

ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية- دراسة نظرية

Relative and incremental value relevance- theoretical study

م.د. مثنى روكان جاسم الجبوري

كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة تكريت

Muthana.R.52@tu.edu.iq

تاريخ استلام البحث 2021/ 3 / 31 تاريخ قبول النشر 2021/ 5 / 11 تاريخ النشر 2021/12/22

المستخلص

أن اي بحث علمي يبني على تساؤل او مشكلة محددة ويسعى الباحث لحل المشكلة والتوصل إلى اجابة عن تلك المسألة باستخدام مناهج بحثية معينة وادوات قياس واختبارات تناسب الهدف الذي يسعى لتحقيقه الباحث. وتستهدف الدراسة الحالية مناقشة الاسس النظرية والدلالات المفاهيمية لمصطلح "ملائمة القيمة" باستخدام المنهج الوصفي للإجابة عن التساؤلات حول ماهية ذلك المصطلح، فضلا عن التمييز بين مصطلح الملائمة النسبية والملائمة الإضافية. وبعد عرض آراء الباحثين والمهتمين في مجال ملائمة القيمة، تم التوصل ان ملائمة القيمة لا تشير فقط إلى الملائمة كخاصية نوعية للمعلومة المحاسبية، وكذلك تم التوصل إلى تحديد الاختبارات المناسبة لقياس الملائمة النسبية والملائمة الإضافية.

الكلمات المفتاحية: ملائمة القيمة، القيمة النسبية، القيمة الإضافية.

Abstract

Any scientific research that is based on a specific question or problem, the researcher seeks to solve the problem and reach an answer to it using specific research methods, measurement tools and tests that fit the goal that the researcher seeks to achieve. The current study aims to discuss the theoretical foundations and the conceptual implications of the term " value relevance " by using the descriptive approach to answer questions about the nature of that term, as well as distinguishing between the term relative and incremental value relevance. After presenting the opinions of researchers and those interested in the field of value relevance, it was concluded that the relevance of the value does not refer only to relevance as a qualitative characteristic of the accounting information, as well as the identification of appropriate tests to measure the relative and incremental relevance.

key words: value relevance, relative value relevance, incremental value relevance

المقدمة

ملائمة القيمة هي ترجمة عن المصطلح الانكليزي Value Relevance وهذه الترجمة قد تكون حرفية ولا تشير إلى مضمون ذلك المصطلح بدقة، لكن اغلب الباحثين العرب اتفقوا على تلك الترجمة واصبحت اشبه بخطأ شائع ومقبول في الأدبيات المحاسبية العربية، إلا ان هذا المصطلح يشير في مضمونه إلى ملائمة المعلومات المحاسبية للقيمة ويقصد بالقيمة هنا القيمة السوقية او قيمة الشركة، ويعزز ذلك التفسير اعتبار الملائمة كواحدة من أهم مؤشرات قياس جودة المعلومات المحاسبية، اي كلما كانت المعلومات ملائمة (جيدة) كلما كانت تعكس القيمة الحقيقية او الجوهرية للشركة.

وفي صدد هذا المفهوم يواجه اغلب الباحثين عدم تمييز بين الملائمة كخاصية نوعية للمعلومات المحاسبية والملائمة كمؤشر عام على جودة المعلومات المحاسبية، كما ان اغلب الباحثين على مستوى العالم لم يتفقوا على مفهوم ملائمة القيمة النسبية وملائمة القيمة الاضافية. وفي ضوء المشكلة اعلاه، يهدف الباحث إلى حل اللبس الحاصل في المفاهيم المحاسبية من خلال عرض وجهات نظر بحثية رائدة في مجال ابحاث القيمة و ابحاث السوق.

اولاً: مفهوم ملائمة القيمة

يقول (al Barth et al، 2001:80) بأن الغرض الرئيسي من البحث المتعلق بالقيمة هو توسيع معرفتنا فيما يتعلق بملائمة وموثوقية المبالغ المحاسبية عندما تنعكس في قيم الأسهم، ويرى أن البحث المتعلق بالقيمة ليس مهماً فقط للمستثمرين ، ولكنه يوفر أيضاً رؤية مفيدة في المسائل المحاسبية لوضعي المعايير والمستخدمين الآخرين.

وهناك تعريفات وتفسيرات مختلفة لمصطلح ملائمة القيمة، حيث يميز (Francis & Schipper، 1999:325-326) بين أربعة تفسيرات مختلفة لمدى ملائمة القيمة او لقياس ملائمة القيمة.

1- منظور التحليل الأساسي: هو أن معلومات القوائم المالية تقود أسعار الأسهم من خلال النقاط(تخليص) قيم الأسهم الجوهرية (الحقيقية) التي تنتقل نحو أسعار الأسهم. ثم يتم قياس ملائمة القيمة على أنها الأرباح الناتجة عن تطبيق قواعد التداول المستندة على المحاسبة، وان تطبيق هذا التفسير يستلزم قبول افتراض مفاده أن أسعار السوق لا تعكس القيم الجوهرية ولكن الأرقام المحاسبية تفعل ذلك. (Francis & Schipper، 1999:325) وفي السياق نفسه يشير (Nilsson، 2003:3) ان القيمة الحقيقية للشركة يتم تحديدها دون الرجوع إلى السعر الذي يتم عنده تداول أسهم الشركة في سوق الأوراق المالية. وفقاً لهذا النهج ، تتسبب المعلومات المحاسبية في تغيير أسعار الأسهم من خلال النقاط القيم التي تنتقل تدريجياً نحو أسعار السوق. وليس من المفترض أن يعكس السوق في جميع الأوقات جميع المعلومات المتاحة ، مما يعني أن هذا النهج يسلم او يجيز بوجود سوق أوراق مالية غير كفوء. ووفق هذا المنظور يتم الاستدلال على ملائمة قيمة معلومات القوائم المالية عن طريق قياس العوائد الناتجة عن تنفيذ استراتيجيات التداول المستندة على المعلومات المحاسبية. معنى ذلك انه بناءً على درجة عدم كفاءة معلومات السوق قد يتمكن المستثمرون من كسب عوائد غير طبيعية باستخدام المعلومات المحاسبية العامة. هذا يعني أن المعلومات المحاسبية يمكن أن تكون ذات صلة بالتقييم إذا كانت المحافظ التي تم تشكيلها على أساس المعلومات المحاسبية مرتبطة بعوائد غير طبيعية.

2- منظور التنبؤ: تعتبر المعلومات المالية ذات صلة بالقيمة إذا كانت تحتوي على المتغيرات المستخدمة في نموذج التقييم أو تساعد في التنبؤ بهذه المتغيرات. وبالتالي ، يمكن قياس ملائمة قيمة الأرباح لنموذج تقييم التوزيعات المخصصة من خلال قدرة الأرباح على التنبؤ بتوزيعات الأرباح المستقبلية ، أو ملائمة قيمة الأرباح لتقييم التدفق النقدي المخصص من خلال قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، أو ملائمة قيمة الأرباح لنموذج الدخل المتبقي المخصص من خلال قدرة الأرباح على التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية والأرباح المستقبلية ، أو القيمة الدفترية المستقبلية (Francis & Schipper، 1999:325). يرتبط هذا التفسير أيضاً ببحوث التحليل الأساسي إذ يركز على المتغيرات الملائمة التي سيتم استخدامها في التقييم وكيفية التنبؤ بها. وفقاً لهذا التعريف لمدى ملائمة القيمة ، تعتبر معلومات القوائم المالية ذات صلة بالقيمة إذا كانت تساعد في التنبؤ بخصائص القيمة¹ الأساسية

¹ يشير مصطلح سمات او خصائص القيمة على المتغيرات الداخلة في النموذج حيث استخدم (al Barth et al، 1998:2) متغيرين هما الأرباح والقيمة الدفترية واطلق عليهم (خصائص التقييم)

المشتقة من نظرية التقييم. ومن ثم فإن المعلومات تعد ملائمة إذا كان من الممكن استخدامها للتنبؤ بالأرباح المستقبلية أو توزيعات الأرباح أو التدفقات النقدية المستقبلية. ركزت معظم الدراسات السابقة في هذا المجال على التنبؤ بالأرباح، فعلى سبيل المثال قام (Ou and Penman، 1989)) بفحص ما إذا كان يمكن دمج المعلومات الواردة في النسب المالية لإنتاج توقعات دقيقة للأرباح المستقبلية (Nilsson، 2003:3)

