \text{ NI (at Historical cost) } i_t + \beta_2 \text{ TCI } i_t \text{ (at Fair Value)} + \epsilon_{it}$$

$$y_2 = \beta_0 + \beta_1 x_1 i_t + \beta_2 x_2 i_t + \epsilon_i$$

$$3- \text{Profit per share } i_t = \beta_0 + \beta_1 \text{ FVG/L } i_t \text{ (Fair Value Gains /loss)} + \epsilon_{it}$$

$$y_3 = \beta_0 + \beta_1 x_3 i_t + \epsilon_i$$

$$4- \text{FVG/L } i_t \text{ (Fair Value Gains / loss)} = \beta_0 + \beta_1 \text{ GOV } i_t \text{ (Governmental)} + \beta_2 \text{ C } i_t \text{ (Total assets)} + \beta_3 \text{ NS } i_t \text{ (Number of Share)} + \epsilon_{it}$$

$$y_4 = \beta_0 + \beta_1 x_4 i_t + \beta_2 x_5 i_t + \beta_3 x_6 i_t + \epsilon_i$$

حيث:

Market price per share i_t	Y1
Market return per share i_t	Y2
Profit per share i_t	Y3
Fair Value Gains/loss (FVG/L i_t)	Y4
Net income (NI) at Historical cost	X1
Total comprehensive income (TCI i_t) at Fair Value	X2
Fair Value Gains/loss (FVG/L i_t)	X3
Governmental (GOV i_t)	X4
Capital (C i_t)	X5
Number of Share (NS i_t)	X6
الخطأ العشوائي للبنك i في الفترة t	ϵ_{it}
معاملات العوامل الأساسية وعوامل التفاعل.	$B_1 \dots B_3$

تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي (Eviews v.10) في التحليل الإحصائي حيث يعتبر أفضل برامج التحليل الإحصائي في التعامل مع نماذج بيانات الـ Panel Data

ثانيا: التحليل الإحصائي واختبار الفروض واستخلاص النتائج:

اختبار الفرض الأول:

لا يؤثر تطبيق المحاسبة عن القيمة العادلة بشكل معنوي علي زيادة المحتوي الإخباري للقوائم المالية. ويشمل هذا الفرض الفروض الفرعية التالية:

الفرض الفرعي الأول:

لا يوجد اختلاف معنوي بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة وصافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية في التأثير على العوائد السوقية للأسهم

يوضح الجدول (2) مخرجات التحليل الإحصائي باستخدام طريقة Random Effects Model

جدول (2) - نموذج التأثيرات العشوائية للعلاقة بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية

وصافي الدخل وفقا للقيمة العادلة وبين العوائد السوقية للأسهم

Dependent Variable: Y1 - Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2012 2017 - Periods included: 6

Cross-sections included: 12 - Total panel (unbalanced) observations: 70

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0965	-1.685732	0.033785	-0.056952	C
0.0001	4.284305	4.26E-08	1.82E-07	X1
0.0000	4.454800	4.46E-08	1.99E-07	X2

Effects Specification		
Rho	S.D.	
0.0000	0.000000	Cross-section random
1.0000	0.167351	Idiosyncratic random

Weighted Statistics			
-0.013457	Mean dependent var	0.241402	R-squared
0.183743	S.D. dependent var	0.218757	Adjusted R-squared
1.767188	Sum squared resid	0.162407	S.E. of regression
2.208548	Durbin-Watson stat	10.66039	F-statistic
		0.000096	Prob(F-statistic)

Unweighted Statistics			
-0.013457	Mean dependent var	0.241402	R-squared
2.208548	Durbin-Watson stat	1.767188	Sum squared resid

يتضح من الجدول ما يلي:

- قيمة اختبار Durbin-Watson stat (2.208548) أكبر من قيمة R-squared (0.241402)، وهو ما يشير إلي أن الانحدار حقيقي وغير زائف، وأن النموذج سليم ويمكن الاعتماد علي نتائجه.
- توجد علاقة موجبة (طردية) بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية (X_1) وبين العوائد السوقية للأسهم (Y_1) (coefficient = 1.82E-07)، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ثقة 99% حيث (P.value) sig.= 0.0001 (أقل من 0.01). وهو تعني إحصائيا وجود تأثير معنوي بين المتغيرين.

٣) توجد علاقة موجبة (طردية) بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة (x_2) وبين العوائد السوقية للأسهم (y_1) ، (coefficient = 1.99E-07) وهذه العلاقة معنوية عند مستوى ثقة ٩٩% ، حيث (P.value) sig.= 0.0000 وهي أقل من 0.01. وهي تعني إحصائيا وجود تأثير معنوي بين المتغيرين.

٤) تشير النتائج إلي أن تأثير صافي الدخل وفقا لمحاسبة القيمة العادلة علي العوائد السوقية للأسهم (1.99E-07) يفوق التأثير وفقا للتكلفة التاريخية (1.82E-07) ، وهو ما يشير إلي زيادة المحتوي الإخباري لمعلومات القيمة العادلة المفصح عنها بالقوائم المالية.

٥) تبين نتائج اختبار F-statistic صحة النموذج ككل (f=10.66039) ، وقيمة (P.value) sig.= 0.000096 أقل من 0.01 عند مستوى ثقة ٩٩% ، وهي تعني إحصائيا معنوية تأثير كل من متغير صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية والدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة معا علي العائد السوقي للسهم.

