



جامعة مدينة السادات

قياس أثر الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون بالتطبيق على البورصة المصرية

الباحث/ محمد خليفة عيسى محمد
باحث دكتوراه
كلية التجارة - جامعة مدينة السادات

أ.د/ ثناء عطية فراج
أستاذ المحاسبة المالية المتفرغ
كلية التجارة - جامعة القاهرة

د/ رجب محمد عمران
مدرس المحاسبة والمراجعة - كلية التجارة
جامعة مدينة السادات

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية
كلية التجارة - جامعة مدينة السادات
المجلد السادس عشر - (عدد خاص - الجزء الثالث) - سبتمبر ٢٠٢٤ م

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

محمد، محمد خليفة عيسى؛ فراج، ثناء عطية؛ عمران، رجب محمد، (٢٠٢٤)،
"قياس أثر الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون بالتطبيق على
البورصة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والإدارية، كلية
التجارة، جامعة مدينة السادات، ١٦ (خاص)، ١٠٠٨ - ١٠٣٠.

رابط المجلة: <https://masf.journals.ekb.eg>

● ملخص البحث:

يعتبر الإفصاح المحاسبي عن الدخل الركييزة الأساسية التي تعتمد عليها جميع الأطراف، والجهات المعنية لإتخاذ القرارات المحاسبية والائتمانية، وهدف البحث إلي: الكشف عن أهمية معلومات الدخل الشامل الآخر للمقرضين، والكشف عن أثر الدخل الشامل الآخر على تحديد سعر الدين أو القرض، والتعرف على أثر معلومات الدخل الشامل الآخر في تحديد القدرة الائتمانية للشركات، والكشف عن أي من بنود الدخل الشامل الآخر له الأثر الأكبر على تكلفة الديون، وتمثلت فرضيات البحث في إختبار أثر الإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون، وأثر الإفصاح عن بنود ومكونات الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون، وتمثلت عينة الدراسة في ٣٩ شركة من الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية في الفترة من ٢٠١٧ وحتى ٢٠٢٣، وإعتمدت الدراسة على بيانات القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية كمصدر للحصول على البيانات الخاصة بهذه الشركات. وقد تم الحصول على هذه البيانات من موقع شركة مصر لنشر المعلومات (EGID)، وموقع معلومات مباشر (MUBASHER Info)، وتقوم الدراسة على إستخدام مجموعة من البرامج الإحصائية (Amos، Elviews)، وتوصلت الدراسة للنتائج التالية: أنه يوجد أثر للإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون، كما أنه يوجد أثر للإفصاح عن بند ترجمة التقارير المالية على تكلفة الديون، وأوصت الدراسة بضرورة إهتمام الشركات بالإفصاح التفصيلي عن كافة بنود الدخل الشامل الآخر وفقاً لتعليمات وإرشادات المعايير المحاسبية.

الكلمات المفتاحية: الدخل الشامل، الدخل الشامل الآخر، تكلفة الديون

● Summary of Research:

The accounting disclosure of income is considered as the basic foundation upon which all parties and concerned bodies rely to take the accounting and credit decisions. This research aims to reveal the importance of other comprehensive income (OCI) information for lenders, indicate the impact of other comprehensive income (OCI) on determining the price of debt or loan, and identify the impact of other comprehensive income information in determining the credit capacity of companies. It aims also to indicate which items of other comprehensive income have the greatest impact on the cost of debt. The study's hypotheses have focused on examining the effect of disclosing total other comprehensive income (OCI) on the cost of debt, and the effect of disclosing items and components of other comprehensive income (OCI) on the cost of debt. The study sample have included 39 companies among those registered in the stock market in the period from 2017 to 2023. The study was relied on the financial statement data of companies listed on the Egyptian Stock Exchange, as a source of obtaining the data of such companies. This data was obtained from "Egypt For Information Dissemination" (EGID) website and the "Mubasher Info" website. The study is based on using some statistical programs, such as: Amos and Elviews. The study reached the following results: The disclosure of total other comprehensive income has an effect on the cost of

debts. It is also found that the disclosure of financial report translation item has an effect on the cost of debts. It is recommended that the companies shall pay attention to the detailed disclosure of all other comprehensive income items in accordance with the instructions and guidelines of accounting standards.

Keywords: Comprehensive Income, Other Comprehensive Income, Cost of Debt.

أولاً: المقدمة:

تنص نظرية المحاسبة على أن يقوم المستثمرين بتقييم المعلومات الواردة في البيانات والقوائم المالية، ولقد أظهرت الأبحاث والدراسات أن المعلومات المحاسبية عالية الجودة تساهم في الحد من درجة عدم تناسق المعلومات بين المستثمرين وحملة الأسهم وبين مديري الشركات، بما يؤدي إلى خفض تكلفة ديون الشركة ورأس مال الأسهم، و تم إجراء عدد كبير من الأبحاث حول القيمة الإضافية التي يضيفها الدخل الشامل الآخر (OCI) في تفسير عوائد الأسهم والقدرة التنبؤية للمحليين الماليين والتدفقات النقدية المستقبلية، لكن ليس هناك سوى القليل من الأدلة في الأبحاث والدراسات المالية حول تأثير الدخل الشامل الآخر ومكوناته على تكلفة الديون (Taisier A, 2022).

ولقد أثبتت الدراسات والبحوث المحاسبية أهمية القوائم المالية في عملية ترشيد القرارات الاقتصادية والمالية المختلفة، والنتائج التي تترتب على هذه القرارات من خلال الإفصاح عن القوائم المالية، ولقد برزت الحاجة إلي تنظيم ومراقبة عملية إعداد ونشر القوائم المالية لضبط جودة المعلومات التي تحتويها وتحسين محتواها، وهذا بدوره أدى إلى ضرورة سن التشريعات وإصدار المبادئ والمعايير من قبل الهيئات المهنية المشرفة على مهنة المحاسبة، لتنظيم هذه العملية، وتعد قائمة الدخل الشامل من أهم القوائم التي يستخدمها متخذي القرارات في ترشيد قراراتهم المختلفة (محمد، ٢٠١٩).

وبناءً على الأبحاث السابقة التي تؤكد بأن الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر يعزز أحكام المستثمرين وأهميته في تخفيف إدارة الأرباح، يري الباحث بأن الدخل الشامل الآخر قد يؤثر على تكلفة الديون وعلى المخاطر الانتمائية، وقد أظهرت الأبحاث السابقة أن الدخل الشامل الآخر يقدم معلومات إضافية تتجاوز صافي الدخل لأسواق الأوراق المالية، علاوة على ذلك، أظهرت الأبحاث السابقة أيضاً أن هناك ارتباط وثيق بين الدخل وتكلفة رأس المال (Boa, M, 2020).

ثانياً: مشكلة البحث:

يقوم البحث على فرضية مفادها أن الدائنين يأخذون بعين الاعتبار المعلومات المحاسبية الصادرة عن الشركات عند قيامهم بتقدير قيمة سعر الفائدة التي ينبغي تحميلها على المقترضين، وعلى سبيل المثال تقوم وكالة "ستاندرد أند بورز" (S&P) باستخدام المعلومات المحاسبية للدخل في تقدير سعر الفائدة وتكلفة الديون (Taisier A, 2022)، مما يحفز الشركات للإفصاح عن المعلومات والبيانات المالية التي لها أثر إيجابي على تكلفة ديونها حيث يؤدي ذلك إلي خفض رسوم وتكلفة الديون للشركات من قبل المقرضين، ويمكن صياغة مشكلة البحث في التساؤل الرئيسي التالي: هل يؤثر الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون؟ ويتفرع منه الأسئلة الفرعية التالية:

- إلى أي مدى يؤثر الإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون؟
- إلى أي مدى يؤثر الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون؟

ثالثاً: تحليل نتائج الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث:

يتيح عرض وتحليل الدراسات السابقة تحقيق عدة جوانب مرتبطة بالبحث الحالي وتصميم منهجية البحث وصياغة الفروض وفيما يلي عرض للدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث:

دراسة (Bao, M., Billett, M., 2020) بعنوان: هل يؤثر الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون ومخاطر الائتمان. هدفت الدراسة: الي التعرف على فائدة الدخل الشامل الآخر للدائنين على وجه التحديد، من خلال تقييم مخاطر الائتمان للشركة وفي تسعير عقود الديون باستخدام إطار ميرتون لإختبار تأثير التغيير في الدخل الشامل الآخر على مخاطر الائتمان، وإختبار مدي ملائمة الدخل الشامل الآخر لتقييم المخاطر من وجهة نظر الدائنين، وتمثلت عينة الدراسة: في الشركات المسجلة في البورصة الامركية وباستخدام قاعدة بيانات Compustat وبيانات عن القروض من قاعدة بيانات Dealscan بلغت العينة (١٦٣٧٢) مشاهدة. وتمثلت نتائج الدراسة: إلي أن هناك علاقة للتغيير في الدخل الشامل الآخر بمخاطر الائتمان وتكلفة الديون وكانت نتيجة إختبار الفرض هي أن بعد الشركة عن نقطة التخلف عن السداد ترتبط سلباً بالتغيرات المتزايدة في الدخل الشامل الآخر وهذا يعني أنه كلما زادت التغييرت كلما إقتربت الشركة من نقطة التخلف عن السداد بمعنى أن إحتمالية التخلف عن السداد تصبح أكبر وأقوي، كما أظهرت نتائج الدراسة أن زيادة التغيير في الدخل الشامل الآخر تؤدي الي تصنيفات ائتمانية أقل وبالتالي العلاقة سلبية، كما أظهرت نتائج الدراسة أن زيادة التغيير في الدخل الشامل يعتبر عامل مؤثر على تكلفة الديون حيث كانت العلاقة إيجابية، وتوصلت الدراسة إلى أن الدخل الشامل الآخر يوفر معلومات مفيدة للدائنين في تقييمهم لمخاطر الائتمان وفي تسعير عقود الديون.