3- منظور المعلومات: يستند هذا التفسير على الارتباط الإحصائي بين المعلومات المحاسبية المالية والأسعار أو العوائد. إذ إن العلاقة الإحصائية تقيس ما إذا كان المستثمرون فعلاً يستخدمون المعلومات المحاسبية في تحديد الأسعار، لذلك وفق هذا التفسير يتم قياس ملائمة القيمة من خلال قدرة القوائم المالية على تغيير المزيج الإجمالي للمعلومات في السوق. يشير هذا التفسير إلى أن ملائمة القيمة تقاس من حيث "الأخبار"، مما يعني أن المعلومات ذات الصلة بالقيمة تغير أسعار الأسهم لأنها تدفع المستثمرين إلى مراجعة توقعاتهم (Francis & Schipper، 1999:325). وهذا يتفق مع ما يراه (Scott، 2015) بأن أسعار سوق الأوراق المالية تستجيب للمعلومات المحاسبية، وعندما تستجيب أسعار الأوراق المالية بهذه الطريقة، نقول إن المعلومات المحاسبية لها ملائمة للقيمة. ومن الأدلة المهمة على رد فعل سوق الأوراق المالية هو إعلانات الأرباح وقدمه (Scott) (Ball and Brown، 1968، 2015:154). ويستند هذا التفسير على افتراض أن سوق الأوراق المالية فعال، وتركز الدراسات التي تتبنى هذا النهج بشكل عام على فترات زمنية قصيرة، والغرض منها هو دراسة رد فعل السوق على الإفصاحات المحاسبية على فترات زمنية قصيرة مثل الأيام أو الأسابيع حول تاريخ الإعلان (Nilsson، 2003:4). يتطلب تنفيذ التفسير في بيئة تجريبية مراعاة المفاهيم المرتبطة بالتوقيت المناسب *timeliness* وتكوين التوقعات. لفهم ذلك، افترض أنه وجد بأن إعلانات الأرباح لا تحرك أسعار الأسهم كثيراً. قد يكون هذا بسبب أن الأرباح نفسها غالباً ما تكون غير حقيقية وغير ملائمة أو لأن الأرباح يتوقعها المستثمرون بشكل كامل تقريباً، بمعنى أن جميع المعلومات التي تحتويها تقريباً قد تم عكسها على أسعار الأسهم قبل إصدار الأرباح (Francis & Schipper، 1999:326). وفي التوقيت المناسب وتكوين التوقعات المذكورة اعلاه يضع (Scott) مجموعة من الاعتبارات التي تعزز فهم هذه الفكرة، وهي: (Scott، 2015:155)

- لدى مستثمرين معتقدات مسبقة حول الأداء المستقبلي للشركة أي توزيعات الأرباح أو التدفقات النقدية أو الأرباح أو جميعها، والتي تؤثر على العوائد المتوقعة ومخاطر الأوراق المالية للشركة. تستند هذه المعتقدات المسبقة إلى جميع المعلومات المتاحة بما في ذلك سعر السوق حتى ما قبل إصدار صافي الدخل الحالي للشركة. وحتى لو كانت (المعتقدات السابقة) تستند إلى معلومات متاحة للجمهور فلا يجب أن تكون هذه المعتقدات متشابهة لأن المستثمرين سيختلفون في كمية المعلومات التي حصلوا عليها ومدى إبلاغهم بها.¹
- عند نشر صافي الدخل للفترة الحالية سيقدر بعض المستثمرين بسرعة أن يصبحوا أكثر اطلاعاً من خلال تحليل رقم الدخل. على سبيل المثال إذا كان صافي الدخل مرتفعاً أو أعلى من المتوقع فقد يكون هذا خبراً جيداً وسيقوم المستثمرون بمراجعة معتقداتهم حول أداء الشركة في المستقبل. وإذا كان هناك مستثمرون آخرون كانت لديهم معتقدات مسبقة عالية للغاية بشأن صافي الدخل الحالي سيفسرون نفس رقم صافي الدخل على أنه أخبار سيئة.

¹ هناك الكثير من المصادر التي يحصل منها المستثمرين على المعلومات، حيث يمكن للمستثمرين التنبؤ بالأرباح باستخدام معلومات القوائم المالية السابقة أو معلومات أخرى أو كلاهما، التي تتضمن إفصاحات متنوعة يقوم بها المديرين والمحللين والوكالات الحكومية (Francis & Schipper، 1999:326).

- يميل المستثمرون الذين قاموا بمراجعة معتقداتهم حول أداء الشركة المستقبلي إلى الأعلى لشراء أسهم الشركة بسعر السوق الحالي ، والعكس بالنسبة لأولئك الذين قاموا بتعديل معتقداتهم إلى أسفل. يمكن أيضا مراجعة تقييمات المستثمرين لمخاطر هذه الأسهم.
- من المتوقع زيادة حجم الأسهم المتداولة عندما تعلن الشركة عن صافي دخلها. علاوة على ذلك يجب أن يكون هذا الحجم أكبر كلما زادت الاختلافات في المعتقدات السابقة للمستثمرين حول أداء الشركة في المستقبل ، وكلما زاد اختلافهم في تفسير المعلومات المالية الحالية. إذا كان المستثمرون الذين يفسرون صافي الدخل على أنه أخبار جيدة (وبالتالي رفعوا توقعاتهم للأداء المستقبلي) يفوقون أولئك الذين يفسرونها على أنها أخبار سيئة ، فإننا نتوقع أن نلاحظ زيادة في سعر السوق لأسهم الشركة، والعكس.

4- منظور القياس: يتفق هذا التفسير مع التفسير السابق في ان كلاهما يستندان على الارتباط الاحصائي بين المعلومات المحاسبية المالية والأسعار أو العوائد. قد تعني العلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية وقيم أو عوائد السوق لا سيما عبر فترة طويلة long window أن المعلومات المحاسبية مرتبطة correlated بالمعلومات التي يستخدمها المستثمرون. بموجب هذا الرأي ، يتم قياس ملائمة القيمة من خلال قدرة معلومات القوائم المالية على التقاط أو تلخيص المعلومات بغض النظر عن المصدر الذي يؤثر على قيم الأسهم. ولا يتطلب هذا التفسير أن تكون القوائم المالية هي المصدر المبكر أو الاسبق للمعلومات. ويتسق هذا التفسير مع ملائمة قيمة محتوى التقارير المالية وهذا المحتوى اما محتوى القوائم المالية نفسها أو من الدور التوكيدي (Francis & Schipper,1999:326)¹

الفكرة الأساسية وراء هذا النهج هي بسيطة ولكنها مقنعة حيث يتمثل الدور الرئيسي للبيانات المالية في تلخيص المعاملات التجارية والأحداث الأخرى. يتوافق هذا التفسير مع منظور القياس المستند على المحاسبة، أي يُنظر إلى المحاسبة على أنها أداة للقياس. كما ان هذا النهج هو على عكس وجهة نظر المعلومات ، لا يفترض أن المستثمرين يستخدمون بالفعل المعلومات قيد الفحص ، يستند الاستدلال إلى فكرة أنه إذا كان عنصر المحاسبة (أو العناصر الأخرى) له ارتباط موثوق به مع مقياس السوق ، فإن المقياس المحاسبي يلتقط أو يجمع المعلومات التي يستخدمها المشاركون في السوق عند تحديد الأسعار أو العوائد(Nilsson,2003:5).

وبعد ان طرح (Francis & Schipper) في دراستهم وجهات النظر حول تفسير ملائمة القيمة اشاروا إلى ان التفسيرين الاخيرين لملائمة القيمة هي الاكثر اتساقا مع الواقع. وفي ظل التفسيرين الاخيرين قدم الباحثين تعريفات لهذا المفهوم، إلا ان القاسم المشترك الرئيسي بين تلك التعريفات هو أن الرقم المحاسبي يعتبر قيمة ملائمة إذا كان مرتبطاً بشكل معنوي بالقيمة السوقية للأسهم(Beaver,2002:459).