٦) يبين معامل التحديد R-squared أن النموذج يفسر ٠,٢٤١ من التغيرات في المتغير التابع، وأن باقي التغيرات ونسبتها 0.76 يفسرها عوامل أخرى لم تدخل في النموذج.

وللتأكد من صحة نتائج النموذج المستخدم (العشوائي) تم إجراء اختبار Hausman Test للمقارنة بين نموذجي Fixed/Random Effects Model ، وإذا كانت قيمة sig. أقل من 0.05 يتم رفض الفرض العدمي (reject Null hypothesis) (أي وجود اختلاف معنوي بين النموذجين) وفي هذه الحالة يفضل استخدام النموذج الثابت لكونه أكثر دقة مقارنة بالنموذج العشوائي الذي في ظله تزيد احتمالية الخطأ في التقديرات نتيجة عدم تناسق هذه التقديرات estimation inconsistent ، وكذلك وجود correlation بين المتغيرات المستقلة وحد الخطأ error term ، بينما في حالة قبول الفرض العدمي أي عدم وجود اختلاف معنوي بين النموذجين يتم استخدام النموذج العشوائي ، ويوضح الجدول (3) التالي نتائج التحليل:

جدول (3) - اختبار Hausman test للمفاضلة بين نمودي Fixed/Random Effects Model

في تحليل العلاقة بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية ووفقا للقيمة العادلة وبين العوائد السوقية للأسهم

Correlated Random Effects - Hausman Test
Test cross-section random effects

Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary	
0.9340	2	0.136574	Cross-section random	
Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.8905	0.000000	0.000000	-0.000000	X ₁
0.7379	0.000000	0.000000	0.000000	X ₂

يتضح من الجدول أن (P.value) sig.= 0.9340 أكبر من 0.05 ، وهو ما يعني قبول الفرض العدمي أي عدم وجود اختلاق معنوي بين النموذجين وبالتالي صحة استخدام النموذج العشوائي مما يؤكد علي ملائمة النموذج المستخدم وبالتالي مصداقية النتائج المستخرجة.

الفرض الفرعي الثاني:

لا يوجد اختلاف معنوي بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة وصافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية في التأثير على الأسعار السوقية للأسهم

جدول (4) - نموذج التأثيرات العشوائية للعلاقة بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية وصافي الدخل الشامل وفقا للتكلفة العادلة وبين الاسعار السوقية للأسهم

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0028	3.106381	3.623491	11.25594	C
0.0230	2.326329	1.22E-06	2.85E-06	X ₁
0.3993	-0.848222	1.12E-06	-9.52E-07	X ₂

Effects Specification		
Rho	S.D.	
0.8362	8.577879	Cross-section random
0.1638	3.796445	Idiosyncratic random

Weighted Statistics			
4.346087	Mean dependent var	0.273339	R-squared
4.403601	S.D. dependent var	0.251648	Adjusted R-squared
958.5401	Sum squared resid	3.782402	S.E. of regression
1.832881	Durbin-Watson stat	12.60130	F-statistic
		0.000023	Prob(F-statistic)

Unweighted Statistics			
24.02543	Mean dependent var	0.550615	R-squared
0.331396	Durbin-Watson stat	5301.481	Sum squared resid

يبين الجدول (4) مخرجات التحليل الإحصائي باستخدام Random Effects Model ويتضح منه ما يلي:

(1) قيمة اختبار Durbin-Watson stat (1.832881) أكبر من قيمة R-squared (0.273339)، وهو ما يشير إلى دقة نموذج الانحدار وإمكانية الاعتماد على نتائجه.

(2) توجد علاقة موجبة (طردية) بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية (x_1) وبين الأسعار السوقية للأسهم (y_2) (coefficient = 2.85E-06)، وهذه العلاقة معنوية عند مستوي ثقة 95% حيث كانت (P.value)/sig. = 0.0230 أقل من 0.05، وهي تعني إحصائيا وجود تأثير معنوي لصافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية علي الأسعار السوقية للأسهم.

٣) توجد علاقة سلبية (عكسية) بين الدخل الشامل وفقا للقيمة العادلة (x_2) والأسعار السوقية للأسهم، (coefficient= -9.52E-07) وهذه العلاقة غير معنوية حيث كانت sig.= 0.3993 أكبر من 0.05. (٤) وتشير هذه النتائج إلى وجود تأثير سلبي للتغيرات في القيمة العادلة علي الأسعار السوقية للأسهم حيث تؤدي إلي انخفاض أسعار الاسهم مقارنة بالدخل وفقا للتكلفة التاريخية، ويمكن تفسير ذلك بعدم ثقة المستثمرين في تقديرات الإدارة للقيمة العادلة ، وإن كان هذا التأثير غير معنوي،. (٥) يبين معامل التحديد R-squared أن النموذج يفسر 0.273 من التغيرات في المتغير التابع، وأن نسبة 0.727 يفسرها عوامل أخرى لم تدخل في النموذج.