دراسة: (Dalia, Adel, 2020) بعنوان أثر تقلب الدخل الشامل على مخاطر عدم السداد ومخاطر السيولة في شركات التأمين المصرية. هدفت الدراسة إلي: فحص مدي التغيير في الدخل الشامل الآخر مقارنة بصافي الدخل، وفحص العلاقة بين تقلب الدخل الشامل ومخاطر عدم السداد ومخاطر السيولة في شركات التأمين في مصر، عينة الدراسة: حيث تمت الدراسة التطبيقية على عدد (٣٣) شركة تأمين مصرية، في الفترة (٢٠١٠ الي ٢٠١٩) إجمالي عدد المشاهدات (٣٣٠) مشاهدة على مدار عشر سنوات والتي تمثلت في حوالي ٨٥% من شركات التأمين المصرية. نتائج الدراسة: توصلت الدراسة الي أن الدخل الشامل الآخر اكثر تقلباً وتغيراً من صافي الدخل، ويرتبط بهذا التقلب مخاطر تتعلق بعدم القدرة على السداد ومخاطر في السيولة، وتشير النتائج باستخدام أسلوب الإنحدار الخطي المتعدد أن ترجمة العملات الأجنبية يمثل المصدر الرئيسي في تغيير قيمة الدخل الشامل في علاقته بمخاطر عدم القدرة على السداد، بينما يمثل إعادة تقييم الأصول المصدر الرئيسي لتقلب الدخل في علاقته بمخاطر السيولة، وأوصت الدراسة أنه يجب على شركات التأمين توجيه مجالس إدارتها بتطبيق إستراتيجيات فعالة لخفض تقلب ترجمة العملات الأجنبية وإعادة تقييم الأصول لتحقيق الإستقرار المالي.

دراسة: (الصبيحات، ٢٠٢١) بعنوان: أثر الدخل الشامل الآخر في تكلفة حقوق الملكية: الدور المعدل لجودة التدقيق. هدفت الدراسة الي: الكشف عن أثر الدخل الشامل الآخر في تكلفة حقوق الملكية، ومعرفة إختلاف أثر الدخل الشامل الآخر في تكلفة حقوق الملكية باختلاف جودة المراجعة للمنشآت الصناعية المدرجة في بورصة عمان، عينة الدراسة: استخدمت الدراسة أسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية والتي كانت عبارة عن بيانات مقطعية ل (٣٣) منشأة صناعية لسلسلة زمنية الخاصة بفترة الدراسة (٢٠١١-٢٠١٧). توصلت النتائج الي: أن هناك أثر طردي للدخل الشامل الآخر في تكلفة حقوق الملكية كما توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد إختلاف لأثر الدخل الشامل الآخر في تكلفة حقوق الملكية باختلاف جودة المراجعة، إنتهت الدراسة بالتوصية التالية ضرورة الدعوة إلي زيادة إهتمام الشركات

بالأنشطة الخاصة بالدخل الشامل الآخر لما لها من أثر في تكلفة حقوق الملكية وخاصة من ناحية القرارات الإستثمارية.

دراسة: (Taisier, A. Feras M, 2022) بعنوان تأثير التغير في الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون. الهدف من الدراسة: هو دراسة العلاقة بين تكلفة الدين والدخل الشامل الآخر ومكوناته لعينة من الشركات الأمريكية، وتمثلت عينة الدراسة: في مجموعة من الشركات الأمريكية المسجلة في بورصة الأوراق المالية مكونة من (٤٣٥٠) مشاهدة في الفترة من (٢٠٠٨-٢٠١٨). وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج: أن الإفصاح المنفصل عن تعديلات ترجمة العملات الأجنبية وتسويات المعاشات التقاعدية، وأرباح وخسائر المشتقات المالية وتعديلات التحوط بالعملة الأجنبية وإجمالي الدخل الشامل الآخر يوفر معلومات ذات صلة بتكلفة الديون، وأن هناك تأثير للدخل الشامل الآخر على تكلفة رأس المال وأن الدائنين يهتمون بالمعلومات في قائمة الدخل الشامل الآخر عند تسعير عقود الديون.

دراسة: (عمر، ٢٠٢٢) بعنوان : أثر معلومات الدخل الشامل على القدرة الائتمانية للشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية. هدفت الدراسة الي: تحليل مفهوم الدخل الشامل الآخر ومبرراته وأهميته في كل من الأدب المحاسبي والمعايير المحاسبية المصرية والمعايير الدولية والامريكية، وبيان أثر معلومات الدخل الشامل على القدرة الائتمانية للشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية، **عينة الدراسة:** يتمثل مجتمع الدراسة التطبيقية في كل الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية وفقاً للتصنيف القطاعي خلال الفترة من (٢٠١٦ : ٢٠١٩) والتي بلغت (٢١٤) شركة مقسمة الي ثمانية قطاعات، ونتيجة عدم تطابق بعض الشركات فتم اختيار ٧٠ شركة عينة للدراسة. **نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة الي أنه توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين نسبة إجمالي الإلتزامات الي حقوق الملكية بدون بنود الدخل الشامل السالبة ونسبة إجمالي الإلتزامات الي حقوق الملكية بعد إضافة بنود الدخل الشامل السالب مما يدل على زيادة المديونية وتزايد المخاطر التي تتعرض لها الشركات نتيجة تناقص حق الملكية بالمقارنة بالإلتزامات مما يضعف قدرة الشركات الائتمانية وهذا يعني أن بنود الدخل الشامل السالبة تضعف هيكل الملكية للشركات محل الدراسة. كما توصلت الدراسة الي وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين نسبة إجمالي الإلتزامات الي إجمالي الأصول بدون بنود الدخل الشامل السالبة ونسبة إجمالي الإلتزامات الي إجمالي الأصول شاملة بنود الدخل الشامل السالبة حيث إرتفع متوسط نسبة إجمالي الإلتزامات الي إجمالي الأصول بعد إضافة بنود الدخل الشامل السالب وهذا يدل على إعتداد الشركة في تمويل أصولها على الديون مما يزيد من الأعباء التمويلية المتحملة على قائمة الدخل وإنخفاض أرباح الشركات وينظر المقرضون الي نسبة الديون المرتفعة بحرص حيث يطلبون معدلات فائدة مرتفعة و ضمانات أكثر للموافقة على الإقراض.

رابعاً: أهداف البحث:

- الكشف عن أهمية معلومات الدخل الشامل الآخر للمقرضين.
- قياس أثر الدخل الشامل الآخر على تحديد سعر الدين أو القرض.
- قياس أثر معلومات الدخل الشامل الآخر في تحديد القدرة الائتمانية للشركات.
- الكشف عن أي من بنود الدخل الشامل الآخر لها الأثر الأعلى على تكلفة الديون.

خامساً: أهمية البحث: يمكن تناول أهمية البحث من المنظورين العلمي والعملي على النحو التالي:

١- **الأهمية العلمية:** نظراً لحدائثة الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر وإلزام المعايير المصرية المعدلة في سنة ٢٠١٩ بضرورة الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر، إستدعي ذلك ضرورة

الإهتمام من قبل الباحثين في مجال المحاسبة بدراسة أهمية قائمة الدخل الشامل الآخر لكافة الجهات المهتمة والمستخدمة للقوائم المالية.

٢- الأهمية العملية: تتجسد الأهمية العملية في تسليط الضوء على دور وأهمية الإفصاح عن معلومات الدخل الشامل الآخر في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية بما يحقق زيادة كفاءة وجودة المعلومات والتقارير المالية من وجهة نظر الدائنين والمقرضين للشركات والتي قد تساعد تلك المؤسسات المالية أو الجهات المقرضة في تحديد وتسعير تكلفة الديون.

سادساً: فروض البحث:

- تشير فروض البحث إلى الإجابات المحتملة للأسئلة البحثية، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:
- يوجد أثر ذو دلالة معنوية للإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون؟
 - يوجد أثر ذو دلالة معنوية لإفصاح عن بنود ومكونات الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون؟

سابعاً: خطة ومكونات البحث:

في ضوء مشكلة البحث وتحقيقاً لأهدافه سيتم تقسيم البحث إلى النقاط التالية:

أولاً: الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر وفق المعايير المحاسبية والهيئات المنظمة للمحاسبة.

ثانياً: تحليل العلاقة بين الدخل الشامل الآخر ومخاطر الائتمان وتكلفة الديون.

ثالثاً: الدراسة التطبيقية على بورصة الأوراق المالية المصرية.

أولاً: الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر وفقاً للمعايير المحاسبية والهيئات المنظمة للمحاسبة

نصت المعايير المحاسبية على أن تقوم الشركات بعرض مكونات الدخل الشامل ومكوناته في البيانات أو القوائم المالية، حيث يتعين على الشركات عرض مكونات الدخل الشامل الآخر سواء في قائمة الدخل بعد صافي الدخل أو في قائمة منفصلة تسمى الدخل الشامل الآخر" هذا، ويتكون الدخل الشامل من عنصرين رئيسيين، ألا وهما: صافي الدخل والدخل الشامل الآخر يشمل الدخل الشامل الآخر (OCI) المكاسب والخسائر التي لا تدخل في حساب صافي الدخل لكنها تؤثر على حقوق المساهمين، باستثناء المكاسب والخسائر الناتجة عن الإستثمارات والتوزيع من جانب الملاك وبشكل أكثر تحديداً، ينتج الدخل الشامل الآخر من المعاملات المتعلقة بواحد أو أكثر مما يلي: ترجمة العملات الأجنبية، الأوراق المالية المتاحة للبيع، التزامات التقاعد والمعاشات، والأوراق المالية المشتقة معاملات التحوط بالعملة الأجنبية.