¹ في هذا السياق ، فإن التوقيت المناسب هو قدرة القوائم المالية على التقاط أو تلخيص الأحداث ذات الصلة بالقيمة في نفس الفترة الزمنية عندما تنعكس في عوائد الأسهم. أحد أسباب افتقار القوائم المالية المعدة وفق المعايير المحلية هو التركيز على الموضوعية وإمكانية التحقق ، وكلاهما يفضان من بعض المنافع الاقتصادية المستقبلية. إن هذه الصفات جنباً إلى جنب مع وظيفة التدقيق ، تفرض نظاماً يعزز مصداقية المعلومات الأخرى(الأخبار) التي تم الكشف عنها خلال فترة التقرير. أي أن الدور التأكيدى للقوائم المالية يشجع على الكشف عن المعلومات الملائمة للقيمة في الوقت المناسب(في وقت مبكر) ، وهذه الاخبار المفصح عنها في توقيت مناسب تؤدي إلى ظهور مصدر معلومات منافس. ومن ثم ، فإن مصدر المعلومات في الوقت المناسب والقوائم المالية ليست مكملة وليست بدائل (Francis & Schipper,1999:324).

ان هذا التعريف يعكس التفسير القياسي للعلاقة الاحصائية بين الارقام المحاسبية وتقييم السوق للشركة، وأن الأدبيات التي تقيس مثل هذا النوع من العلاقات والارتباطات بدأت منذ دراسة (Miller & Modigliani, 1966) ، بينما أول دراسة استخدمت مصطلح "ملائمة القيمة" لوصف هذه العلاقة هي دراسة (Amir et al, 1993). لكن اغلب الأدبيات لم تبين المدلول النظري لمضمون هذا المصطلح لكن (Barth et al, 2001) بينه في دراسته مشيراً إلى أن مفهوم ملائمة القيمة ليس هو نفسه فائدة القرار في الإطار المفاهيمي. إذ يمكن أن تكون المعلومات المالية ذات صلة بالقيمة ، أي أن العنصر المحاسبي يظهر ارتباطاً معنوياً بالقيمة السوقية للأسهم ، في حين أن المعلومات المالية تعد غير ملائمة لقرارات المستخدمين بسبب عدم الالتزام بالتوقيت المناسب (Barth et al, 2001) ويشير أيضاً أن مصطلح "ملائمة القيمة" لا يشير فقط إلى خاصية الملائمة بشكل منفرد وإنما هي مزيج بين ملائمة الرقم المحاسبي وموثوقيته والتي تتجلى أو تنعكس في قيمة الاسهم، حيث ان الملاءمة والموثوقية هما المعياران الأساسيان اللذان يستخدمهما مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) للاختيار من بين البدائل المحاسبية ، ويدعم فكرته هذه مسترشداً بما جاء بالبيان (SFAC No. 5) الصادر من قبل مجلس معايير المحاسبة (FASB) ، (1984) الذي ينص على ان المبلغ المحاسبي يكون ملائماً إذا كان قادراً على إحداث اختلاف في قرارات مستخدمي البيانات المالية ؛ ويمكن الوثوق به إذا كان يمثل ما ينبغي تمثيله. وبذلك تعد ملائمة القيمة على النحو المعرف في الأدبيات بأنها ليست معياراً معلناً لمجلس معايير المحاسبة (FASB) لكنها تمثل نهجاً موحداً للتفعيل التطبيقي لمعايير المحاسبة بشأن الملائمة والموثوقية. وتعد ملائمة القيمة تعميلاً تطبيقياً لأن الرقم المحاسبي سكون ذا صلة بالقيمة، أي أن يكون له علاقة تنبؤ معنوية مع أسعار الأسهم إذا كان المبلغ يعكس المعلومات ذات الصلة بالمستثمرين عند تقييمهم للشركة ويتم قياسه بشكل موثوق بما يكفي لينعكس في أسعار الأسهم. أن الرقم المحاسبي يكون ملائم للمستخدم القوائم المالية فقط اذا كان قادراً على إحداث فرق في قرارات ذلك المستخدم. ويستند (Barth) أيضاً على البيان رقم (SFAC No. 5) الذي يشير بان المعلومات المالية لا يشترط ان تكون جديدة على المستخدم لكي تكون ذات صلة وإنما هناك دور مهم للمحاسبين هو تلخيص أو تجميع المعلومات التي قد تكون متاحة من مصادر أخرى. وبالنتيجة ان مفهوم ملائمة القيمة ومفهوم الملائمة للقرار هما مختلفان، إذ يمكن ان تكون المعلومات المحاسبية ملائمة للقيمة ولكنها غير ملائمة للقرار اذا حلت محلها معلومات في الوقت المناسب (Barth et al, 2001:80-81).

وعرف (Aboody et al, 2002:966) ملائمة القيمة على أنها تحديد "القيمة الجوهرية" من خلال المعلومات المحاسبية ، وان القيمة الحالية للأرباح المستقبلية المتوقعة مشروطة بجميع المعلومات المتاحة، ويعتبر السوق غير فعال إذا كان سعر السهم يقيس القيمة الجوهرية بالخطأ. واستناداً لوجهات النظر الواردة اعلاه يمكن التوصل إلى تعريف محدد لمفهوم الملائمة للقيمة بأنها ملائمة الرقم المحاسبي عندما يعكس القيمة "الحقيقية" للشركة ويتم استخدامه من قبل المستثمرين في بناء ذلك التقييم. وبالتالي كلما هناك ارتباط بين القيم المحاسبية والقيم السوقية دل ذلك على ملائمة القيمة.

ثانياً: نماذج قياس ملائمة القيمة

يتم في ادناه عرض التدرج المفاهيمي للملائمة من خلال بيان نماذج قياس القيمة ولاسيما نموذج (Ohlson, 1995) وما يعتمد عليه من افتراضات تزيد من فهم اوسع لمصطلح الملائمة للقيمة، وكما يأتي:

وضع (Ohlson, 1995) نموذجاً بعد تعديل نموذج تقييم الدخل المتبقي مما يعني أن قيمة الشركة تساوي القيمة الدفترية للأسهم والقيمة الحالية للأرباح غير العادية المتوقعة. يعبر نموذج (Ohlson, 1995) عن القيمة السوقية للشركة كدالة خطية لقيمتها الدفترية والأرباح غير الطبيعية بالإضافة منغير ديناميكي آخر للمعلومات (Vazquez et al., 2007):

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVP_{it} + e_{it}$$

حيث تمثل P_{it} القيمة السوقية للشركة i في العام t في نهاية السنة المالية، BVP_{it} هي القيمة الدفترية لحقوق الملكية لكل سهم من الشركة i في نهاية العام t ، و EPS_{it} هي الأرباح في الشركة i في نهاية العام t . تم توسيع هذا النموذج من قبل العديد من الباحثين مما أدى إلى مجموعة متنوعة من الأساليب النموذجية. على سبيل المثال، تم توسيع النموذج بإضافة التدفق النقدي أو المستحقات أو الأصول غير المعترف بها إلى النموذج.

ويستند نموذج Ohlson على ثلاثة افتراضات: (Ohlson, 1995:663)

1- علاقة القيمة الحالية للتوزيعات المتوقعة: ان القيم الحالية للتوزيعات المتوقعة تتحدد على اساسها القيمة السوقية، ويتم ذلك التقييم بناء على نموذج خصم الارباح الكلاسيكي، والذي يتطلب تطبيق حيادية المخاطر، أي يجب ان يتم خصم الارباح بمعدل خصم مساوي للمعدل الخالي من المخاطر. وفي ظل هذه العلاقة فان القيمة السوقية لأسهم الشركة تساوي القيمة الحالية للتوزيعات الأرباح المستقبلية، ويتم التعامل مع مساهمات الأسهم على أنها توزيعات أرباح سلبية (Nilsson, 2003:10)

2- علاقة الفائض النظيف¹: يفترض هذا النموذج بأنه عند تطبيق محاسبة حقوق الملكية العادية فان البيانات المحاسبية والارباح تلبي متطلبات الفائض النظيف، ويعبر عن تلك العلاقة من وفق صيغة مفادها ان التغيرات في قيمة حقوق الملكية الحالية تساوي القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية الفترة مضاف اليها ارباح الفترة الحالية مطروح منها التوزيعات، ولأن التغيرات التي تحدث في الاصول والالتزامات غير المرتبطة بالتوزيعات تمر من خلال قائمة الدخل تسمى تلك العلاقة بعلاقة الفائض النظيف (او الفائض الصافي). بمعنى أن التغيرات في القيمة الدفترية بمرور الوقت تلتزم بمحاسبة محاسبة الفائض النظيف؛ أي أن التغير في القيمة الدفترية من فترة إلى أخرى يساوي الأرباح مطروحا منه صافي توزيعات الأرباح (توزيعات الأرباح المعدلة لمساهمات رأس المال).