(٦) تبين نتائج اختبار F-statistic صحة النموذج ككل ($f=12.60130$) ، وقيمة (P.value) sig.= 0.000023 وهي أقل من 0.01 عند مستوي ثقة ٩٩% ، وهي تعني إحصائيا معنوية تأثير كل من متغير الدخل وفقا للتكلفة التاريخية ووفقا للقيمة العادلة معا علي الأسعار السوقية للأسهم.

تأكيدا للنتائج تم إجراء Hausman Test للمقارنة بين نموذجي التحليل العشوائي والثابت كما يلي:

جدول (5) - اختبار Hausman test للمفاضلة بين نموذجي Fixed/Random Effects Model

في تحليل العلاقة بين صافي الدخل وفقا للتكلفة التاريخية والقيمة العادلة وبين الأسعار السوقية للأسهم

Correlated Random Effects - Hausman Test
Test cross-section random effects

Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary	
0.4859	2	1.443321	Cross-section random	
Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.6628	0.000000	0.000003	0.000003	X ₁
0.6351	0.000000	0.000001	0.000001	X ₂

يتضح من الجدول أن Sig.= 0.4859 أكبر من 0.05 ، وهو ما يعني عدم وجود اختلاف معنوي بين النموذجين ، وبالتالي سلامة النموذج العشوائي المستخدم ومصادقية النتائج المستخلصة منه.

الفرض الفرعي الثالث:

لا توجد علاقة معنوية بين تغيرات القيمة العادلة ونصيب السهم من صافي الأرباح يهدف هذا الفرض إلي قياس أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة علي عائد السهم من صافي الربح من ويتم قياس هذا الفرض من خلال:

- تطبيق نموذج التأثيرات الثابتة.
- المقارنة بين متوسط عوائد الأسهم وفقا للقيمة العادلة والتكلفة التاريخية.
- أ- تطبيق نموذج التأثيرات الثابتة:

جدول (6) - نموذج التأثيرات الثابتة للعلاقة بين تغيرات القيمة العادلة ونصيب السهم من الأرباح

Dependent Variable: y_3 - Method: Panel Least Squares
 Sample: 2012 2017 - Periods included: 6
 Cross-sections included: 12 - Total panel (unbalanced) observations: 70

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	34.89534	0.078291	2.731976	C
0.1122	1.613297	1.90E-07	3.06E-07	X ₃

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
2.716000	Mean dependent var		0.780456	R-squared
1.260401	S.D. dependent var		0.734237	Adjusted R-squared
2.141572	Akaike info criterion		0.649765	S.E. of regression
2.559149	Schwarz criterion		24.06507	Sum squared resid
2.307439	Hannan-Quinn criter.		-61.95501	Log likelihood
1.367549	Durbin-Watson stat		16.88579	F-statistic
			0.000000	Prob(F-statistic)

يبين جدول (6) مخرجات التحليل الإحصائي باستخدام طريقة Fixed Effects Model ويتضح منه:

(1) سلامة نموذج الانحدار (Durbin-Watson stat=1.367549) أكبر من R-squared (0.780456).

(2) توجد علاقة موجبة (غير معنوية) بين تغيرات القيمة العادلة (x_3) ونصيب السهم من الربح (y_3) (coefficient=3.06E-07)، عند مستوي ثقة 95% حيث كانت (P.value) sig.= 0.1122 أكبر من 0.05، وهو ما يشير إلى عدم وجود تأثير جوهري لتغيرات القيمة العادلة علي الربح الدفترى للسهم.

(3) يبين معامل التحديد R-squared أن النموذج يفسر 0.780456 من التغيرات في المتغير التابع، وأن نسبة 0.22 يفسرها عوامل أخرى لم تدخل في النموذج.

(4) تبين نتائج اختبار F-statistic صحة النموذج ككل (f=16.88579)، وقيمة (P.value) sig.= 0.000000 وهي أقل من 0.01 عند مستوي ثقة 99%.

وللتأكد من صحة النتائج المستخرجة من نموذج التأثيرات الثابتة تم إجراء اختبار Hausman Test للمقارنة مع النموذج العشوائي، ويوضح الجدول (7) نتائج التحليل:

جدول (7) - اختبار Hausman test للمفاضلة بين نموجي Fixed/Random Effects Model

في تحليل العلاقة بين تغيرات القيمة العادلة ونصيب السهم من صافي الأرباح

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Test cross-section random effects

Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary
0.0298	1	4.722159	Cross-section random

Cross-section random effects test comparisons:

Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.0298	0.000000	0.000000	0.000000	X ₃

يتضح من الجدول أن قيمة (P.value) $\text{sig.} = 0.0298$ أقل من 0.05 ، وهو ما يعني وجود اختلاف معنوي بين النموذجين ، وعليه صحة ما قام الباحث من استخدام ال fixed effects model في التحليل لما يوفره من دقة ومصداقية في النتائج المستخرجة منه.