نص معيار المحاسبة المصري رقم (١) المعدل في ٢٠١٩ في الفقرة (٨١ أ) يجب أن تقوم الشركة بعمل قائمة منفصلة (قائمة الدخل) بها كافة بنود الأرباح والخسائر التي تم الاعتراف بها خلال الفترة وأن تعرض في قائمة أخرى (قائمة الدخل الشامل) مبلغ الأرباح أو الخسائر للفترة ثم تعرض بنود الدخل الشامل الآخر للفترة ثم إجمالي الدخل الشامل الآخر للفترة وتنتهي بعرض الدخل الشامل للفترة (مجموع مبلغ الأرباح والخسائر ومبلغ إجمالي الدخل الشامل الآخر) (العجوري والميهي، ٢٠٢٢).

ووفقاً لمعيار المحاسبة المصري رقم (١) والخاص بعرض القوائم المالية عرف المعيار الدخل الشامل بأنه " التغيير في حقوق الملكية خلال الفترة والناتج عن معاملات وأحداث أخرى فيما عدا التغييرات الناتجة عن المعاملات مع الملاك ويتضمن كافة بنود قائمة الدخل الي جانب عناصر الدخل الشامل الآخر" (البسيوني، ٢٠٢٠).

وفيما يلي عرض أهم بنود الدخل الشامل التي أفصحت عنها الشركات خلال فترة الدراسة
١- المكاسب أو الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية المتاحة للبيع: يقصد بمصطلح
الأصول المالية كل من الأصول النقدية والاستثمارات التي تمثل حقوق ملكية في شركة أخرى والحق
التعاقدى للحصول على النقدية من طرف ثالث أو ما يسمى الاستثمارات في شكل ديون، ويرى بعض
مستخدمي القوائم المالية أنه من الأفضل استخدام مقياس واحد لقياس الاستثمارات المالية وهو القيمة
العادلة حيث أن القيمة العادلة تعتبر من أفضل المقاييس التي تساعد المستثمرين على تقدير أثر
الأحداث الاقتصادية الحالية على التدفقات النقدية المستقبلية

٢- الجزء الفعال من مكاسب أو خسائر أدوات التغطية المستخدمة في تغطية التدفق النقدي: يعرف
التحوط وفق معيار المحاسبة الدولي IAS39 بأنه أسلوب لإدارة المخاطر، وهو استخدام أدوات تحوط
لمعادلة التغيرات في القيمة العادلة أو التدفقات النقدية لواحد أو أكثر من الأصول أو الالتزامات أو
المعاملات المستقبلية (العقيلي، ٢٠١٨)، تشمل أنواع المخاطر التي يمكن التحوط منها: مخاطر
العملة الأجنبية، مخاطر أسعار الفائدة، مخاطر أسعار حقوق الملكية، مخاطر السلع، المخاطر
الائتمانية، وتعد المشتقات المالية بأدواتها المختلفة من الأساليب الحديثة في إدارة المخاطر المالية،
فالمشتقات المالية هي أدوات مالية جديدة متنوعة ويطلق عليها اسم مشتقات لأنها مشتقة من أدوات
مالية تقليدية كالأسهم والسندات وأسعار الصرف وأسعار الفائدة وأسعار السلع وعقد المشتقات يمكن
تعريفه بصفة عامة على أنه عقد خاص تشتق معظم قيمه من أصل أو مؤشر أسهم أو سندات أو عملة
أو سلعة، ويوجد العديد من عقود المشتقات من أهمها العقود الآجلة، العقود المستقبلية، عقود المبادلات
وعقود الخيارات (الصايغ، ٢٠١٧).

٣- المكاسب أو الخسائر الناتجة عن ترجمة التقارير المالية بالعملة الأجنبية لنشاط أجنبي: يتم
الإعتراف بمكاسب أو خسائر فروق العملة المرتبطة بالبنود ذات الطبيعة غير النقدية والتي تفي
بالشروط المؤهلة لها كأدوات تغطية في معاملة تغطية تدفق نقدي ضمن الدخل الشامل الآخر في
مجمع الدخل الشامل بحقوق الملكية بشرط أن تكون معاملة التغطية فعالة، كما يتم الإعتراف بمكاسب
أو خسائر فروق العملة المرتبط بالبنود ذات الطبيعة غير النقدية والتي يتم قياسها بالقيمة العادلة ضمن
الدخل الشامل الآخر في الفترة التي تنشأ فيها هذه الفروق.

وتقوم الشركة بالإعتراف بمكاسب أو خسائر فروق العملة الناتجة عن تسوية أو ترجمة بنود ذات
طبيعة نقدية ضمن الأرباح أو الخسائر (قائمة الدخل) في الفترة التي تنشأ فيها هذه الفروق، فيما عدا
مكاسب أو خسائر فروق العملة الناتجة عن ترجمة أي بند ذو طبيعة نقدية يمثل جزءاً من صافي استثمار
في نشاط أجنبي باستخدام أسعار صرف تختلف عن تلك التي استخدمت في ترجمته عند الإعتراف
الأولى به ضمن قائمة الدخل بالقوائم المالية المنفردة للنشاط الأجنبي في الفترة التي تنشأ فيها تلك الفروق
بينما يتم الإعتراف بتلك الفروق في الدخل الشامل الآخر للشركة الأم على أن يتم إعادة تبويبها في قائمة
الدخل عند التخلص من صافي الاستثمار الأجنبي، ويتم الإعتراف بمكاسب أو خسارة البنود ذات الطبيعة
غير النقدية لصافي الاستثمار الأجنبي ضمن الدخل الشامل الآخر (معايير المحاسبة المصرية المعدلة،
٢٠١٥، فقرة ٣٢-٢٠)

ثانياً: تحليل العلاقة بين الدخل الشامل الآخر ومخطر الائتمان وتكلفة الديون:

قد تم ربط الدخل الشامل ومكوناته بتقييم حقوق الملكية (Salama, Hossain, & Alkafaji, 2016; Cao & Dong, 2020). حيث أن قيمة الشركة هي دالة لصافي القيمة الدفترية والأرباح
الغير عادية. يتم استخدام هذه العلاقة لتقديم بعض الأدلة على مدى فائدة إفصاحات الدخل الشامل الآخر

OCI لتكلفة الديون. وتحظى هذه الإفصاحات بأهمية بالغة؛ حيث يتم تحديد المكونات المختلفة للدخل الشامل الآخر بشكل منفصل مما يسمح للدائنين بتقدير المخاطر المرتبطة بكل منها وتأثيراتها على تكلفة الدين. وبالتالي، قد يساهم الدخل الشامل الآخر (OCI) ومكوناته في تقديم معلومات تتعلق بتكلفة الدين.

تشير نتائج الدراسات السابقة بأهمية قيمة بنود الدخل الشامل الآخر وضرورة الإفصاح المنفصل لتسوية ترجمة العملات الأجنبية، وتسويات المعاشات التقاعدية، والأوراق المالية المتاحة للبيع، والأوراق المالية المشتقة.

هناك العديد من وجهات النظر تؤيد أو تعارض الإفصاح عن الدخل الشامل. على وجه التحديد، يرى أنصار الإفصاح عن الدخل الشامل أنه، على عكس صافي الدخل الذي يستبعد بعض عناصر الإيرادات والمصروفات من القوائم المالية، فإن الدخل الشامل يشمل كافة المعاملات التي تؤثر على صافي أصول الشركة، ونتيجة لذلك، فإنها تجني القيمة الاقتصادية الحالية الحقيقية للشركة وتقدم للمستثمرين رؤى قيمة فيما يتعلق بإحتمالات تحقيق الأرباح المستقبلية. وبناءً عليه، يصبح المستثمرين والدائنين الذين يستخدمون بيانات الدخل الشامل أكثر قدرة على التنبؤ بصافي الدخل أو التدفق النقدي المستقبلي وتقدير قيمة الشركة.

وقد أكد (Geraham & Lin, 2018) أن مكونات الدخل الشامل الآخر (OCI) تتضمن معلومات قيمة وترتبط بالأداء المستقبلي. وهناك دراسة أخرى حديثة أجراها Bao وآخرون (٢٠٢٠) تقدم دليلاً على أن الدخل الشامل الآخر (OCI) ذات فائدة لمستثمري الديون. على وجه التحديد، وأوصي بأنه يجب عمل مقياس لتقلبات الدخل الشامل الآخر المتزايدة والوقوف على تأثيره على احتمالية التخلف عن السداد، والتصنيفات الائتمانية، وتكلفة الديون. ووفقاً لاثنتين من العينات المختلفة من Compustat وDealScan، تشير النتائج إلى أن تغير الدخل الشامل الآخر (OCI) يؤثر على أسعار الديون. وقد أكدت الأبحاث السابقة بشكل موثق أن المعلومات المحاسبية التي تقدمها الشركات تؤثر على تكلفة رأس المال، أثبتت كلاً من Easley & O'hara أن درجة دقة المعلومات المحاسبية تؤثر على تكلفة رأس المال؛ فكلما زادت درجة دقة المعلومات، كلما انخفضت تكلفة رأس المال. وقد أشار كلاً من Lambert, Leuz & Verrecchia إلى أن جودة الأرقام في قوائم الدخل تؤثر بشكل كبير على تكلفة رأس المال. هذا ويسهم تقرير الأرباح عالي الجودة في زيادة التنسيق بين الشركة ومستثمريها، مما يؤدي إلى الحد من مخاطر المعلومات ومن ثم انخفاض تكلفة رأس المال.

علاوة على ذلك، فإن المعلومات الواردة في البيانات أو القوائم المالية، لاسيما قائمة صافي الدخل والدخل الشامل، تؤثر على تكلفة رأس المال. وتتكون تكلفة رأس المال من عنصرين: تكلفة حقوق الملكية، وتكلفة الدين.

ثالثاً: الدراسة التطبيقية على الشركات المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية:

منهجية البحث: يمكن عرض منهجية البحث من خلال مجتمع وعينة البحث، واساليب جمع البيانات وأهم الاساليب الاحصائية المستخدمة، وذلك كما يلي:

١- مجتمع البحث: يتمثل مجتمع البحث في الشركات المصرية المسجلة بالبورصة المصرية في الفترة الزمنية من ٢٠٢٣:٢٠١٧.