وتمثل التغيرات في الاصول والالتزامات بالاندثار والاطفاء والتسويات التي تؤدي إلى تخفيض وزيادة في الاصول والالتزامات بالإضافة إلى التوزيعات فهي كلها تمر من خلال قائمة الدخل. وبالتالي تسمى تلك العلاقة بعلاقة الفائض النظيف والذي هو ببساطة صافي التغيرات في حقوق الملكية مع عدم تضمين المعاملات التي تحدث بين الشركة والمالكين والتي منها التوزيعات واعادة شراء الاسهم ومعاملات اخرى ناتجة عن السياسات المحاسبية، وهذا ما اشار له (Ohlson, 1995:685) بان مبادئ المحاسبة المقبولة عموماً (GAAP) تنتهك علاقة الفائض النظيف في بعض أنواع المعاملات (على سبيل المثال، المحاسبة عن ترجمة العملات الأجنبية وبعض تعديلات الفترة السابقة بسبب التغيير في مبادئ المحاسبة). من وجهة نظر النظرية المحاسبية فإن خاصية الفائض النظيف لها مكانة مهمة، مشيراً لما ورد في اطروحة (Paton & Littleton, 1940).

¹ تشير محاسبة الفائض النظيف إلى أن جميع المعلومات ذات الصلة بالقيمة تتعكس في النهاية في قائمة الربح والخسارة، ومن المفترض أيضاً أن القيمة الدفترية تبدأ في النمو بمعدل أقل من تكلفة رأس المال.

3- ديناميكية الدخل المتبقي¹ (استمرارية الأرباح غير الطبيعية): يوضح تطوير النموذج أهمية الأرباح غير العادية كمتغير يؤثر على قيمة الشركة. إذ يفترض النموذج الخطي بان الأرباح غير الطبيعية تسير وفق سلوك السلاسل الزمنية العشوائية، أي ان الأرباح غير الطبيعية تسير وفق سلوك خطي ثابت. نظراً لأن القيمة الحالية للتوزيعات المتوقعة وعلاقة الفائض النظيف تشير إلى أن القيمة السوقية تساوي القيمة الدفترية بالإضافة إلى القيمة الحالية للأرباح غير العادية المتوقعة في المستقبل، يمكن أن يركز تحليل التقييم على التنبؤ بالأرباح غير الطبيعية بدلاً من توزيعات الأرباح.

ويشير (scott،2015:223) إلى الدخل المتبقي بأنه يعبر عن شهرة الشركة، ومع افتراض عدم استمرار الأرباح غير الطبيعية فإن الشهرة تساوي صفر. وفي ظل الظروف المثالية وعلى مبدأ التحكيم (المراجعة) يتوقع أن تكسب الشركة فقط سعر الفائدة المحدد على القيمة الافتتاحية لصافي أصولها. نتيجة لذلك ، يمكننا قراءة قيمة الشركة مباشرة من الميزانية العمومية.

أي انه في ظل علاقة الدخل المتبقي يعتمد تقييم الشركة على عنصرين: مقياس رأس المال المستثمر، ومقياس للقيمة الحالية لجميع الأنشطة المولدة للثروة في المستقبل (المبلغ اللانهائي). ثانياً، لا يمكن للشركة أن تخلق قيمة إلا من خلال توليد دخل متبقي إيجابي. وأن الدخل المكتسب بمعدل يساوي تماماً تكلفة رأس مال الاسهم للشركة يغطي التكلفة فقط ، بحيث تساوي قيمة الشركة قيمتها الدفترية (Nilsson،2003:10).

2- نموذج العائد

قام الباحثان (Easton and Harris،1991) بالتحقيق فيما إذا كانت الأرباح الحالية أو التغيير في الأرباح كل منها مقسوماً حسب السعر في بداية فترة عائد الأسهم ، ذات صلة في تقييم علاقة الأرباح / العائد. تشير نتائجهم إلى أن كلا المتغيرين لهما صلة بتفسير العوائد والتأكد على أنها مكتملة وليست بدائل. إن إدراج كل من الأرباح والتغييرات في الأرباح مقسومة على سعر السهم في بداية الفترة يفسر بشكل كبير التباين الحاصل في العوائد أكثر مما يفسر عند النظر إلى أي متغير بمفرده (Vann،19:2012). أي لا ينصب التركيز في هذا النموذج على سعر السهم ، بل على التغيير في سعر السهم (عائد السهم).

يفترض هذا النموذج ان عوائد اسهم الشركة يمكن تفسيرها من خلال الأرباح والتغير في الأرباح، وقد تم وضع هذا النموذج من قبل (Easton and Harris،1991):

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVP_{it} + e_{it}$$

حيث R هو عائد الأسهم للشركة i للسنة المالية E،t هو العائد على السهم من الشركة i في السنة t-1
هو سعر السهم في بداية الفترة ، ΔE هو التغير في الأرباح التي تم الإبلاغ عنها لشركة i في العام t .

وكما هو الحال مع نموذج السعر يتم بعد ذلك استخدام القوة التفسيرية المعدلة ($adjusted-R^2$) للنموذج كمقياس لمدى ملائمة القيمة. يتم توفير منظور مختلف حول ملائمة قيمة الأرباح من خلال معامل الاستجابة للأرباح المجمع (earnings response coefficient) (ERC) ، والذي يقيس متوسط التغير في سعر السهم المرتبط بتغير في

¹ الدخل المتبقي او الأرباح غير العادية: في ظل هذا الافتراض تعد القيمة الدفترية لحقوق الملكية في بداية الفترة مضرورية بمعدل خالي من المخاطر على انها ارباح اعتيادية وما يزيد عن ذلك هو ارباح غير اعتيادية(Ohlson،1995:667). وتشير إلى الزيادة في صافي الربح من الأنشطة العادية عن العائد الذي يمكن تحقيقه اذا تم استثمار حقوق المالكين في استثمار بديل بخلاف الاستثمار في عمليات المنشأة(ابو الخير،2006: 8).

الأرباح المبلغ عنها. يمكن قياس ERC عن طريق تلخيص معاملات انحدار الأرباح والتغير في الأرباح $(\beta_1 + \beta_2)$. يشير معامل الانحدار المنخفض إلى أن الأرباح المبلغ عنها ليست ملائمة للقيمة بالنسبة للمستثمرين بينما يشير معامل الانحدار العالي إلى أن التغير في السعر مرتبط بتغيير في الأرباح المبلغ عنها. تتمثل ميزة نموذج العوائد على نموذج السعر في أن نموذج العائد يمكن التغلب على مشكلة المقياس المتعلقة بانحدار الأسعار باستخدام نموذج العوائد. ميزة أخرى هي أن نموذج العوائد يناسب بشكل أفضل افتراضات طريقة المربعات الصغرى OLS. ومع ذلك ، يحتوي نموذج العوائد أيضا على عيب مهم. من المفترض أن تتكون الأرباح الحالية من عنصر "مفاجئ" وعنصر "متوقع" يتوقعه السوق بالفعل في فترات سابقة. إذ وفقاً لـ (Kothari and Zimmerman, 1995) ، "في نموذج العائد فإن العنصر المتوقع غير ذي صلة في تفسير العوائد الحالية وبالتالي يشكل خطأ في المتغير المستقل مما يؤدي إلى انحياز معامل الانحدار على الأرباح نحو الصفر، نموذج السعر لا يعاني من هذا التحيز لأن سعر السهم يعكس محتوى المعلومات التراكمي لكل من عنصر الأرباح المتوقع والمفاجئ. عيب آخر في نموذج العوائد هو أنه لا يوفر معلومات حول ملائمة القيمة الدفترية (Kothari & Zimmerman, 1995, 156: نقلا عن Rozendal, 2012:20).