ب- المقارنة بين متوسط عوائد الأسهم وفقا للقيمة العادلة والتكلفة التاريخية:

يتم ذلك من خلال تحديد متوسط عوائد الأسهم من صافي الربح وفقا للقيمة العادلة، ووفقا للتكلفة التاريخية ومعرفة معدل واتجاه التغير على مدار فترة الدراسة لعينة البحث، ويتضح ذلك من الجدول التالي:

جدول (8) - اتجاه ومعدلات التغير لمتوسط نصيب السهم من الأرباح وفقا للقيمة العادلة مقارنة بالتكلفة التاريخية للفترة (٢٠١٢ - ٢٠١٧)

البنك	عائد السهم وفقا لـ		مدي تأثير عائد السهم
	للقيمة العادلة	للتكلفة التاريخية	
١- بنك الراجحي	4.805	4.842	-0.764 (-)
٢- بنك ساب	3.275	3.235	1.236 (+)
٣- بنك سامبا	3.860	3.602	7.163 (+)
٤- بنك الرياض	2.729	2.523	8.165 (+)
٥- البنك السعودي الفرنسي	2.840	3.020	-5.960 (-)
٦- بنك الاستثمار	2.120	1.922	10.302 (+)
٧- البنك الأهلي	4.180	4.573	-8.594 (-)
٨- بنك الأول	1.738	1.695	2.537 (+)
٩- بنك الجزيرة	2.000	2.053	-2.582 (-)
١٠- بنك الإنماء	0.924	0.895	3.240 (+)
١١- البنك العربي	2.875	2.915	-1.372 (-)
١٢- بنك البلاد	1.950	1.937	0.671 (+)
المتوسط العام لمعدل التأثير	2.774	2.767	0.253 (+)

يتضح من الجدول وجود علاقة إيجابية بين تغيرات القيمة العادلة وبين نصيب السهم من الأرباح (الدفترية) علي مستوي سبع بنوك من عينة البحث (ساب، سامبا ، الرياض ، الاستثمار ، الأول ، الإنماء ، البلاد)، بينما تكون سلبية علي مستوي البنوك الأخرى (الراجحي، السعودي الفرنسي، الأهلي ، الجزيرة ، العربي)، كما يتضح من الجدول علي المستوي الإجمالي للبنوك مجتمعة التقارب الكبير بين متوسط نصيب السهم من الربح وفقا للقيمة العادلة (2.774) ، ونصيب السهم من الربح وفقا للتكلفة التاريخية (2.767) ، مع صغر معدل التغير بينهما (0.253%) ، ورغم كونه إيجابيا إلا أنه قد يكون غير معنوي نظرا لضآلة هذا المعدل.

ويفسر هذا نتائج تحليل مخرجات نموذج التأثيرات الثابتة التي أوضحت أنه رغم وجود علاقة إيجابية إلا أنها غير معنوية مما يؤكد صحة النتائج الإحصائية السابق التوصل إليها.

اختبار الفرض الثاني والثالث:

- أ- لا يوجد تأثير معنوي لحوكمة الشركات على التغيرات في القيمة العادلة.
 ب- لا يوجد تأثير معنوي لحجم البنك مقاسا بالموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة على التغيرات في القيمة العادلة.

جدول (9) - نموذج التأثيرات الثابتة للعلاقة بين الحوكمة والموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة وبين التغيرات في القيمة العادلة

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5919	-0.539233	493829.4	-266289.1	C
0.01662	-1.403204	730247.1	-1024686.	X ₄
0.0480	2.022173	2054.049	4153.642	X ₅
0.6375	0.473788	225913.1	107034.9	X ₆

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
-52207.84	Mean dependent var	0.335919	R-squared
478808.9	S.D. dependent var	0.166880	Adjusted R-squared
29.00082	Akaike info criterion	437034.9	S.E. of regression
29.48264	Schwarz criterion	1.05E+13	Sum squared resid
29.19221	Hannan-Quinn criter.	-1000.029	Log likelihood
3.007037	Durbin-Watson stat	1.987227	F-statistic
		0.036253	Prob(F-statistic)

- يبين الجدول (9) مخرجات التحليل الإحصائي باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة ويتضح منه ما يلي:
- ١- دقة نموذج الانحدار وإمكانية الاعتماد على نتائجه حيث (Durbin-Watson stat=3.007037) أكبر من (R-squared= 0.335919)
- ٢- وجود علاقة سلبية (عكسية) بين متغير الحوكمة (X₄) وبين تغيرات القيمة العادلة حيث كانت (-1024686) coefficient ، مع معنوية هذه العلاقة عند مستوى ثقة 95% حيث كانت قيمة sig.= 0.01662 أقل من 5% ، ويعني ذلك أنه كلما زادت قوة الحوكمة كلما قلت تغيرات القيمة العادلة ، وهو ما يشير الي تأثير الحوكمة الإيجابي علي الحد من أساليب إدارة الأرباح بالشركات من خلال التلاعب في تقديرات القيمة العادلة بالقوائم المالية في نهاية العام ، ويحتاج الأمر مزيد من الدراسة لتأكيد النتائج بإدخال متغيرات أخرى في النموذج مثل لجنة المراجعة (حجمها وتشكيلها واجتماعاتها) ، حجم وشهرة مكتب المراجعة مع توسيع وتنويع عينة البحث وزيادة المدة الزمنية.