٢- عينة البحث: وتتمثل عينة البحث في (٣٩) شركة من الشركات المسجلة في البورصة والتي أفصحت عن بنود الدخل الشامل الآخر في بواقع (٢٦٣) مشاهدة.

٣- أساليب جمع البيانات: اعتمد الباحث على القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المصرية كمصدر للحصول على البيانات الخاصة بهذه الشركات. وقد تم الحصول على هذه البيانات من عدة مصادر تمثلت فيما يلي:

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

▪ البورصة المصرية، التقارير المالية السنوية المنشورة لبعض الشركات عبر مواقعها الإلكترونية.

٤- الأساليب الإحصائية: تقوم الدراسة على استخدام مجموعة من البرامج الإحصائية التالية **Amos**، **Elviews**، كما استخدمت الدراسة تحليل الارتباط وتحليل الارتباط المتعدد وتحليل الانحدار.

من خلال تحليل بيانات الشركات بعينة البحث وإختبار مدى صحة فروض ونماذج الدراسة وذلك من خلال ثلاثة مراحل أساسية هي:

▪ المرحلة الأولى: الإحصاء الوصفي لبيانات عينة الدراسة Descriptive Statistics.

▪ المرحلة الثانية: الكشف عن مشاكل القياس وعلاجها. Diagnostic tests.

▪ المرحلة الثالثة: اختبار الفروض Hypotheses testing والتي تشمل خطوتين:

✓ اختبار فروض ونماذج الدراسة.

✓ اختبار صحة النتائج المقدرة.

وفيما يلي عرض تفصيلي لهذه الأساليب:

١- المرحلة الأولى: الإحصاء الوصفي: يوضح الجدول التالي الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة للعينة ككل (على مستوى الشركات)، والمُتمثلة في المتوسط الحسابي Mean، والانحراف المعياري Std. Deviation، وأدنى Min. وأعلى Max. قيمة لكل متغير من متغيرات الدراسة وذلك لمفردات الدراسة ككل (overall) وبين شركات العينة (between) ولكل شركة على حدى خلال فترات الدراسة (within).

جدول (١)

الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث

Variable		Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations
COD	overall	0.0798	0.0610	0.0000	0.1900	N = 263
	between		0.0468	0.0000	0.1714	n = 39
	within		0.0397	-0.0168	0.2427	T-bar = 6.74359
OCI	overall	-0.0465	0.1632	-0.3894	0.1206	N = 235
	between		0.0788	-0.2951	0.0750	n = 39
	within		0.1439	-0.4545	0.3693	T-bar = 6.02564
OCI_FC	overall	-0.0194	0.0923	-0.3677	0.1206	N = 237
	between		0.0438	-0.1340	0.0533	n = 39
	within		0.0812	-0.3330	0.1809	T-bar = 6.07692
OCI_GL	overall	0.0000	0.0000	-0.0001	0.0000	N = 224
	between		0.0000	-0.0001	0.0000	n = 39

Variable		Mean	Std. dev.	Min	Max	Observations
	within		0.0000	-0.0001	0.0000	T-bar = 5.74359
BAS	overall	0.0314	0.0290	0.0000	0.1040	N = 263
	between		0.0168	0.0109	0.0808	n = 39
	within		0.0241	-0.0382	0.1067	T-bar = 6.74359
TQ	overall	1.4155	0.9263	0.6036	4.0437	N = 263
	between		0.8658	0.6036	3.5455	n = 39
	within		0.3723	0.0062	2.9981	T-bar = 6.74359
Vol	overall	12.6849	2.5865	6.5653	16.1700	N = 263
	between		2.1115	7.0745	16.1628	n = 39
	within		1.5614	7.9145	20.6358	T-bar = 6.74359
Size	overall	22.7235	1.3629	20.3490	25.4595	N = 263
	between		1.3576	20.4613	25.3588	n = 39
	within		0.3252	21.6150	23.8564	T-bar = 6.74359
Lev	overall	0.5616	0.2137	0.1708	0.9027	N = 263
	between		0.2004	0.1708	0.9027	n = 39
	within		0.0859	0.2028	0.8774	T-bar = 6.74359
ROA	overall	0.0683	0.0914	-0.0678	0.2956	N = 263
	between		0.0804	-0.0375	0.2947	n = 39
	within		0.0451	-0.0631	0.2996	T-bar = 6.74359
CH	overall	0.1304	0.1526	0.0090	0.6044	N = 263
	between		0.1403	0.0178	0.5529	n = 39
	within		0.0602	-0.0838	0.4710	T-bar = 6.74359
FCFF	overall	0.0284	0.1044	-0.1330	0.2614	N = 263
	between		0.0801	-0.1155	0.2510	n = 39
	within		0.0690	-0.1872	0.2602	T-bar = 6.74359

ويتضح من الجدول السابق الإحصاء الوصفي لمتغيرات البحث ويلاحظ ما يلي:

١- يبلغ متوسط تكلفة الديون (COD) للشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة 0.0798 وهو ما يشير إلى أنه في المتوسط تدفع شركات العينة تكلفة علي اقترضها بنسبة تبلغ ٧,٩٨% تقريباً. كما نلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري للعينة ككل 0.0610 عن المتوسط مما يشير إلى عدم تجانس تكلفة الديون بالسوق المصري، وبالتالي نستنتج تفاوت المخاطر الائتمانية للشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة حيث يقبل المقرضون بسعر فائدة منخفض إذا كانت الشركة المقترضة ذات مخاطر ائتمانية منخفضة وجدارة ائتمانية عالية ويحدث العكس عندما تدهور الجدارة الائتمانية للشركات وتزداد المخاطر الائتمانية. ونجد أيضاً ارتفاع الانحراف المعياري بين الشركات 0.0468 وخلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 0.0397 مما يشير إلى عدم تجانس وتذبذب الشركات فيما بينهم من

حيث مخاطرهم الإتمانية وسعر الفائدة علي الاقتراض وأن هناك تجانس ضئيل داخل الشركة نفسها خلال فترة الدراسة.

٢- يبلغ متوسط إجمالي الدخل الشامل الآخر (OCI) لعينة الدراسة 0.0465- ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري للعينة ككل 0.1632 عن المتوسط مما يشير الي عدم تجانس الشركات في الإفصاح عن إجمالي الدخل الشامل الآخر وأن الانحراف المعياري بين الشركات Between والانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة على حدة Within يساوي 0.0788 و 0.1439 علي التوالي، ونجد أن ارتفاع الانحراف المعياري للعينة ككل ناتج عن ارتفاع الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة وناتج أيضاً عن ارتفاع الانحراف المعياري بين الشركات.

٣- يبلغ متوسط بند تسويات ترجمة العملة الأجنبية (OCI_FC) للعينة ككل 0.0194- ومتوسط بند المكاسب والخسائر غير المحققة (OCI_GL) للعينة ككل 0.0000، مما يشير الي ان إجمالي الدخل الشامل الآخر (OCI) يتأثر أكثر ببند تسويات ترجمة العملة الأجنبية (OCI_FC) بسبب التقارب النسبي بين قيم إجمالي الدخل الشامل الآخر وقيم تسويات ترجمة العملة الأجنبية حيث ان أعلى قيمة لهما علي الترتيب 0.1206 و 0.1206 ونلاحظ انهما يتشركان نفس أعلى قيمة، بالإضافة الي تقارب ادني قيمة لهما (-0.3894 و -0.3677- علي التوالي)، بينما يتناقص المدي ويقترّب من الصفر بين أدني وأعلى قيمة لبند المكاسب والخسائر غير المحققة وهو ما يشير الي ان الإفصاح عن بند المكاسب والخسائر غير المحققة ربما يكون بغرض الالتزام بمعايير المحاسبة المصرية والتي توجب الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الاخر ولكن ليس بهدف الإفصاح عن معاملات مالية ذات أهمية جوهرية للمستثمرين والمقرضون، بالإضافة الي عدم وجود أي تفاوت او اختلافات في الإفصاح عن بند المكاسب والخسائر غير المحققة في العينة ككل Overall وبين الشركات Between وخلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة Within.

٤- يبلغ متوسط هامش الفرق السعري (BAS) 0.0314 ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري في العينة ككل 0.0290 وبالتالي نستنتج أن هامش الفرق السعري غير متجانس في المشاهدات عينة الدراسة وأن الظاهرة قد تكون غير متماثلة في السوق المصري؛ وأيضاً تشير نتائج الانحراف المعياري بين الشركات عينة الدراسة وعددهم ٣٩ شركة على عدم التجانس بين هذه الشركات نظراً للارتفاع النسبي للانحراف المعياري 0.0168، كما يشير الارتفاع في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 0.0241 عن الانحراف المعياري بين الشركات علي أن التذبذب لكل شركة علي حدة في هامش الفرق السعري للسهم مرتفع خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة.

٥- يبلغ متوسط قيمة الشركة (TQ) 1.4155 ويشير ذلك الي أن قيم اسهم الشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة اكبر من تكلفة استبدال اصولها مما يعكس التوقعات الإيجابية والتقييم الإيجابي للاسهم في السوق المصري حيث ان القيم السوقية أكبر من القيم الدفترية، ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري في العينة ككل 0.9263 وبالتالي نستنتج أن قيمة الشركة بمؤشر Tobin's Q غير متجانسة في المشاهدات الخاصة بعينة الدراسة؛ وأيضاً تشير نتائج الانحراف المعياري بين الشركات Between عينة الدراسة وعددهم ٣٩ شركة على التفاوت بين هذه الشركات نظراً لارتفاع الانحراف المعياري 0.8658 عن المتوسط، بينما يشير الانخفاض في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 0.3723 Within الي وجود تجانس وتمائل نسبي لقيم Tobin's Q لمفردات العينة خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة.