ثالثاً: دراسات ملائمة القيمة

الدراسات التي تعني بملائمة القيمة استناد إلى التفسيرين (الثالث والرابع) تنقسم إلى قسمين، الأول دراسات الحدث (تستند على وجهة نظر المعلومات) ودراسات الارتباط (تستند على وجهة نظر القياس) بحسب رأي (Kothari, 2001:117)

1- دراسات الحدث: عندما تغير المعلومات المالية الملائمة "معتقدات المستثمرين ، مما يؤدي في النهاية إلى تغيير سعر السهم ، يمكن افتراض أن لديها" محتوى معلوماتي " (Beaver et al, 1997). وفقاً لهذا التفسير تكون المعلومات المحاسبية ذات صلة إذا كانت تتضمن محتوى معلوماتي. في ظل هذا النهج يتم دراسة ردود فعل السوق خلال فترات زمنية قصيرة، فعند دراسة حدث ما (مثل إعلان الأرباح) يستنتج المهتم فيما إذا كان ذلك الحدث ينقل معلومات جديدة إلى المشاركين في السوق بحسب ما يتضح من التغييرات في مستوى أو تقلب أسعار الأوراق المالية أو حجم التداول خلال فترة زمنية قصيرة حول الحدث. إذا تغير مستوى الأسعار أو تغيرها في وقت قريب من تاريخ الحدث فإن الاستنتاج هو أن الحدث المحاسبي ينقل معلومات جديدة حول مقدار و / أو توقيت و / أو عدم التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية التي راجعت توقعات السوق السابقة. يتوقف هذا الاستنتاج بشكل حاسم على ما إذا كانت الأحداث متفرقة في وقت التقويم وما إذا كانت هناك أي أحداث مربكة (مثلاً ، الإعلان عن أرباح وتوزيعات أرباح) تتزامن مع الحدث الذي يثير اهتمام الباحث. وإن الافتراض القائم في دراسة الحدث هي أن أسواق رأس المال فعالة من الناحية المعلوماتية بمعنى أن أسعار الأوراق المالية سريعة في عكس المعلومات الواردة حديثاً (Kothari, 2001:117). بمعنى ان هذا الافتراض يفضي إلى أن ردود الفعل الإيجابية على المعلومات تتجلى من خلال زيادة الأسعار في ورقة مالية معينة ، في حين أن ردود الفعل غير الإيجابية للمعلومات تؤدي إلى نتيجة عكسية. وعندما لا يكون هناك تغيير في السعر فهذا يعني أنه لا يوجد رد فعل على المعلومات أي أن المعلومات التي يتم نشرها لا تتضمن على محتوى معلوماتي (Rozendal, 2012:15). نظراً لأن دراسات الأحداث تختبر وصول المعلومات من خلال حدث محاسبي يُشار إليها أيضاً باسم اختبارات محتوى المعلومات في أدبيات المحاسبة المهمة بأسواق رأس المال ان الدراسات التي تتبنى منظور المعلومات ذات الصلة بالقيمة تستخدم بشكل عام منهجية دراسة الأحداث (Kothari, 2001:117).

2- دراسات الارتباط: في ظل منظور القياس تكون المعلومات المالية ذات صلة بالقيمة عندما تلتقط أو تلخص (المقاييس) المعلومات المستخدمة بالفعل من قبل المستثمرين. وبالتالي ليس من الضروري أن يستخدم المستثمر عنصر المعلومات محل الاهتمام بالفعل. يحلل البحث المتعلق بنهج القياس علاقة الارتباط بين المقاييس المستندة على السوق والمحاسبة وذلك عبر فترات زمنية طويلة. ان تقييم عوائد الاوراق المالية على مدى فترة زمنية واسعة (بضعة أشهر أو حتى سنوات) يساعد على استيعاب عدة أحداث. نظراً لأن المستثمرين يمكنهم الوصول إلى العديد من مصادر المعلومات حول أداء الشركة خلال تلك الفترة الزمنية ، فإن مثل هذه الدراسات لا تفترض أن الحدث محل الاهتمام يقدم المعلومات الوحيدة ذات الصلة. نتيجة لذلك، لا يمكن استنتاج أن حدثاً معيناً خلال فترة زمنية واسعة تسبب في تغيير في سعر السهم. ومع ذلك يمكن استنتاج ما إذا كان هناك ارتباط بين المعلومات التي يتم نشرها (فصليا أو سنويا) والمقاييس القائمة على السوق (Kothari, 2001:116). توفر دراسات الارتباط مستوى أعلى لفائدة المعلومات المالية لأنه لا يمكن استنتاج ما إذا كان عنصر المعلومات محل الاهتمام قد تسبب في رد فعل سعر السهم ، أو أن المعلومات الأخرى الأكثر توقيتاً أدت إلى التغيير (Rozendal, 2012:15).

ان البحوث المحاسبية المستندة على السوق وفق ارث (1968, Ball & Brown) و (1968, Beaver) تتبنى منظور المعلومات بشأن المعلومات المحاسبية. وقد تمت الإشارة إلى هذه الدراسات عادةً بدراسات محتوى المعلومات في الفترة ما قبل التسعينيات. بينما في مطلع التسعينيات تلتقى الارتباط بين الأرقام المحاسبية وقيم الأسهم اهتماماً متجدداً تحت عنوان "ملائمة القيمة". لكن بعد ذلك هذه الدراسات نأى الباحثون بأنفسهم عن منظور محتوى المعلومات وركزوا بشكل أكثر وضوحاً على وجهة النظر القائلة بأن البيانات المالية هي ملخص للأحداث التي أثرت على الشركة خلال فترة التقرير. في هذا الصدد ، فهم يفتربون من منظور القياس المحاسبي. ومع ذلك فقد تم استخدام المصطلحين "محتوى المعلومات" و "ملائمة القيمة" للإشارة إلى ان أرقام المحاسبة لديها القدرة على نقل المعلومات ذات الصلة بالتقييم. ونظراً لأن كلا المصطلحين مصممان لتسهيل عملية البحث بشأن ملائمة المعلومات المحاسبية للتقييم ، فقد تم استخدام كلا المصطلحين لوصف الظواهر المماثلة. تتمثل إحدى طرق التمييز بين دراسات "محتوى المعلومات" و "ملائمة القيمة" من خلال تفسير (Francis & Schipper, 1999) الثالث والرابع لدراسة ملائمة القيمة لإبراز الاختلافات في طرق البحث والافتراضات الأساسية (Nilsson, 2003:7-8).

نستنتج مما سبق ان دراسة الحدث تعتمد على قياس ردود فعل السوق تجاه حدث معين (اعلان ارباح او نشر معلومات محاسبية) خلال فترة زمنية قصيرة وعلاقة تلك الاحداث على عوائد الاسهم. اما دراسة الارتباط المستندة على منظور القياس فهي تقيس مدى تلخيص المعلومات المحاسبية لمجموعة من الاحداث نشأت خلال فترة زمنية طويلة، وتنقسم الدراسات المتعلقة سواء كانت تفحص علاقة الارتباط او علاقة الحدث بالقيمة السوقية للاسهم او العوائد، إلى دراسة الارتباط النسبي ودراسة الارتباط الاضافي، وكما موضحة في ادناه.

رابعاً: الارتباط الاضافي والارتباط النسبي

هناك عدم اتفاق تام حول تعريف مفهوم ملائمة القيمة الاضافية وملائمة القيمة النسبية، وينسحب عدم الاتفاق هذا على كيفية الاختبار الاحصائي لهذه المسائل، لذا سيتم في هذا الجزء عرض التعريفات لتلك المصطلحات حسب الدراسات الرائدة في مجال بحوث السوق. فمن خلال عرض التعريفات التالية سنجد تداخل في هذين المفهومين واعطاء الباحثين لتفسيرات متعاكسة، وهذه التعريفات مصنفة حسب الدراسات الآتية:

1- وجهة نظر (Biddle et al, 1995:1): تعد هذه الدراسة اول دراسة تلفت الانتباه حول اللبس بين مفهوم الملائمة الاضافية والملائمة النسبية، إذ تعرف الملائمة الاضافية بوصفها المقارنات الاضافية التي تبحث عما إذا كان أحد المقاييس المحاسبية يوفر محتوى معلومات يتجاوز المحتوى الذي يوفره آخر ، ويتم تطبيق تلك المقارنات عندما يُنظر إلى أحد المقاييس المحاسبية على أنه مسلم به are viewed as given ويكون التقييم لغرض معرفة المساهمة الاضافية لمقياس آخر (على سبيل المثال ، الإفصاح التكميلي). أما المقارنات النسبية فهي تبحث عن المقياس الذي يتضمن محتوى معلومات أكبر ، ويطبق عند الاختيار من بين بدائل متنافية Mutually exclusive⁽¹⁾ أو عند الرغبة في تكوين تصنيفات حسب محتوى المعلومات (على سبيل المثال ، عند مقارنة الإفصاح البديل)، بمعنى أن الدراسات النسبية لا تركز على معرفة ما إذا كان افصاح احد المقاييس يوفر محتوى معلومات يتجاوز الآخر ولكن بالأحرى يوفر محتوى معلومات أكبر .