- ٣- وجو علاقة موجبة بين حجم الموجودات بالبنوك (x_5) وتغيرات القيمة العادلة (y_4) coefficient (4153.642) ، مع معنوية هذه العلاقة حيث كانت قيمة $\text{sig.} = 0.0480$ أقل من 0.05 عند مستوى ثقة 95% فكلما زاد الحجم (الموجودات) زادت التغيرات في القيمة العادلة التي تظهر بالقوائم المالية.
- ٤- وجود علاقة موجبة بين متغير عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة (x_6) وبين تغيرات القيمة العادلة حيث كانت coefficient (107034.9) وهي تشير إلى أنه كلما زاد عدد الأسهم المصدرة والمدفوعة كلما زادت تغيرات القيمة العادلة، وإن كانت نتائج التحليل الإحصائي تشير إلى عدم معنوية العلاقة حيث كانت قيمة $\text{sig.} = 0.6375$ أكبر من 5%.
- ٥- ويستخلص من ذلك وجود تأثير إيجابي (طردي) لحجم البنك من حيث الموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة على تغيرات القيمة العادلة فكلما زاد الحجم زادت تغيرات القيمة العادلة، وكذلك تأثير سلبي (عكسي) لحكومة الشركات على القيمة العادلة ، مع ملاحظة عدم معنوية تأثير متغير عدد الأسهم.
- ٦- يبين معامل التحديد R-squared أن النموذج يفسر 0.335 من التغيرات في المتغير التابع ، وأن نسبة 0.665 يفسرها عوامل أخرى لم تدخل في النموذج.
- ٧- تبين نتائج اختبار F-statistic صحة النموذج ككل ($f=1.987227$)، وقيمة (P.value) $\text{sig.} = 0.036253$ وهي أقل من 0.05 عند مستوى ثقة ٩٥% ، وتعني إحصائيا سلامة نموذج الانحدار. وللتأكد من صحة النتائج المستخرجة من النموذج الثابت تم إجراء اختبار Hausman Test للمقارنة بينه وبين النموذج العشوائي في التحليل ويوضح الجدول (10) نتائج التحليل:

جدول (10) - Hausman test للمفاضلة بين نموذج التأثيرات العشوائية ونموذج التأثيرات الثابتة

في تحليل العلاقة بين الحوكمة والموجودات وعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة وبين التغيرات في القيمة العادلة

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary
0.0068	3	12.187483	Cross-section random

Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.0048	157349644	94521.994	-1024685	X ₄
0.0029	2665214.1	-709.373402	4153.642	X ₅
0.1693	351919116	-150795.84	107034.8	X ₆

يتضح من الجدول أن قيمة $\text{sig.} = 0.0068$ (P.value) أقل من 0.05 ، وهو ما يعني وجود اختلاف معنوي بين النموذجين وصحة استخدام ال fixed effect model في التحليل ودقة النتائج المستخرجة منه.

النتائج:

- ١- وجود تأثير إيجابي لمحاسبة القيمة العادلة علي زيادة جودة المحتوي الإخباري للتقرير المالي بالمصارف السعودية من حيث ارتباطها وتأثيرها على سوق الأسهم السعودي.
- ٢- وجود علاقة (طردية) معنوية بين تغيرات القيمة العادلة والعوائد السوقية للأسهم، وهو ما يعني أن زياد تقلبات القيمة العادلة يترتب عليه زيادة تقلبات العوائد السوقية للأسهم بنفس الاتجاه.
- ٣- وجود علاقة سلبية (غير معنوية) بين تغيرات القيمة العادلة وبين الأسعار السوقية للأسهم، وقد يفسر ذلك بعدم ثقة المتعاملين في سوق الأسهم لتقديرات الإدارة للقيمة العادلة وانعكاس ذلك على انخفاض أسعار الأسهم.
- ٤- عدم وجود علاقة معنوية بين القيمة العادلة ونصيب السهم من الأرباح، وتفسير ذلك هو عدم وجود اختلاف معنوي بين تغيرات القيمة العادلة وتقلبات الأرباح الدفترية.
- ٥- وجود تأثير سلبي معنوي للحوكمة على تغيرات القيمة العادلة، وتفسير ذلك أن وجود نظام قوي للحوكمة يحد أو يخفف من تلاعب الإدارة بتقديرات القيمة العادلة واستخدامها في تمهيد الأرباح.
- ٦- وجود علاقة موجبة بين الحجم وتغيرات القيمة العادلة معنوية بالنسبة للموجودات، وغير معنوية بالنسبة لعدد الأسهم المصدرة والمدفوعة، وهو ما يعني أنه كلما زاد حجم الشركة كلما زادت تغيرات أو تقديرات الإدارة للقيمة العادلة ، وقد يفسر ذلك نتيجة زيادة نطاق الأصول الخاضعة للقيمة العادلة بزيادة حجم الوحدة.

التوصيات:

- ١- أهمية وضرورة تطبيق محاسبة القيمة العادلة كأساس للقياس والإفصاح المحاسبي على الشركات المقيدة في سوق الأسهم السعودي.
- ٢- الإفصاح المحاسبي عن تغيرات القيمة العادلة حسب مستويات قياسها المختلفة بالتقارير المالية للشركات السعودية.
- ٣- تدعيم نظم الحوكمة بالشركات السعودية للحد من استخدام القيمة العادلة كأداة لتمهيد وإدارة الأرباح.
- ٤- توفير الكوادر البشرية المؤهلة والمدربة لتطبيق ومراجعة القيمة العادلة بشكل سليم.
- ٥- رقابة هيئة السوق المالية السعودية على الشركات ومكاتب المراجعة في تقاريرها بخصوص تقديرات القيمة العادلة من حيث سلامة الاعتراف والقياس والإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية والسعودية.
- ٦- نتائج هذه الدراسة مقيدة بالنطاق الزمني للقوائم المالية خلال الفترة من ٢٠١٢ وحتى ٢٠١٧ وينطاق مجتمع البحث (المصارف السعودية) وعليه تأكيداً للنتائج يوصي الباحث بما يلي:
 - أ- إجراء نفس الدراسة على فترات زمنية أطول وأحدث مع زيادة عينة البحث لتمثل كافة القطاعات الاقتصادية ودراسة تأثيرها علي دقة التنبؤ بالأسعار والعوائد السوقية والتدفقات النقدية المستقبلية.
 - ب- دراسة أثر الحوكمة علي تقديرات القيمة العادلة في ظل مستوي القياس mark-to-model/market input ، مع الأخذ في الاعتبار زيادة عدد المتغيرات المعبرة عن الحوكمة.
 - ج- اختبار كفاءة سوق المال السعودي وتأثير مستوي الكفاءة على العلاقة بين القيمة العادلة والأسعار والعوائد السوقية للأسهم.

المراجع

- 1- Alaa hassan kareem al-shara, A.P. Kasem Mohamed Abd, A.P.Firas. khudair Abbas,(2018)," Possibility of use of fair value accounting to improve the quality of financial reporting information to Iraqi Banks an applied study on a sample of banks listed in the Iraq market for securities",Al Kut Journal of Economics Administrative Sciences , Volume: 1 - Issue: 29, pp.29-52.
- 2- Alnoor Bhimani, A.,(2008)," The Role of Crisis in Reshaping the Role of Accounting " , Journal of Accounting and Public Policy, Vol.27,issue 6, pp.444-454.
- 3- Arouri, M., M. Bellalah, N. Ben Hamida, and D. K. Nguyen, (2012), "Relevance of fair value accounting for financial instruments: Some French evidence", International Journal of Business, Vol. 17 Issue 2, pp.209-220.
- 4- Ashford C. Chea, (2011), "Fair value accounting: Its impacts on financial reporting and how it can be enhanced to provide more clarity and reliability of information for users of financial statements", International Journal of Business and Social Science,Vol.2 No. 20,pp. 12–19.
- 5- Banu Esra Aslanertik,(2010), "Fair Value Considerations During The Current Financial Crisis " , Acta Universitatis Danubius. (Economica, Vol 6, No 1,pp.99-109.
- 6- Beng Wee Goh, Dan Li, Jeffrey Ng and KevinOw Yong, (2015), "Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis " , Journal of Accounting and Public Policy Vol.34 Issue(2),pp.129 -145.
- 7- Brian Bratten, Monika Causholli, Urooj Khan, (2015), " Usefulness of Fair Values in predicting Future Cash Flows and Earning", Van Allan School of Accountancy, University of Kentucky, November 2015,pp.1-41.
- 8- Chang Joon Song, Wayne B. Thomas, and Han Yi,(2010),"Value Relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms",Accounting Review, Vol. 85, No. 4, pp. 1375–1410,
- 9- Cheng Hsiao, (2014), "Analysis of Panel Data", 3rd ed, Cambridge University Press,p.243.
- 10- Christian Laux, Christian Leuz,(2009), "The crisis of fair value accounting: Making sense of the recent debate", Accounting, Organizations and Society, Vol.34,Issue(6–7),pp. 826–834.
- 11- Danbolt, J, and Rees, WA " Test Of Fair Value Accounting Under Extreme Conditions", working Paper, Department Of Accounting And Finance, University Of Gksgow, 2004 .
- 12- Daniela Majercakova, Miroslav Skoda, (2015), "Fair value in financial statements after financial crisis", Journal of Applied Accounting Research Vol.16 Isssue(3),pp.312-332.
- 13- David Alexander, Carmen Bonaci, Razvan V. Mustata,(2012)," Fair Value Measurement in Financial Reporting", Procedia Economics and Finance, Vol. 3,pp.84–90.
- 14- Edward J. Riedl,George Serafeim,(2011), "Information Risk and Fair Values: An Examination of Equity Betas", Journal of Accounting Research, Vol. 49, No. 4, pp. 1083–1122.
- 15- Elizabeth A.Eccher ,K.Ramesh, S.Ramu Thiagarajan , (1996), "Fair value disclosures by bank holding companies", Journal of accounting and Economics Vol. 22, Issues 1–3, pp. 79-117
- 16- Elizabeth Blankespoor, Thomas J. Linsmeier, Kathy R. Petroni, Catherine Shakespeare,(2013),"Fair Value Accounting for Financial Instruments: Does it Improve the Association Between Bank Leverage and Credit Risk?", The Accounting Review, Vol. 88, No. 4, pp. 1143-1177.