٦- يبلغ المتوسط لحجم التداول (Vol) لأسهم الشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة 12.6849 ونلاحظ أن الانحراف المعياري للعينة ككل 2.5865 مما يشير الي تجانس الشركات في حجم التداول الذي يتم علي اسهمها، ونجد أيضاً انخفاض الانحراف المعياري بين الشركات Between 2.1115 وخلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 1.5614 Within مما يشير الي عدم تذبذب الشركات من حيث حجم التداول الذي يتم علي الاسهم وأن حجم التداول مُتقارب من فترة لأخري لنفس الشركة خلال فترة الدراسة.

٧- يبلغ متوسط حجم الشركات (Size) 22.7235 ونلاحظ انخفاض الانحراف المعياري في العينة ككل 1.3629 وبلغت أدني وأعلى قيمة علي الترتيب 20.3490 و 25.4595 ويتضح من هذه البيانات انخفاض المدى بين أدني وأعلى قيمة الأمر الذي يشير الي عدم وجود انحرافات كبيرة في اجمالي الاصول لدي شركات عينة الدراسة والسبب في ذلك هو أخذ اللوغاريتم الطبيعي لاجمالي الاصول.

٨- يبلغ متوسط الرافعة المالية (Lev) للشركات التي تدخل ضمن عينة الدراسة 0.5616 ونلاحظ الانخفاض النسبي للانحراف المعياري للعينة ككل 0.2137 عن المتوسط مما يشير الي تجانس الشركات من حيث اعتمادهم علي الديون في تمويل هيكل رأس مال الشركة، ونجد أيضاً أن الانحراف المعياري بين الشركات 0.2004 وخلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 0.0859 مما يشير الي تقارب الشركات فيما بينهم من حيث اعتمادهم علي الديون في هيكل رأس المال وأن هناك تجانس داخل الشركة نفسها خلال فترة الدراسة.

٩- يبلغ متوسط معدل العائد علي الاصول (ROA) 0.0683 وهو ما يشير الي أنه في المتوسط تحقق شركات العينة عوائد علي استثماراتها بنسبة تبلغ ٦,٨٣% تقريباً أي أن كل جنيه تستثمره الشركات في اصولها يحقق في المتوسط 0.0683 جنيه، ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري للعينة ككل 0.0914 عن المتوسط مما يشير الي عدم تجانس الشركات في معدل العائد علي الاصول الذي تحققه، وأيضاً تشير نتائج الانحراف المعياري بين الشركات Between عينة الدراسة (٣٩ شركة) علي عدم التجانس بين هذه الشركات نظراً لارتفاع الانحراف المعياري 0.0804 عن المتوسط، كما يشير الارتفاع في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدي 0.0451 Within الي أن الظاهرة قد تكون غير متماثلة في السوق المصري ويعني ذلك عدم تماثل الشركات فيما بينهم في تحقيق معدل للعائد علي الاصول وايضاً اختلاف معدل العائد علي الاصول خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة.

١٠- يبلغ متوسط الاحتفاظ بالنقدية (CH) 0.1304، ونلاحظ ارتفاع الأثراف المعياري في العينة ككل 0.1526 وبالتالي نستنتج أن الاحتفاظ بالنقدية متباين في المشاهدات عينة الدراسة وأن الظاهرة قد تكون غير متماثلة في السوق المصري؛ وأيضاً تُشير نتائج الأثراف المعياري بين الشركات عينة الدراسة (٣٩ شركة) علي عدم التجانس بين هذه الشركات نظراً لارتفاع الانحراف المعياري 0.1403 عن المتوسط، بينما يشير الانخفاض النسبي في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة 0.0602 Within الي وجود تجانس وتماثل نسبي لمعدلات الاحتفاظ بالنقدية خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة.

١١- يبلغ متوسط التدفق النقدي الحر (FCFF) في الشركات 0.0284، ونلاحظ ارتفاع الانحراف المعياري في العينة ككل 0.1044 وبالتالي نستنتج أن التدفق النقدي الحر غير متجانس في المشاهدات عينة الدراسة وأن الظاهرة قد تكون غير متماثلة في السوق المصري؛ وأيضاً تُشير نتائج الانحراف

المعياري بين الشركات عينة الدراسة (39 شركة) على عدم التجانس بين هذه الشركات نظراً لارتفاع الانحراف المعياري 0.0801 عن المتوسط ولكن عدم التجانس أقل مقارنة بالانحراف المعياري للملاحظات ككل، كمل يُشير الارتفاع في الانحراف المعياري خلال فترة الدراسة لكل شركة على حدة 0.0690 عن المتوسط الي أن التذبذب لكل شركة علي حدة في التدفقات النقدية الحرة مرتفع بشكل كبير خلال فترة الدراسة لكل شركة علي حدة.

٢- المرحلة الثانية: الكشف عن مشاكل القياس وعلاجها: Diagnostic tests: تهدف هذه المرحلة إلى الكشف عن المشاكل الإحصائية المرتبطة بالبيانات المستخدمة على النحو التالي:

١- اختبار التوزيع الطبيعي للمتغيرات: تم إجراء اختبار Shapiro Wilk normality test، للتحقق من اعتدالية التوزيع الطبيعي للمتغيرات التابعة والوسيطه، وفقاً لهذا الإختبار يجب أن يكون مستوى المعنوية (P-value) أكبر من ٥% حتى يتم قبول الفرض العدم القائل بأن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، ويمكن توضيح نتائج هذا الإختبار على النحو التالي:

جدول (٢)

اختبار اعتدالية البيانات لمتغيرات التابعة

Shapiro-Wilk W test for normal data

المتغير	عدد المشاهدات	مستوى المعنوية
SR	262	0.00000
COD	263	0.00603

يتضح من الجدول السابق (٢) عدم اعتدالية البيانات للمتغيرات التابعة و أنها لا تتبع التوزيع الطبيعي ويرجع ذلك إلى أن Prob أقل من 0.05 ولكن على الرغم من ذلك تم استخدام الاختبارات الإحصائية المعلمية parametric statistics؛ نظراً لكبر حجم عينة الدراسة والتي تتكون من 39 شركة مدرجة بالبورصة المصرية، حيث أوضح (Elliott and Woodward, 2007,p27) أنه في حالة استخدام العينات كبيرة الحجم والتي يزيد عدد المفردات بها عن 30 مفردة يمكن استخدام الاختبارات الإحصائية المعلمية باستخدام المتوسط بدون تضليل في النتائج.

عدد فترات الأبطأ المثلي بنماذج الدراسة: يُعد الهدف من القيام بهذه الخطوة هو التعرف على ما إذا كانت الظاهرة محل الدراسة (المتغيرات التابعة) ساكنة أي لا تتأثر بمرور الزمن أم ديناميكية أي أن لعنصر الزمن تأثير على تلك المتغيرات، بمعنى التعرف على ما إذا كانت الظاهرة في الفترة الحالية تتأثر بنفسها في الفترة السابقة أم لا، ولتحديد فترات التباطؤ الزمني المثلي للمتغيرات التابعة تم استخدام

ثلاث مؤشرات، (SBIC) Hannan-Quinn Schwarz information criterion

information criterion (HQ) Akaike Information Criterion (AIC)

عدد فترات الأبطأ المثلي بنماذج تكلفة الديون:

قياس أثر الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون بالتطبيق على البورصة المصرية
محمد، محمد خليفة عيسى؛ فراج، ثناء عطية؛ عمران، رجب محمد

جدول (٣)
أختبار ديناميكية ظاهرة تكلفة الديون

عدد فترات الإبطاء المثلي	AIC	HQ	SBIC
0	-2.76355	-2.75803	-2.74982
1	-2.97229*	-2.96124*	-2.94482*
2	-2.97221	-2.95564	-2.93101
3	-2.96479	-2.94271	-2.90986
4	-2.95724	-2.92964	-2.88858

يُشير الجدول السابق إلى انخفاض قيمة جميع المؤشرات (AIC, SBIC and HQ) عند مستوي فترة إبطاء واحدة في نماذج تكلفة الديون، مما يدل على ديناميكية ظاهرة تكلفة الديون وأن تكلفة الديون في السنة الحالية تعتمد على تكلفة الديون في السنة السابقة، ومن ثم يجب دراسة أثر تكلفة الديون للسنة السابقة كمتغير مستقل على تكلفة الديون الحالية كمتغير تابع.

٢/٢- اختبار استقرارية البيانات الاطارية *Panel data stationarity*:

للقوف على مدى استقرار السلاسل الزمنية للبيانات الاطارية panel data للمتغيرات المستخدمة بالدراسة وحتى يمكن تفادي الحصول على انحدار زائف spurious regression نتيجة الاعتماد على سلسلة/سلاسل زمنية غير مستقرة للبيانات الاطارية، تم التحقق من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بتطبيق اختبارات جذر الوحدة لسكون البيانات الاطارية، Panel Unit Root Tests، وفقاً لهذا الاختبار يجب ان يكون مستوي المعنوية (P-value) أقل من ٥% حتى يتم قبول الفرض البديل القائل بأن المتغيرات مستقرة في صورتها الاصلية. ويمثل الجدول التالي نتائج اختبار Fisher-type unit-root test، وذلك على النحو التالي:

جدول (٤)

اختبار استقرارية البيانات الاطارية (Fisher-Type Unit-Root Test)

Variables	Statistics	Probability
COD	6.5267***	0.0000
OCI	30.3969***	0.0000
OCI_FC	22.6608***	0.0000
OCI_GL	-2.1507	0.9843
BAS	5.2644***	0.0000
TQ	18.6421***	0.0000
Vol	18.6486***	0.0000
Size	2.3612**	0.0091
Lev	6.6393***	0.0000
ROA	7.3443***	0.0000
CH	5.9169***	0.0000
FCFF	12.0725***	0.0000

***معنوي عند مستوي ١%، **معنوي عند مستوي ٥%.

من الجدول السابق يتضح أن كل متغيرات الدراسة مستقرة في صورتها الاصلية وذلك عند مستوي معنوية ١% و ٥%، فيما عدا بند المكاسب والخسائر غير المحققة OCI_GL ولذلك تم اخذ الفرق الأول للمتغير ثم تم اجراء الاختبار مرة اخري واتضح ان متغير المكاسب والخسائر غير المحققة مستقر

عند الفرق الأول لذا يمكن إجراء اختبارات الفروض الإحصائية باستخدام أسلوب الانحدار دون حدوث مشكلة الانحدار الزائف.