2- وجهة نظر⁽²⁾ (Barth et al, 1998:2): في عنوان بحثه اشار الى التقييم النسبي للقيمة الدفترية والتقييم النسبي لصافي الربح بانه القوة التفسيرية الاضافية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية هي الفرق بين $2R$ لانحدار متغيري صافي الدخل القيمة الدفترية لحقوق الملكية معاً و R^2 لانحدار متغير الدخل الصافي فقط. والعكس فان القوة التفسيرية المتزايدة لصافي الدخل هي الفرق بين R^2 لانحدار متغير صافي الدخل والقيمة الدفترية لحقوق الملكية و R^2 لانحدار متغير القيمة الدفترية للأسهم فقط.

3- وجهة نظر (Graham et al, 2000:87-88): يعرف ملائمة القيمة الاضافية بالاتفاق مع (Biddle et al, 1995) على انها توجد عندما يستطيع أحد مصادر المعلومات توفير معلومات "تتجاوز تلك التي يوفرها آخر". يمكن أن يكون للأرباح أو القيمة الدفترية قوة تفسيرية تتجاوز القوة التفسيرية للآخر بغض النظر عن أيهما لديه معلومات نسبية أكبر. اما بالنسبة للقيمة النسبية فهي عندما يكون للأرباح قوة تفسيرية أكبر (أو أقل) من القيمة الدفترية ، وبالتالي يكون لها ملائمة أكبر (أو أقل).

4- وجهة نظر (Holthausen & Watts, 2001:5-6): يعرفان الملائمة الاضافية من وجهة نظر قياسية، إذ اشاروا بأن دراسات الارتباط الاضافية بانها استخدام لتحليل الانحدار للتحقق مما إذا كان الرقم المحاسبي مفيداً في تفسير القيمة أو العوائد (خلال فترة طويلة) بالنظر إلى المتغيرات المحددة الأخرى. ويعد الرقم المحاسبي عادةً ذا صلة بالقيمة إذا كان معامل الانحدار المقدر له يختلف اختلافاً كبيراً عن الصفر. ومن الامثلة على تلك الدراسات هي دراسة (Venkatachalam, 1996) يفحص فيها الارتباط الاضافي للقيمة العادلة لمشتقات إدارة المخاطر التي تم الافصاح عنها بموجب (SFAS 119) من خلال انحدار القيمة السوقية للأسهم على مجموعة متنوعة من بنود الميزانية العمومية وخارجها. تضع بعض دراسات الارتباط الاضافي افتراضات إضافية حول العلاقة بين الأرقام المحاسبية والمدخلات بنموذج تقييم السوق من أجل التنبؤ بقيم معامل الانحدار و / أو لتقييم الاختلافات في خطأ القياس المتعلق بالأرقام المحاسبية المختلفة الداخلة في نموذج التقييم. على سبيل المثال ، يختبر (Venkatachalam, 1996) أيضاً ما إذا كان معامل القيمة العادلة للمشتقات يختلف اختلافاً معنوياً عن الواحد. غالباً ما يتم تفسير الاختلافات بين القيم

¹ البدائل المتنافية: يقصد بها عند اختيار بديل واحد فقط عبر المقارنة بين البدائل واختيار الافضل من بينهما.
² بعض الباحثين يتفق مع وجهة نظر (Barth et al, 1998) بان الملائمة النسبية هي ملائمة المتغير المحاسبي مقارنة بالملائمة الكلية لكل المتغيرات مجتمعة. او هي فقط ملائمة ذلك المتغير (Bepari, 2015)

المقدرة والمتوقعة كدليل على خطأ القياس للمتغير المحاسبي لهذا السبب تسمى تلك الدراسات بدراسات القياس. اما بالنسبة لدراسات الارتباط النسبي فهي تقارن الارتباط بين قيم سوق الأوراق المالية (أو التغيرات في القيم) ومقاييس خط القاع (صافي الربح). على سبيل المثال قد تفحص إحدى الدراسات ما إذا كان ارتباط رقم الأرباح المحسوب وفقاً لمعيار مقترح أكثر ارتباطاً بقيم أو عوائد سوق الأوراق المالية (خلال فترة طويلة) من الأرباح المحسوبة وفقاً لمبادئ المحاسبة المقبولة عموماً الحالية على سبيل المثال دراسة (Dhaliwal et al, 1999). أمثلة أخرى تقارن علاقة الارتباط (المعايير الاجنبية) و (المعايير الامريكية) هي دراسة (Harris et al, 1994) وتختبر هذه الدراسات عادة الاختلافات في القوة التفسيرية (R^2) للانحدارات باستخدام أرقام محاسبية مختلفة لصافي الربح. إذ يوصف الرقم المحاسبي الذي يحتوي على أكبر قوة تفسيرية (R^2) على أنه أكثر صلة بالقيمة.

5- وجهة نظر¹ (Francis & Schipper, 2003:125-126): القوة التفسيرية النسبية أو الارتباط النسبي إلى التباين في العوائد المترامنة لمدة 12 شهراً التي يفسرها التغير في كل مقياس أداء مبطاً. يعمل هذا الاختبار على فحص ما إذا كان مقياس أداء معين يهيمن على المقاييس الأخرى في تفسير عوائد الاسهم السنوية في كل عينة. اما بالنسبة لمسألة القوة التفسيرية الاضافية (أو الارتباط بالعوائد) لمقاييس الأداء المفضلة. تشير القوة التفسيرية الاضافية أو الارتباط المتزايد إلى التباين الإضافي في العوائد المترامنة لمدة 12 شهراً التي يمكن تفسيرها من خلال المستوى أو التغير في كل مقياس أداء مع التحكم في مقاييس الأداء الأخرى.

يلاحظ من التعريفات اعلاه بانها تعريفات احصائية وليست تعريفات نظرية باستثناء دراسة (Biddle et al, 1995) التي قدمت تحليلاً تفصيلاً حول ماهية الملائمة الاضافية والملائمة النسبية من منظور محاسبي. كما ينظر إلى التعريفات الواردة انها لم تتفق على ان اي نوع من انواع الملائمة الذي يختص بدراسات المحتوى (الحدث-المعلومات) ودراسات الارتباط(القياس)، ولكن في العادة عرف الباحثون انواع الملائمة بحسب طبيعة هدف البحث فعندما يريد الباحث دراسة المحتوى المعلوماتي يستخدم هذين النوعين لدراسة المحتوى المعلوماتي وعندما يريد الباحث دراسة الارتباط يستخدم ايضاً هذين النوعين. لكن الباحث يتفق مع وجهة نظر (Biddle et al, 1995:1) والتي اعتمدت عليها (Francis & Schipper, 2003)

ثانياً: الاختبارات الاحصائية لملائمة القيمة النسبية والاضافية

يعرض هذا الجزء وجهات النظر المختلفة حول اختبار ملائمة القيمة النسبية والاضافية، والذي يشكل صعوبة بالنسبة للباحثين في التمييز بين الاختبارات المتعلقة بنوعي ملائمة القيمة نتيجة الاختلاف في التفسير المفاهيمي لكل منهما، وفي هذا الصدد يقول (Biddle et al, 1995:2) "من المستغرب أن بعض الدراسات المحاسبية السابقة التي فحصت مسألة محتوى المعلومات النسبي تعكس في جزء منها عدم الإلمام بالتمييز بين محتوى المعلومات الاضافية والنسبية. والذي يؤدي أيضاً لعدم وجود اختبار انحدار مناسب لمحتوى المعلومات النسبي. ففي الواقع تستخدم العديد من الدراسات السابقة المصطلحات النسبية والاضافية بشكل متبادل، والبعض الآخر يستخدم الاختبارات الإضافية

¹ Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2003). The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measures for returns. *Contemporary Accounting Research*, 20(1), 121-164.