- 17- Emanuel Bagna, Giuseppe Di Martino, and Davide Rossi (2014), "An Anatomy of the Level 3 Fair Value Hierarchy Discount", working paper, pp.1-46., <https://ideas.repec.org/p/pav/demwpp/demwp0065.html>).
- 18- Enrico Laghi, Sabrina Pucci, Marco Tutino, Michele Di Marcantonio (2012), " Fair Value Hierarchy in Financial Instrument Disclosure. Is There Transparency for Investors? Evidence from the Banking Industry", Journal of Governance and Regulation, Vol. 1 ,Issue 4 , pp.23-38.
- 19- Eric Hirst, Patrick E. Hopkins, and James Michael Wahlen. (2004), "Fair values, performance reporting, and bank analysts' risk and valuation judgements", The Accounting Review Vol. 79, No. 2 (Apr., 2004), pp. 453-472.
- 20- Felix Schneider, Hung Tran,(2015), "On the relation between the fair value option and bid-ask spreads: descriptive evidence on the recognition of credit risk changes under IFRS", Journal of Business Economics Volume 85, Issue 9, pp 1049–1081
- 21- Financial Accounting Standard Board(FASB), (1980). Statement of Financial Accounting Concepts No. 2., Qualitative Characteristics of Accounting Information. Norwalk.
- 22- Financial Accounting Standard Board,(FASB),(2008),"Conceptual Framework For Financial Reporting : The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics and Constraints of Decision – Useful Financial Reporting Information, Norwalk CT.
- 23- Financial Accounting Standards Board (FASB), (2010). Statement of Financial Accounting Standards (FAS) No.157. FairValue Measurement, Financial Accounting Foundation.pp.1-89.
- 24- Gauri Bhat, (2008). "Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Association Between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry", A thesis of Ph.D, University of Toronto Canada , pp.1-130.paper No.1013926,(on-line) Available, <http://www.ssrn.com>.
- 25- George J. Benston, (2008), "The shortcomings of fair value accounting according to SFAS 157", Journal of Accounting and Public Policy, Vol.27,No.2, pp.101–114.
- 26- Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K., (2013), "Fair value measurement in financial reporting",Foundations and Trends in Accounting Vol.8 (3-4),pp. 143-170.
- 27- Husam Aldeen Al-Khadash, Modar Abdullatif,(2009)," Consequences of Fair Value Accounting for Financial Instruments in the Developing Countries: The Case of the Banking Sector in Jordan", Jordan Journal of Business Administration, Volume 5, No. 4, 2009,pp.533-551.
- 28- Husam Aldeen Al-Khadash1 and Ahmad Y. Khasawneh, (2014), " The Effects of the Fair Value Option under IAS 40 on the Volatility of Earnings", Journal of Applied Finance & Banking, Vol. 4, No. 5, pp.95-113.
- 29- Igor Goncharov,(2015)," Fair Value Accounting, Earnings Volatility, and Stock Price Volatility", Lancaster University Management School, Lancaster University, June 2015 ,pp.1-44, i.goncharov@lancaster.ac.uk
- 30- International Accounting Standard Board (IASB),International Accounting Standard (IAS, 32)," Financial Instruments: Presentation", London, United Kingdom, June 2012,pp.1-23.
- 31- J. Alex Milburn, (2008), "The relationship between fair value, market value, and efficient markets", Accounting Perspectives,Vol.7(4),pp. 293–316.
- 32- Jeffrey L. Callen,(Spring 2009), "Shocks to Shocks: A Theoretical Foundation for the Information Content of Earnings", Contemporary Accounting Research Vol. 26, No.1 pp. 135-66.

- 33- Jeffrey M. Wooldridge, (2001), "Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data", Second Edition , The MIT Press Cambridge, Massachusetts London, England,p.157
- 34- Jo Danbolt And William Rees, (2008), "An experiment in fair value accounting: UK investment vehicles", European Accounting Review Vol. 17, No. 2, pp.271–303,
- 35- Kalin S. Kolev,(2008), "Do Investors Perceive Marking-to-Model as Marking-to-Myth? Early Evidence from FAS 157 Disclosure", Quarterly Journal of Finance, SSRN Electronic Journal , December 2008 ,pp.1-50.
- 36- Kieso, Donald E. & Weygandt, "Intermediate Accounting" , 9th. edition, John Wiley & sons, Inc., 2011.
- 37- Laith Abdullah Alaryan , Ayman Abu haija , Ali Alrabei ,(2014),"The Relationship between Fair Value Accounting and Presence of Manipulation in Financial Statements", International Journal of Accounting and Financial Reporting, Vol. 4, No. 1,pp.221-237.
- 38- Lan Sun,(2014)," Fair Value and Its Economic Consequence on the Volatility Measures of Earnings, Stock Price and Government Debt Yield ", Theoretical Economics Letters, Vol.4 No.9,pp. 910-915
- 39- Landsman, W. R., (2007), "Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research", Accounting and Business Research Volume 37, Issue sup1: Special Issue,,pp. 19-30.
- 40- Leslie D. Hodder, Patrick E. Hopkins and James M. , (2006), "Risk-relevance of fair-value income measures for commercial banks", The Accounting Review Vol.81(2), pp.337-375.
- 41- Li Li Eng, Shahrokh Saudagaran and Sora Yoon, (2009), "Anot on value relevance of mark – to – market values of energy contracts under EITF Issue No. 98-10", Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 28, Issue 3,pp, 251-261
- 42- Lihong Liang, Eddie Riedl, (2014)," The Effect of Fair Value versus Historical Cost Reporting Model on Analyst Forecast Accuracy ", the Accounting Review, Vol.89, No.3,pp.1151-1177.
- 43- Lisa Milici Gaynor, Linda S. Mcdaniel, Teri Lombardi Yohn,(2009), " Accounting for Liabilities at Fair Value : The Advantage of Relational Versus Informational Disclosures in Interpreting Credit Risk Changes", 2009, SSRN Electronic Journal , September 2009,pp.1-37 Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1489440>
- 44- Mary E. Barth, (2007), "Standard-setting measurement issues and the relevance of research", Accounting and Business Research, (special issue) International Accounting Policy forum,pp.7–15.
- 45- Mary E. Barth, Daniel Taylor, (2010), "In defense of fair value: Weighing the evidence on earnings management and asset securitizations", Journal of Accounting and Economics, Volume 49, Issues 1–2, pp. 26–33.
- 46- Mary E.Barth,William HBeaver,Wayne RLandsman, (2001), "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view", Journal of Accounting and Economics, Volume 31, Issues 1–3,pp.77–104.
- 47- Michael Ettredge, Yang Xu, and Han Yi (2014),"Fair Value Measurements and Audit Fees: Evidence from the Banking Industry", Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 33, No. 3, pp. 33–58.
- 48- Michael Iselin , Allison Nicoletti,(2017)," The effects of SFAS 157 disclosures on investment decisions",Journal of Accounting and Economics Vol. 63, (2–3), pp. 404-427
- 49- Michel Magnan, Andrea Menini, Antonio Parbonetti,(2015), "Fair value accounting : information of confusion for financial markets?" , Rev Account Stud,Vol.20,pp.559-591.