٣/٢- دراسة تكامل بيانات نماذج الدراسة:

يجرى هذا الاختبار للتعرف على إمكانية وجود علاقات تكامل أو توازن بين المتغيرات التي شملتها الدراسة في الأجل الطويل. ويُعرف التكامل المشترك على أنه ارتباط بين سلسلتين زمنيتين أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في أحدهما إلى إلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتهما ثابتة عبر الزمن، ويركز اختبار التكامل المشترك على سلوك البواقي Residuals حتى يمكن التغلب على مشكلة عدم الاستقرار التي قد تظهر في الأجل القصير، وبالتالي إذا كانت البواقي ساكنة ومستقرة فهذا يعنى وجود تكامل مشترك وعلاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات التي تتضمنها الدراسة (Brooks, 2008; Gujarati, 2003). ولاختبار التكامل المشترك في هذه الدراسة تم الاعتماد على اختبار Kao القياس مدى تكامل البواقي بالنماذج محل الدراسة. والفرض العدم في ظل هذا الاختبار يتمثل في عدم وجود تكامل، بينما يتمثل الفرض البديل في وجود تكامل. ويقبل الفرض العدم إذا كان الاحتمال المحسوب وفقاً لاختبار Kao أكبر من 5%، بينما يقبل الفرض البديل إذا كان الاحتمال المحسوب وفقاً لاختبار Kao أقل من 5%. يوضح الجدول التالي نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك.

جدول (٥)

نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك

النموذج	Statistic	p-value
النموذج الأول	** -1.9327	0.0266
النموذج الثاني	*** -7.5886	0.0000
***معنوي عند مستوي ١%، **معنوي عند مستوي ٥%.		

تشير النتائج الواردة بالجدول (٥) إلى رفض الفرض العدم القائل بعدم وجود تكامل، وقبول الفرض البديل القائل بتكامل البيانات محل الدراسة، وذلك عند مستوى معنوية ١% و ٥%، وبالتالي فإن المتغيرات المستخدمة بنماذج الدراسة تتمتع بخاصية التكامل المشترك، وهذا يؤكد توازن النماذج في الأجل الطويل وتفادي مشكلة الانحدار الزائف.

اختبار الارتباط بين متغيرات الدراسة

توضح مصفوفة ارتباط بيرسون مدى قوة العلاقة بين متغيرات الدراسة واتجاهها من خلال معامل الارتباط، بالإضافة لمدي معنوية الارتباط بين متغيرات الدراسة من خلال مستوى المعنوية. ويوضح الجدول التالي نتائج تحليل مصفوفة ارتباط بيرسون لمتغيرات الدراسة.

جدول (٦) مصفوفة الارتباط

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
(1) COD	1.000											
(2) OCI	0.116* (0.076)	1.000										
(3) OCI_FC	0.284*** (0.000)	0.782*** (0.000)	1.000									
(4) OCI_GL	-0.014 (0.840)	0.155** (0.021)	0.003 (0.95)	1.000								
(5) BAS	0.284*** (0.000)	-0.032 (0.625)	0.010 (0.87)	-0.053 (0.426)	1.000							
(6) TQ	-0.057 (0.354)	0.076 (0.245)	0.072 (0.27)	0.081 (0.224)	0.158** (0.010)	1.000						
(7) Vol	0.026 (0.671)	-0.067 (0.306)	0.023 (0.72)	-0.044 (0.509)	- 0.238*** (0.000)	-0.001 (0.993)	1.000					
(8) Size	- 0.191*** (0.002)	0.046 (0.483)	-0.089 (0.17)	-0.058 (0.384)	- 0.215*** (0.000)	- 0.259*** (0.000)	0.130** (0.035)	1.000				
(9) Lev	0.238*** (0.000)	0.024 (0.717)	0.043 (0.50)	0.050 (0.454)	0.029 (0.641)	- 0.234*** (0.000)	0.133** (0.031)	0.309*** (0.000)	1.000			
(10) ROA	- 0.207*** (0.001)	0.092 (0.159)	0.037 (0.57)	0.148** (0.027)	-0.068 (0.274)	0.672*** (0.000)	0.027 (0.659)	-0.134** (0.029)	- 0.522*** (0.000)	1.000		
(11) CH	- 0.341*** (0.000)	0.017 (0.794)	-0.066 (0.31)	0.159** (0.017)	-0.032 (0.609)	0.358*** (0.000)	- 0.182*** (0.003)	- 0.198*** (0.001)	- 0.548*** (0.000)	0.541*** (0.000)	1.000	
(12) FCFE	-0.136** (0.027)	0.131** (0.044)	0.073 (0.26)	0.040 (0.553)	-0.017 (0.782)	0.421*** (0.000)	-0.039 (0.528)	0.010 (0.875)	- 0.410*** (0.000)	0.598*** (0.000)	0.500*** (0.000)	1.000

يتضح من مصفوفة الارتباط

■ وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين إجمالي الدخل الشامل الآخر (OCI) مع تكلفة الديون (COD)، مما قد يشير الي ان المقرضون في السوق المصري ينظرون إلى معلومات الدخل الشامل الآخر على أنها غير مستقرة عبر الزمن وتخضع لتقلبات عالية، وهو ما قد يعطى تصور غير صحيح للمقرضين بشأن زيادة مخاطر أعمال الشركة حيث يتضمن الدخل الشامل الآخر بنود ذات حساسية عالية للأسعار والتغيرات في اسعار الصرف وأن إدراجها بجانب أرباح الشركة الرئيسية سيجعل الدخل الشامل أكثر تقلباً مقارنة بصافى الدخل، وهو ما قد يؤدي إلى زيادة شعور المقرضين

- بالفلق بشأن قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها، وهو ما يعنى أن زيادة الخطر الأئتماني يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي زيادة تكلفة الديون.
- وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية (OCI_FC) مع تكلفة الديون (COD)، مما قد يدل علي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية على أنها توفر قيمة ملائمة لقرارات منح التسهيلات الائتمانية والقروض المصرفية. وبالتالي نستنتج ان بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية يعزز القيمة الملائمة للإفصاح عن دخل الشامل الاخر وخاصة في السوق المصري الذي شهد مؤخراً العديد من موجات تخفيض قيمة الجنية المصري مقابل الدولار، وبالتالي كلما انخفضت قيمة العملة المحلية المصرية في مقابل العملات الاجنبية زادت التغيرات في الدخل الشامل للشركات، وهذا عدم الاستقرار في اسعار الصرف في حد ذاته عامل لتعرض الشركة للخطر الأئتماني وبالتالي يتسبب في زيادة اسعار الفائدة علي الاقتراض.
- عدم وجود علاقة ارتباط معنوية بين بند المكاسب والخسائر غير المحققة (OCI_GL) مع تكلفة الديون (COD)، مما قد يشير الي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند المكاسب والخسائر غير المحققة على أنها لا ترتبط بنشاط الشركة الرئيسي، وبالتالي لا توفر معلومات ملائمة عن الجدارة الائتمانية للشركة وقدرتها علي سداد التزاماتها في تاريخ الاستحقاق. وهو ما يعنى أن بند المكاسب والخسائر غير المحققة في بيئة الأعمال المصرية يوفر معلومات غير مفيدة للمقرضين.
- وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين الرافعة المالية (Lev) مع تكلفة الديون (COD)، مما يشير الي ان زيادة اعتماد الشركات علي التمويل بالديون في هيكل رأس مالها يؤدي الي ارتفاع سعر الفائدة علي الاقتراض.
- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين تكلفة الديون (COD) مع حجم الشركة (Size)، ومع معدل العائد علي الاصول (ROA).
- وجود علاقة ارتباط عكسية معنوية بين تكلفة الديون (COD) مع الاحتفاظ بالنقدية (CH)، ومع التدفق النقدي الحر (FCFF)، مما يشير الي انه كلما زاد احتفاظ الشركات بالربح أو الفائض النقدي الحر كنقدية داخل الشركة كلما انخفضت تكلفة الديون حيث ان المستويات المرتفعة من النقدية تطمئن المقرضين بشأن تحصيل مستحققاتهم من القروض في تاريخ استحقاقها، وبالتالي احتفاظ الشركات بمستويات مثلي من النقدية يقلل من تعرضها للمخاطر الائتمانية.