لمعالجة مسألة محتوى المعلومات النسبي¹. وفيما يلي طرق الاختبار التي استخدمها الباحثون لقياس ملائمة القيمة الإضافية والنسبية:

1- طريقة (Biddle et al, 1995): إذ يشير بالاتفاق مع (Daley et al, 1987) يتم تقييم محتوى المعلومات الإضافية من خلال فحص معنوية معاملات الميل للنماذج التي تتضمن اثنين (أو أكثر) من المتغيرات المستقلة. إذ عبر مقارنة القيمة الاحتمالية لاختبار pairwise comparison f-test يتم تحديد الملائمة الإضافية لمتغير أو أكثر، ولتنفيذ ذلك وضعوا مقارنة لثلاث نماذج وهذه النماذج تضم المتغير المستقل (الأول مع الثاني) و(الأول مع الثالث) و(الثاني مع الثالث) وفق نموذج (Ohlson 1995) واطلق عليه تسمية النموذج المبطن، فالنموذج الذي تكون قيمته الاحتمالية p -value عند مستوى معنوية 1% وفق اختبار F يعد نموذج ذو ملائمة قيمة إضافية، وعند اختبار القيمة الإضافية للتنبؤ بالعوائد استخدم نموذج (Easton & Harris) واطلق عليه تسمية نموذج المسار العشوائي، وكذلك اجروا مقارنة بين ثلاث نماذج، وللحكم على الملائمة الإضافية يتم الاعتماد على اختبار (t-statistic) عند مستوى معنوية 1% ويعد ذلك النموذج ذو ملائمة اضافي اذا كان معنوياً (Biddle et al, 1995:14-15). اما لتقييم محتوى المعلومات النسبي فقد اشاروا إلى دراسة (Siegel and Biddle 1994) اختباراً إحصائياً مصمم خصيصاً لهذا النوع وينطبق على كل من دراسات العوائد والتقييم أيضاً، ولتقييم ملائمة القيمة النسبية وفق نموذج (Ohlson) قاموا بإجراء مقارنة للقوة التفسيرية $2R$ لثلاث نماذج تضم المتغير المستقل (الأول مع الثاني) و(الأول مع الثالث) و(الثاني مع الثالث)، فالنموذج الذي تكون قيمته الاحتمالية p -value عند مستوى معنوية 1% يعد ذو ملائمة قيمة نسبية Relative، اما بالنسبة لملائمة القيمة النسبية وفق نموذج (Easton & Harris) فقد استخدم اختبار (t-statistic) للنماذج الثلاثة وكلما كانت قيمة (t-statistic) عند مستوى معنوية 1% عد ذلك النموذج ذو ملائمة نسبية. وللسيطرة على تأثير المتغير التابع (العوائد) على مستوى معنوية التقدير (عدم تجانس التباين heteroscedastic) يتم استخدام مقياس عدم الملاءمة lack-of-fit لحل هذه المشكلة والذي يعرف على أنه متوسط مجموع مربعات البواقي ومجموع أخطاء التنبؤ المربعة، ويكون هذا المقياس مناسب في حالة تطبيق نموذج (Easton & Harris) وعندما يكون هناك عدم تجانس للتباين (heteroskedastic) إذ يقارن هذا الاختبار قدرة اثنين (أو أكثر) من المتغيرات المستقلة (predictors) لتفسير التباين في متغير تابع.

2- طريقة (Barth et al, 1998:17): في هذه الدراسة لم يحدد الباحثون بين اساليب اختبار الملائمة، لكن الذي اشاروا له بشكل صريح انه بالاتفاق مع (Dechow, 1994) يتم استخدام اختبار (Vuong, 1989) للاختبار نسبة الاحتمالية للنماذج غير المتداخلة والذي يسمح بمقارنة القوة التفسيرية لنموذجين بدليلين دون افتراض فرض صفري والذي يبحث في اي من النموذجين هو النموذج الصحيح. ويستخدم إحصاء $Vuong Z^2$ لمقارنة القوة التفسيرية لصافي الربح (NI) للقيمة السوقية (MVE) مقابل القوة التفسيرية للقيمة الدفترية (BVE) للقيمة السوقية (MVE). ومع ذلك ، يمكن أن توفر القيمة الدفترية (BVE) قوة تفسيرية معنوية اكبر للقيمة السوقية (MVE) تزيد على القوة

¹ على سبيل المثال الباحثين كل من (Schaefer, 1988; Doran et al, 1986; Wilson, 1984) اشاروا في دراساتهم إلى محتوى المعلومات النسبي relative في عنوان الدراسة، لكنهم اختبروا فقط محتوى المعلومات الإضافي. كذلك (Hopwood & Schaefer, 1994; Hards & Venuti, 1988) استندوا في استنتاجهم بشأن محتوى المعلومات النسبية relative على الاختبار الإضافي incremental. وبشكل مشابه استخدم (Barth, 1994) التحليلات الإضافية incremental لتقييم محتوى المعلومات النسبية relative فيما يتعلق بمعالجة الاستثمارات المالية وفق القيمة العادلة والتكلفة التاريخية (نقلا عن: Biddle et al, 1995).

² يقيس هذا الاختبار نماذج الانحدار المتنافسة، او متغيرات الانحدار المتنافسة.

التفسيرية لصافي الربح (NI)، والعكس صحيح يمكن أن يوفر صافي الربح (NI) قوة تفسيرية معنوية للقيمة السوقية (MVE) تزيد على القوة التفسيرية للقيمة الدفترية (BVE)، فقط إذا فقط إذا كان BVE يوفر قوة تفسيرية أكبر بشكل معنوي للقيمة السوقية (MVE) من القوة التفسيرية لصافي الربح (NI) او العكس، عندها يتم استخدام احصاءة Vuong Z لاختبار المتغيرات المستقلة.

3- طريقة (Collins et al.,1997:45)¹: وتسمى الطريقة المتبعة من قبله بتقنية تحليل القوة التفسيرية (R^2 decomposition technique) لقياس الملائمة الاضافية من جهة نظره، وهذه التقنية تم استخدامها من قبل (Easton,1985) ومشتقة نظرياً من قبل (Theil,1971). والتي في ظلها يتم صياغة ثلاثة نماذج وفق نموذج (Ohlson). النموذج الاول يستخرج الملائمة الكلية (Total relevance) وهذا النموذج يشمل المتغيرات المستقلة (E و BV) وهي المتغيرات التي تفسر التغير في (MV). ثم بعد ذلك يتم صياغة نموذج ثاني يشمل المتغير (BV فقط) وبعد ذلك يتم صياغة نموذج ثالث يتضمن المتغير (E فقط). بعد تطبيق المعادلات الثلاثة يتم الحصول على ثلاث معاملات تفسير (R^2_T, R^2_2, R^2_3)، وبعدها يتم استخراج مساهمة كل متغير في التغير الكلي (Total) وكذلك مساهمتهم المشتركة (common) وفق الصيغ الاتية:

$$\begin{aligned} R^2_T - R^2_2 &= R^2_{BV} \\ R^2_T - R^2_3 &= R^2_E \\ R^2_T - R^2_{BV} - R^2_E &= R^2_C \end{aligned}$$

4- طريقة (Holthausen & Watts,2001:5-6): بالنسبة لملائمة القيمة الاضافية يعد الرقم المحاسبي عادةً ذا صلة بالقيمة إذا كان معامل الانحدار المقدر له يختلف اختلافاً كبيراً عن الصفر ويشير إلى ان هناك دراسات استخدمت الواحد بدلا من الصفر مثل على ذلك دراسة (Venkatachalam,1996)). أما بالنسبة للقيمة النسبية فهناك دراسات تختبر عادةً الاختلافات في (R^2) للانحدارات باستخدام أرقام محاسبية مختلفة. يوصف رقم المحاسبة الذي يحتوي على أكبر (R^2) على أنه أكثر صلة بالقيمة.