- 50- Mihaela Ionaşcu,(2012), "Fair Value Measurements And Earnings Forecasts Accuracy: Evidence For Romanian Listed Companies", Accounting and Management Information Systems Vol. 11, No. 4, pp. 532–544.
- 51- Oyebisi Ibidunnia, Wisdom Okerea,(2018)," Fair value accounting and reliability of accounting information of listed firms in Nigeria", Growing Science Accounting 5 ,pp. 91–100, www.GrowingScience.com/ac/ac.html.
- 52- Patricia M. Dechow, Linda A. Myers, and Catherine Shakespeare,(2010),"Fair value accounting and gains from asset securitizations: A convenient earnings management tool with compensation side-benefits", Journal of Accounting and Economics Vol. 49, issue (1-2),pp. 2-25.
- 53- Paul Jajjairam,(2013)," Fair Value Accounting vs. Historical Cost Accounting", Review of Business Information Systems – First Quarter 2013 Volume 17, Number 1,PP.1-6.
- 54- Pauline Wallace, December 2005, "International Financial Reporting Standards IAS 39- Achieving hedge accounting in practice", Price Waterhouse Coopers.,pp.1-171.
- 55- Peter Fiechter , Zoltan Novotny-Farkas, (2011). "Pricing of fair values during the financial crisis: International evidence", Working paper, University of Zurich and Goethe-University Frankfurt, SSRN Electronic Journal , February 2011,pp.1-27.
- 56- Rammohan R Yallapragada, Alfred, G.,Toma and William Roe, (2011)," The Impact of International Financial Reporting Standards on Accounting Curriculum in the United States", American Journal of Business Education Vol,4 No.1 ,pp.61-64 .
- 57- Ray Ball , Philip Brown, (1969), "Portfolio theory and accounting theory", Journal of Accounting Research , Vol. 7, No. 2 ,pp. 300-323
- 58- Sanders Shaffer, (2012), "Evaluating the Impact of Fair Value Accounting on Financial Institutions", This paper available on The Quantitative Analysis Unit of the Federal Reserve Bank of Boston electronic copy,pp.3-60.
- 59- Stephen Haswell , Elaine Evans,(2018), "Enron, fair value accounting, and financial crises: a concise history", Accounting, Auditing & Accountability Journal Vol. 31 No. 1, pp. PP.25-50
- 60- Steven Toms., Aly Salama And Duc Tuan Nguyen,(2005)," The association between accounting and market-based risk measures", Working paper, Department of Management Studies, University of York , York,pp.1-25.
- 61- Sudipta Basu,LeeSeok Hwang,Ching-Lih Jan,(2003), "International Variation in Accounting Measurement Rules an Analysts , Earnings Forecast Errors", Journal of Finance, Business and Accounting, Vol.25, No.9-10,pp.1207-1247.
- 62- Sung Gon Chung, Cheol Lee, and Santanu Mitra ,(July 2016), "Fair Value Accounting and Reliability- The Problem with Level 3 Estimates", The CPA Journal,pp.60-63.
- 63- T. Taylor Joo, Kevin D. Melendrez,(2017)," Does the Reliability of Fair Value Measurements Affect the Relation Between Fair Value Adjustments for Unrealized Gains and Losses and Stock Returns?", Journal of Accounting and Finance Vol.17(3),pp.81-96.
- 64- William Beaver and James Manegold, (1975), "The association between market-determined and accounting determined measures of systematic risk: some further evidence", Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.10, No.2, pp. 231-284.
- 65- William Beaver, Paul Kettler and Myron Scholes, (1970),"The association between market determined and accounting determined risk measures", The Accounting Review , Vol.45, No.4, pp. 654-682
- 66- Zhang,H.,(2009), "Effect of Derivative Accounting Rules on Corporate Risk – Management", Journal of Accounting and Economics, Vol 47, Issue 3,pp.244-264.