٣- المرحلة الثالثة: اختبار الفروض Hypotheses testing :

- ١/٣- اختبار نماذج تأثير اجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) ومكوناته (OCI_FC) و(OCI_GL) على تكلفة الديون
 - النموذج الأول: اختبار نموذج تأثير اجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) على تكلفة الديون
$$COD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCI_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 Lev_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 CH_{i,t} + \beta_6 FCFF_{i,t} + \beta_7 Industry\ fixed\ effect + \varepsilon_{i,t}$$
- النموذج الثاني: اختبار نموذج تأثير مكونات الدخل الشامل الاخر (OCI_FC) و(OCI_GL) على تكلفة الديون

قياس أثر الإفصاح عن الدخل الشامل الآخر على تكلفة الديون بالتطبيق على البورصة المصرية
محمد، محمد خليفة عيسى؛ فراج، ثناء عطية؛ عمران، رجب محمد

$$COD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 OCI_FC_{i,t} + \beta_2 OCI_GL_{i,t} + \beta_3 Size_{i,t} + \beta_4 Lev_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 CH_{i,t} + \beta_7 FCFF_{i,t} + \beta_8 Industry\ fixed\ effect + \varepsilon_{i,t}$$

وبالكشف عن المشاكل القياسية بعد التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى نجد عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد في النموذجين، حيث أن معامل VIF أقل من ١٠ في كل المتغيرات المفسرة لتكلفة الديون، ويتضح وجود مشكلة عدم تجانس الخطأ العشوائي في النموذجين الأول والثاني، حيث أن قيمة P-value أقل من ٥% في النموذجين مما يشير الي عدم تجانس شركات عينة الدراسة، وكذلك يوجد مشكلة في الارتباط الذاتي للخطأ العشوائي في النموذجين الأول والثاني، حيث أن قيمة P-value أقل من ٥% في النموذجين، كما هو موضح بالجدول التالي:

جدول (٧)

اختبار جودة نتائج نماذج تأثير اجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) ومكوناته (OCI_FC) و (OCI_GL) على تكلفة الديون بطريقة OLS

النموذج الثاني		النموذج الأول	
Variable	VIF	Variable	VIF
ROA	1.974	ROA	1.955
Lev	1.873	Lev	1.814
CH	1.762	FCFF	1.724
FCFF	1.733	CH	1.697
Size	1.178	Size	1.136
OCI GL	1.09	OCI	1.03
OCI FC	1.037	Mean VIF	1.559
Mean VIF	1.521		
Heteroskedasticity	0.0345	Heteroskedasticity	0.0257
Autocorrelation	0.0011	Autocorrelation	0.0009

ويمكن علاج مشاكل القياس والوصول إلى النتائج التالية من خلال استخدام طريقة Generalized Least Square (GLS) لعلاج مشكلة عدم تجانس الخطأ العشوائي ومشكلة الارتباط الذاتي للخطأ العشوائي وذلك كما يلي:

جدول (٨)

نتائج نماذج تأثير اجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) ومكوناته (OCI_FC) و (OCI_GL) على تكلفة الديون بطريقة GLS

Variable	النموذج الثاني	النموذج الأول
OCI	-	0.04518**
OCI_FC	0.10087***	-
OCI_GL	230.000	-
Size	-0.01294***	-0.01546***
Lev	0.035	0.03947*
ROA	-0.059	-0.060
CH	-0.16407***	-0.15823***

Variable	النموذج الثاني	النموذج الأول
FCFF	0.10894**	0.09894**
Industry Fixed Effect	Included	Included
Obs.	224	235
Prob > F	0.000	0.000
R Square	0.328	0.333
* p<.1; ** p<.05; *** p<.01		

ومن الجدول السابق يتضح:

- القدرة التفسيرية R^2 للنموذجين الرابع والخامس ٣٣,٣% و ٣٢,٨% علي التوالي، ويمكن قبول النموذجين الرابع والخامس ككل حيث أن قيمة $Prob>F$ أقل من ٥% في النموذجين.
- يوجد تأثير طردي معنوي لاجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) على تكلفة الديون في النموذج الأول، مما قد يشير الي ان المقرضون في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى معلومات الدخل الشامل الآخر على أنها غير مستقرة عبر الزمن وتخضع لتقلبات عالية، وهو ما قد يعطى تصور غير صحيح للمقرضين بشأن زيادة مخاطر أعمال الشركة حيث يتضمن الدخل الشامل الآخر بنود غير محققة وذات حساسية عالية للأسعار وأن إدراجها بجانب أرباح الشركة الرئيسية سيجعل الدخل الشامل أكثر تقلباً مقارنة بصافي الدخل، وهو ما قد يؤدي إلى زيادة شعور المقرضين بالقلق بشأن قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها، وهو ما يعنى أن زيادة الخطر الائتماني يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي زيادة تكلفة الديون.
- لا يوجد تأثير معنوي لبند المكاسب والخسائر غير المحققة (OCI_GL) على تكلفة الديون في النموذج الثاني، مما قد يشير الي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند المكاسب والخسائر غير المحققة على أنها لا ترتبط بنشاط الشركة الرئيسي، وبالتالي لا توفر معلومات ملائمة عن الجدارة الائتمانية للشركة وقدرتها علي سداد التزاماتها في تاريخ الاستحقاق. وهو ما يعنى أن بند المكاسب والخسائر غير المحققة في بيئة الأعمال المصرية يوفر معلومات غير مفيدة للمقرضين.
- يوجد تأثير طردي معنوي لبند تسويات ترجمة العملة الاجنبية (OCI_FC) على تكلفة الديون في النموذج الثاني، مما يشير الي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية على أنها توفر قيمة ملائمة لقرارات منح التسهيلات الائتمانية والقروض المصرفية. وبالتالي نستنتج ان بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية يعزز القيمة الملائمة للإفصاح عن دخل الشامل الاخر وخاصة في بيئة الأعمال المصرية التي شهدت مؤخراً العديد من موجات تخفيض قيمة الجنية المصري مقابل الدولار، وبالتالي كلما انخفضت قيمة العملة المحلية المصرية في مقابل العملات الاجنبية زاد التذبذب في الدخل الشامل للشركات نتيجة للتغيرات الحادة في قيمة بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية، وهذا عدم الاستقرار في اسعار الصرف في حد ذاته عامل لتعرض الشركة للخطر الائتماني وبالتالي يتسبب في زيادة اسعار الفائدة علي الاقتراض.
- يوجد تأثير طردي معنوي للرافعة المالية (Lev) على تكلفة الديون في النموذج الأول وذلك عند مستوى معنوية ١٠%، مما يشير الي ان زيادة اعتماد الشركات علي التمويل بالديون في هيكل رأس مالها يؤدي الي ارتفاع سعر الفائدة علي الاقتراض. ولكن لا يوجد تأثير معنوي للرافعة المالية (Lev) على تكلفة الديون في النموذج الثاني.

- يوجد تأثير عكسي معنوي لحجم الشركة (Size) على تكلفة الديون في النموذجين الأول والثاني، مما يشير الي ان كبر حجم الشركة وكبر حجم اعمالها يؤدي الي انخفاض تكلفة الديون.
- يوجد تأثير طردي معنوي للتدفق النقدي الحر (FCFF) على تكلفة الديون في النموذجين الأول والثاني، مما قد يشير الي ان ارتفاع مستويات الفائض النقدي الحر يتسبب في زيادة مخاطر الشركة الائتمانية ومن ثم زيادة معدلات الفائدة علي الديون، حيث أن تحقيق فائض نقدي بقيم مبالغ فيها يعد أمر مكلف بسبب تكاليف الوكالة المرتبطة بالنقد الحر في الشركة، فالمديرين الذين لديهم احتياطات نقدية كبيرة يتكون لديهم دوافع انتهازية لإهدار الأموال الداخلية القيمة وتوجيهها لخدمة مصالحهم الشخصية، وهو ما يؤثر علي قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها المستقبلية وبالتالي تزداد مخاطر الشركة الائتمانية ويرتفع معدل الفائدة الذي يطلبه المقرضون نظير تحملهم لمخاطر التأخر في سداد القروض بسبب إهدار الاحتياطات النقدية للشركة من قبل المديرين الانتهازيين.
- يوجد تأثير عكسي معنوي للاحتفاظ بالنقدية (CH) على تكلفة الديون في النموذجين الأول والثاني، مما يشير الي ان ارتفاع مستوي الاحتفاظ بالنقدية يؤدي الي خفض تكلفة الديون حيث ان المستويات المرتفعة من النقدية تطمئن المقرضين بشأن تحصيل مستحقاتهم من القروض في تاريخ استحقاقها، وبالتالي احتفاظ الشركات بمستويات ملائمة من النقدية يقلل من تعرضها للمخاطر الائتمانية. ومن الجدير بالملاحظة انه اذا احتفظت الشركة بفائض مبالغ فيه للنقد سوف تعطي فرصة للمديرين الانهازيين باهدار الاحتياطات النقدية مما يتسبب في ارتفاع تكاليف الوكالة وزيادة مخاطر الشركة الائتمانية بالإضافة لمخاطر الشركة ككل.
- لا يوجد تأثير معنوي لمعدل العائد علي الاصول (ROA) على تكلفة الديون في النموذجين الأول والثاني.

رابعاً: نتائج وتوصيات البحث:

(أ) نتائج البحث:

- 1- تبين من خلال نتائج الدراسة التطبيقية قبول الفرض الاول وجود اثر للإفصاح عن اجمالي الدخل الشامل الاخر على تكلفة الديون حيث توصلت الدراسة الي وجود تأثير طردي معنوي لاجمالي الدخل الشامل الاخر (OCI) على تكلفة الديون ، مما قد يشير الي ان المقرضون في بيئة الأعمال المصرية ينظرون إلى معلومات الدخل الشامل الآخر على أنها غير مستقرة عبر الزمن وتخضع لتقلبات عالية، وهو ما قد يعطي تصور غير صحيح للمقرضين بشأن زيادة مخاطر أعمال الشركة حيث يتضمن الدخل الشامل الآخر بنود غير محققة وذات حساسية عالية للأسعار وأن إدراجها بجانب أرباح الشركة الرئيسية سيجعل الدخل الشامل أكثر تقلباً مقارنة بصافي الدخل، وهو ما قد يؤدي إلى زيادة شعور المقرضين بالقلق بشأن قدرة الشركة علي الوفاء بالتزاماتها، وهو ما يعني أن زيادة الخطر الائتماني والذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وبالتالي زيادة تكلفة الديون.
- 2- الفرض الثاني وجود اثر للإفصاح عن بنود الدخل الشامل الاخر على تكلفة الديون حيث توصلت الدراسة الي التالي:-

لا يوجد تأثير معنوي لبند المكاسب والخسائر غير المحققة (OCI_GL) على تكلفة الديون، مما قد يشير الي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند المكاسب والخسائر غير المحققة على أنها لا ترتبط بنشاط الشركة الرئيسي، وبالتالي لا توفر معلومات ملائمة عن الجدارة الائتمانية للشركة وقدرتها علي سداد التزاماتها في تاريخ الاستحقاق.