5- طريقة (Francis & Schipper,2003:133-132): بالاتفاق مع (Biddle et al.,1995:1)، يتم تقييم القوة التفسيرية النسبية relative ability لمقياس أداء معين لتلخيص المعلومات في العوائد من خلال مقارنة القوة التفسيرية للنماذج. مع استخدام اختبار والد المعدل المتعلق بعدم تجانس التباين heteroscedasticity-adjusted Wald وقد تم تفصيل فائدته في التحليل في دراسة (Biddle et al.,1995)، والتي تعد مفضلة على اختبارات اخرى²، الغرض من اختبار الارتباط النسبي لـ Wald هو تحديد مقاييس الأداء الأكثر فعالية كمقياس ملخص في تفسير عوائد الاوراق المالية؛ يفترض هذا الاختبار أن عوائد الاسهم هي أفضل مقياس للأداء المالي. أن اختبارات والد الزوجية (Pair-wise Wald tests) التي تقارن القوة التفسيرية لمقياس GAAP المفضل مع من مقاييس GAAP البديلة الاخرى، وتعد مقاييس إحصائياً لمعرفة فيما إذا كان المقياس المفضل في الواقع متفوقاً على مقياس آخر كمؤشر ملخص للأداء. وبالنسبة للقوة التفسيرية الاضافية فيتم فحص ما إذا كان مقياس GAAP المفضل مسبقاً يهيمن على مقاييس GAAP الأخرى في تفسير عوائد الأسهم، لذا يتم اختبار القوة التفسيرية الاضافية لمقاييس GAAP المفضلة وغير المفضلة (البديلة). نظراً لأن القوة التفسيرية المضافة هي حالة أضعف من القوة التفسيرية

¹ تم تطبيق هذا الاسلوب في دراسة (Biddle et al.,1995), (Graham et al.,2000:87-88)

² اختبارات (Vuong 1989;Davidson&McKinnon) (1981)

النسبية ، فمن الممكن أن تضيف مقاييس GAAP المفضلة قوة تفسيرية حتى لو لم تهيمن¹ على مقاييس GAAP غير المفضلة من حيث القوة التفسيرية للعوائد. ويتم قياس القوة التفسيرية المضافة من خلال التركيز على تقدير معلمات نموذج الانحدار مع اختبار جودة تقدير نموذج الانحدار أي يجب ان يختلف معامل الانحدار المقدر اختلافا كبيرا عن الصفر.

ان الدراسات في اعلاه تعد دراسات رائدة في مجال بحوث السوق وتعد مرجع للباحثين الاخرين المهتمين بذلك المجال، لكن يتضح من خلالها عدم اتفاق الباحثين على تحديد الاختبار الاحصائي المناسب لهدف البحث، وهذا نتائج من عدم وضع تعريفات محددة لنوعي الملائمة، فالبعض يستخدم القوة التفسيرية لاختبار الملائمة الاضافية والبعض الاخر يستخدم معنوية معلمة الانحدار لقياس الملائمة النسبية بشكل متعاكس. لكن الباحث يتفق مع ما طرحه (Francis & Biddle et al, 1995) والذي يتفق معه (Holthausen & Watts, 2001:5-6) و (Francis & Schipper, 2003).

الاستنتاجات

1- ان الملائمة للقيمة من منظور نظري تعد مزيج بين ملائمة المعلومة المحاسبية لقرارات المستخدم وموثوقية تلك المعلومة، فعندما تكون ملائمة للمستخدم فهذا يعني ان المعلومة ذات محتوى معلوماتي وهذا يعكس التفسير الثالث للقيمة (منظور المعلومات) والذي في ظله تعد المعلومة المحاسبية ملائمة للقيمة عندما تغير أسعار الأسهم لأنها تدفع المستثمرين إلى مراجعة توقعاتهم، وبالنسبة للموثوقية فيقصد بها عندما تلخص المعلومات المحاسبية القيمة الحقيقية للشركة وترتبط بأسعار الاسهم، وتعطي قيمة توكيدية للأحداث التي تسبق نشر القوائم المالية، وتساعد على مراجعة التوقعات السابقة، وهذا يعكس التفسير الرابع (منظور القياس).

2- من منظور القياس تمثل الملائمة بأنها ملائمة الرقم المحاسبي عندما يعكس القيمة "الحقيقية" للشركة ويتم استخدامه من قبل المستثمرين في بناء ذلك التقييم. وبالتالي كلما كان هناك ارتباط بين القيم المحاسبية والقيم السوقية دل ذلك على ملائمة القيمة. اما من منظور احصائي فأن ملائمة للقيمة هي أن الرقم المحاسبي يعتبر قيمة ملائمة إذا كان مرتبطاً بشكل معنوي بالقيمة السوقية للأسهم.

3- ان الملائمة الاضافية والملائمة النسبية تعد بحد ذاتها مصطلحات مشتقة من اهداف البحث المتعلقة بملائمة القيمة، فالملائمة الاضافية تهدف لمعرفة المساهمة الاضافية لمقياس آخر او بالأحرى تركز على معرفة ما إذا كان افصاح احد المقاييس يوفر محتوى معلومات يتجاوز الآخر (مثل الافصاح التكميلي)، بينما الملائمة النسبية تهدف لمعرفة أي من المقاييس يوفر محتوى معلومات أكبر (مثل مقارنة بدائل الافصاح)، وعلى اساس تلك الاهداف المتعلقة بملائمة القيمة يتحدد نوع الاختبار الاحصائي:

- فعندما يكون الهدف دراسة حدث معين (من منظور معلومات) يتم استخدام مقياس معامل الاستجابة المجمع (ERC) فكلما كان متغير معين للمعلومات يساهم بزيادة معامل الاستجابة المجمع عد ذلك المتغير ذو ملائمة اضافية وذلك بعد اختبار معنوية معلمات الانحدار المقدر وفق احصاءة (t-statistic) ويجب ان تكون المعلمة مختلفة عن الصفر،

¹ يتفق مع وجهة نظر Biddle et al, 1995 الذي يناقش فيه مسالة سيطرة متغير على متغير اخر وكيف يقع احد المتغيرات ضمن المتغير الاخر (لمزيد من التفاصيل انظر: Biddle et al, 1995).

ويجرى هذا الاختبار عند استخدام نموذج (Easton and Harris, 1991)، اما عند استخدام نموذج (Ohlson 1995) فيتم استخدام اختبار F للحكم على الملائمة الاضافية لنموذج انحدار معين مقارنة مع نموذج اخر.

- وعندما يكون الهدف اختبار الارتباط بين المعلومات والقيمة، فيتم استخدام $2R$ باعتباره نسبة التغير التي يحدثها المتغير المستقل في المتغير التابع. ولذلك تسمى بالملائمة النسبية، ويتم استخدام هذا الاختبار عند تطبيق (Ohlson 1995) ويجب ان يكون النموذج معنوياً عند مستوى 1% لكي يتم اعتباره ذو ملائمة نسبية وعند المقارنة بين النماذج يوصف المتغير المحاسبي الذي يحتوي على أكبر قوة تفسيرية (R^2) على أنه أكثر صلة بالقيمة، اما بالنسبة لملائمة القيمة النسبية وفق نموذج (Easton & Harris) فيتم استخدام اختبار (t-statistic) لاعتبار المتغير المحاسبي ذو ملائمة نسبية.

4- ان الابحاث التي تحدد بشكل دقيق الهدف من قياس الملائمة سوف تساعد واضعي المعايير على تحديد اي من بدائل القياس افضل في اصال المعلومة (ملائمة نسبية)، وكذلك يساعد واضعي المعايير على تعزيز محتوى المعلومات المحاسبية من خلال تحديد المساهمة الاضافية.

المصادر

1. Aboody, D., Hughes, J., & Liu, J. (2002). Measuring value relevance in a (possibly) inefficient market. *Journal of accounting research*, 40(4), 965-986.
2. Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 77-104.
3. Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *The Accounting Review*, 77(2), 453-474.
4. Bepari, M. K. (2015). Relative and incremental value relevance of book value and earnings during the global financial crisis. *International Journal of Commerce and Management*.
5. Biddle, G. C., Seow, G. S., & Siegel, A. F. (1995). Relative versus incremental information content. *Contemporary accounting research*, 12(1), 1-23.
6. Easton, P. D., & Harris, T. S. (1991). Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of accounting research*, 29(1), 19-36.
7. Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?. *Journal of accounting Research*, 37(2), 319-352.
8. Francis, J., Schipper, K., & Vincent, L. (2003). The relative and incremental explanatory power of earnings and alternative (to earnings) performance measures for returns. *Contemporary Accounting Research*, 20(1), 121-164.
9. Graham, R., King, R., & Bailes, J. (2000). The value relevance of accounting information during a financial crisis: Thailand and the 1997 decline in the value of the baht. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 11(2), 84-107.
10. Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 3-75.
11. Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 105-231.
12. Nilsson, H. (2003). Essays on the value relevance of financial statement information (Doctoral dissertation).
13. Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687.
14. Rozendal, T. L. (2012). The value relevance of financial statement numbers. Master Specialisation Accounting and Finance, Erasmus School of Economics - Erasmus University Rotterdam.
15. Scott W. (2015) "Financial Accounting Theory, 7th Ed., Prentice Hall, Toronto.
16. Vazquez, R D., Valdes, A. L., Valdes, H. V., (2007). Value relevance of the Ohlson model with Mexican data. *Contaduría y administración*, (223), 33-52.