وهو ما يعنى أن بند المكاسب والخسائر غير المحققة فى بيئة الأعمال المصرية يوفر معلومات غير مفيدة للمقرضين.

٣- يوجد تأثير طردى معنوي لبند تسويات ترجمة العملة الاجنبية (OCI_FC) على تكلفة الديون، مما يشير الي ان المقرضين في بيئة الاعمال المصرية ينظرون إلى المعلومات التي يوفرها بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية على أنها توفر قيمة ملائمة لقرارات منح التسهيلات الائتمانية والقروض المصرفية. وبالتالي نستنتج ان بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية يعزز القيمة الملائمة للإفصاح عن دخل الشامل الاخر وخاصة في بيئة الأعمال المصرية التي شهدت مؤخراً العديد من موجات تخفيض قيمة الجنية المصري مقابل الدولار، وبالتالي كلما انخفضت قيمة العملة المحلية المصرية في مقابل العملات الاجنبية زاد التذبذب في الدخل الشامل للشركات نتيجة للتغيرات الحادة في قيمة بند تسويات ترجمة العملة الاجنبية، وهذا عدم الاستقرار في اسعار الصرف في حد ذاته عامل لتعرض الشركة للخطر الأتتماني وبالتالي يتسبب في زيادة اسعار الفائدة علي الاقتراض.

(ب) توصيات البحث:

- ١- يجب على ادارة الشركات الاهتمام بالإفصاح التفصيلي عن كافة بنود الدخل الشامل الاخر وفقا لتعليمات وارشادات المعايير المحاسبية.
- ٢- حث الاكاديميين والباحثين على لقاء الضوء لعمل دراسات عن كافة بنود الدخل الشامل الاخر لما لها من أهمية في تقديم معلومات ملائمة هامة ومؤثرة وذات جدوي لمستخدمي القوائم المالية والمهتمين.
- ٣- ضرورة الزام الشركات بالإفصاح عن الارباح والخسائر الغير محققة بقائمة الدخل الشامل الاخر والنتيجة عن التغيرات في القيمة العادلة.
- ٤- ضرورة الإفصاح الكامل عن بند تسوية ترجمة العملة الأجنبية لما له من اثر كبير على قرارات المستثمرين وتكلفة رأس المال.

خامساً: مراجع البحث:

أ - المراجع باللغة العربية

- ١- حبيبية، محمد محمد محمد، (٢٠١٧)، الآثار المتوقعة لتغير موقع الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الآخر على قرارات المستثمرين في بيئة الأعمال المصرية وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية المعدلة عام ٢٠١٥، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية - كلية التجارة - جامعة الإسكندرية، العدد الأول - المجلد الرابع والخمسون.
- ٢- الحوشي، محمد محمود، (٢٠١٨)، اختبار مدى أفضلية الدخل الشامل كمقياس لأداء الشركة وأثره على توزيعات الأرباح النقدية : دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصري، جامعة طنطا- كلية التجارة- قسم المحاسبة، ٢٤.
- ٣- خميس، حسن كامل فرج، (٢٠١٨)، اختبار قوة الدخل الشامل كمقياس جديد للأداء المالي: دليل عملي من الشركات المصرية المسجلة، الفكر المحاسبي، جامعة عين شمس، كلية التجارة- قسم المحاسبة والمراجعة.
- ٤- صالح، رضا إبراهيم، أحمد، حسن يوسف حسن، نخال، أيمن محمد، (٢٠١٩)، أثر الإفصاح عن عناصر الدخل الشامل الأخرى على التنبؤ بالأرباح المستقبلية مع دراسة تطبيقية، مجلة الدراسات التجارية المعاصرة، جامعة كفر الشيخ - كلية التجارة، العدد الثامن.

- 5- الصايغ، عماد سعد محمد، (٢٠١٧) ، إطار مقترح لتطوير الإفصاح المحاسبي عن بنود الدخل الشامل الآخر: دراسة ميدانية" مجلة الفكر المحاسبي – كلية التجارة – جامعة عين شمس، العدد الثالث المجلد ٢١.
- 6- الصبيحات، يحي مفلح ، زلوم، نضال عمر، (٢٠٢١)، اثر الدخل الشامل الاخر في تكلفة حقوق الملكية: الدور المعدل لجودة التدقيق (دراسة تطبيقية على القطاع الصناعي في الاردن)، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية، المجلد التاسع والعشرون، العدد الثاني.
- 7- العجوري، فاتن الحسيني، و الميهي ، رمضان، و عطية محمد، (٢٠٢٢)، اثر الإفصاح عن بنود الدخل الشامل في ضوء معايير المحاسبة الدولية على جودة التقارير المالية" دراسة ميدانية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات المالية والأدارية، كلية التجارة- جامعة مدينة السادات، المجلد الرابع عشر العدد الأول مايو ٢٠٢٢.
- 8- العجوري، فاتن الحسيني، و الميهي ، رمضان، و عطية محمد، (٢٠٢٢)، الإفصاح المحاسبي عن بنود الدخل الشامل وأثره على القرار الأستثماري" دراسة ميدانية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات المالية والأدارية، كلية التجارة- جامعة مدينة السادات، المجلد الرابع عشر العدد الأول مايو ٢٠٢٢.
- 9- العقيلي، ليلى محروس، (٢٠١٨) ، أثر التقرير عن عناصر الدخل الشامل الآخر على زيادة جودة القوائم المالية: دراسة ميدانية، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة – كلية التجارة، المجلد الثاني والأربعون، العدد الثالث.
- 10- عمر، أحمد محمد الشهير سيد، ابو كريشة، طه زكريا، (٢٠٢٢)، اثر معلومات الدخل الشامل على القدرة الائتمانية للشركات المسجلة في بورصة الاوراق المالية المصرية، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، جامعة سوهاج، كلية التجارة، المجلد ٣٦، عدد ١.
- 11- عيده، محمد رضا توفيق، الرشيدى، طارق عبد العظيم يوسف، (٢٠٢٣)، أثر الإفصاح عن بنود الدخل الشامل الآخر على جودة الأرباح: دراسة تطبيقية، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية- كلية التجارة – جامعة دمياط- المجلد الرابع- العدد الأول- الجزء الثاني- يناير ٢٠٢٣.
- 12- محمد ، أحمد محمد شوقي، (٢٠١٩)، مدي اختلاف المقدرتين التقييمية والتنبؤية لصافي الدخل والدخل الشامل بالتدفقات النقدية المستقبلية: دراسة تطبيقية علي الشركات المسجلة في البورصة المصرية في الفترة من ٢٠١٦ – ٢٠١٨ ، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، جامعة الإسكندرية، كلية التجارة، قسم المحاسبة والمراجعة.
- 13- معايير المحاسبة المصرية ، (٢٠١٩) ، وزير الاستثمار والتعاون الدولي قرار رقم ٦٩ لسنة ٢٠١٩ ، بتعديل بعض أحكام معايير المحاسبة المصرية، بقرار وزير الاستثمار رقم ١١٠ لسنة ٢٠١٥.
- 14- هيثم، محمد البسيوني، (٢٠٢٠) " أثر الإفصاح عن الدخل الشامل في ضوء المعايير المحاسبية المستحدثة على مؤشرات أداء البنوك التجارية المقيدة في البورصة المصرية"، مجلة البحوث المالية – كلية التجارة ، جامعة بورسعيد – العدد الثالث.

ب- المراجع باللغة الإنجليزية:

- 1- Brown, L. D., & Sivakumar, K. (2003). Comparing the value relevance of two operating income measures. *Review of Accounting Studies*, 8(4), 561–572.
- 2- B.SETYAWAN& Z.BAROKAH(2019)," Does Comprehensive Income Predict Future Cashflow Better Than Net Income?", *THE INDONESIAN JOURNAL OF ACCOUNTING RESEARCH*, Vol.22, No. 2, pp 287 – 304.
- 3- Bao, M., Billett, M., Smith, D., & Unlu, E. (2020). Does other comprehensive income volatility influence credit risk and the cost of debt? *Contemporary Accounting Research* 1. 457–484.
- 4- Black, D. E. (2016). Other comprehensive income: A review and directions for future research. *Accounting & Finance*, 56(1), 9–45.
- 5- Dalida Adel Abbas, Tarek Abdelazeem Alrashedy, 2020, The Effect of Comprehensive Income Volatility on Default Risk and Liquidity Risk in Egyptian Insurance Companies, *Alexandria Journal of Accounting Research*, Vol 4.
- 6- Fereas M. Salama, Taisier A., 2022, Other Comprehensive Income And The Cost Of Debt Capital, *Corporate Ownership & Control / Volume 19, Issue 2*.
- 7- Graham, R. C., & Lin, K. C. (2018). The influence of other comprehensive income on discretionary expenditures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 45(1–2), 72–91.
- 8- Kishan T. Royer , (2017), The Usefulness of Comprehensive Income and Other Comprehensive Income A European Study, Master's Thesis MSc: Accounting, Auditing & Control , Specialisation: Accounting & Auditing , Erasmus School of Economics , Erasmus University Rotterdam
- 9- Melik Ertugrul(2020)," IS other comprehensive income a form of real income? evidence from the value relevance analysis" *International Journal of Contemporary Economics and Administrative Sciences*, Vol. 10,pp. 151-172.
- 10- Steve Lin¹, Donel Martinez¹, Changjiang Wang², and Ya-wen Yang, (2018), Is Other Comprehensive Income Reported in the Income Statement More Value Relevant? The Role of Financial Statement presentation, *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 2018, Vol. 33(4) 624–646
- 11- Zoubi, T. A., Salama, F., Hossain, M., & Alkafaji, Y. A. (2016). The value relevance of components of other comprehensive income when net income is disaggregated. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 19(4), 1–36.