



تأثير الملكية العائلية للشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية
مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية
إعداد

د. ياسر محمد عبد الله

مدرس بقسم المحاسبة- كلية التجارة – جامعة دمنهور - مصر

أستاذ مساعد المحاسبة - كليات الخليج للعلوم الإدارية والإنسانية

المملكة العربية السعودية

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الثاني - العدد الأول – الجزء الثاني - يناير ٢٠٢١

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عبد الله، ياسر محمد (٢٠٢١). تأثير الملكية العائلية للشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية. *المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية*، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٢(١) ج ٢، ٣٨٣-٤٧٤.

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

الملخص:

استهدف البحث دراسة واختبار أثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديدًا لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، وكذلك دراسة واختبار أثر كل من جودة المراجعة، وحجم الشركة، كمتغيرين معدلين للعلاقة الرئيسية محل الدراسة. وتتمتع الشركات العائلية بسياق علاقة وكالة متميز عن غيرها من الشركات غير العائلية، حيث تواجه باثنين من الآثار المتعارضة لتأثير نظرية الوكالة على ملكية الشركات العائلية، أثر المواءمة *Alignment effect*، وأثر التحصين *Entrenchment effect*. حيث يعمل أثر المواءمة على زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية، في حين يعمل أثر التحصين على تخفيض المقدرة التقييمية لتلك الشركات. وتم إجراء الدراسة التطبيقية على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٦، بواقع (١٤٤) مشاهدة عائلية، (١٨٨) مشاهدة غير عائلية.

وقد خلص البحث إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، ويشير ذلك إلى تغلب أثر التحصين على أثر المواءمة لتكاليف الوكالة. كما خلص البحث إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للأرباح للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. في حين ارتفاع المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. وفيما يتعلق بتأثير المتغيرين المعدلين، خلص البحث إلى عدم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير الحجم على الأرباح لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، ومعنوية تأثيره على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية. كذلك خلص البحث إلى معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على الأرباح للشركات العائلية وعدم معنويته للشركات غير العائلية، كذلك معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية.

الكلمات المفتاحية: الشركات العائلية- الملكية العائلية- المقدرة التقييمية- حجم الشركة- جودة المراجعة.

١- المقدمة:

يشير الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية إلى أن الهدف من التقارير المالية هو توصيل معلومات مالية عن المنشأة تكون مفيدة للمستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين وغيرهم من أصحاب المصلحة في إتخاذ القرارات (IASB, 2016, OB2) كما تشمل معلومات عن موارد ومطالبات المنشأة (IASB, OB 13)، والتغيرات فيها بسبب الأداء المالي للمنشأة (IASB, OB 15)، ومن ثم فإن هذا الهدف يشير لأهمية المعلومات المحاسبية لأغراض عملية التقييم.

وقد اتفقت بعض الدراسات (Chandra and Ro, 2008; Hasso et al., 2013; Hail,) على أن المعلومات المحاسبية المفصح عنها بالتقارير المالية تلعب دورين أساسيين هما؛ دور تقييمي Valuation ودور تعاقدي Stewardship. فمن ناحية يتمثل الدور التقييمي في توفير معلومات مفيدة للمستثمرين الحاليين والمحتملين لإتخاذ القرارات. والوصول إلى تنبؤات أقل تشويشا عن أداء الشركة المستقبلي، مما يؤثر على مؤشرات قيم الشركات نتيجة تأثير تلك المعلومات على معتقدات المستثمرين المحتملين والحاليين. كما أضافت دراسة (Hail (2013 أن التقارير المالية تلعب دوراً تقييمياً من خلا توفير معلومات ملائمة للمستثمرين في أدوات حقوق الملكية والتي تساعدهم في تقدير قيمة الشركة. ومن ناحية أخرى يتمثل الدور التعاقدي في تمكين أصحاب المصلحة من مساءلة الإدارة بشأن استخداماتها للموارد من خلال توفير معلومات مفيدة في تقييم تصرفات الإدارة (2013) Hasso et al .

وفى هذا الصدد فقد ظهر اتجاه بحثي (Beisland, 2009; Suadiye, 2012; Hasso,) يتناول الدور الذي يمكن أن تلعبه المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة من خلال استخدام نماذج التقييم. وتشير تلك الدراسات إلى أن المعلومات المحاسبية تصبح أكثر ملاءمة لتقييم الشركة عندما تكون لها قدرة على تفسير التغيرات في أسعار وعوائد الأسهم كمؤشرات للقيمة السوقية للشركة، وهو ما أطلق عليه المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية Value Relevance. وقد ركزت غالبية أبحاث المقدر التقييمية على مقياسين محاسبين أساسيين هما: الأرباح، القيمة الدفترية لحقوق الملكية، لبحث الارتباط الإحصائي بينهما وبين أسعار وعوائد الأسهم.

وأشارت العديد من الدراسات (Hasso, 2005; Setia-Atmaja et al., 2011; Schwass, 2005) إلى هيمنة الشركات ذات الملكية العائلية على بيئة الأعمال على المستوى العالمي، إذ تقترب نسبة الملكية العائلية من الشركات العالمية لنسبة تتراوح بين ٦٥٪ إلى ٨٠٪ من الشركات العالمية، بالإضافة إلى إنتشار شركات الملكية العائلية بشكل أكبر في الاقتصادات الناشئة، ومع ذلك ، حتى في البلدان المتقدمة مثل أستراليا، على الأقل ٥٠٪ من جميع الشركات هي شركات مملوكة للعائلة، وحوالي ثلث الشركات المدرجة في البورصات علي مستوى العالم هي شركات ذات ملكية العائلية (Setia-Atmaja et al., 2011)، وتساهم الشركات العائلية بنسبة تتراوح بين ٤٥٪ إلى ٧٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي لبلد ما (Schwass (2005).

ويعتبر الفرق الأساسي في شركات الملكية العائلية عن غيرها من الشركات ذات تشتت الملكية فيما يتعلق بجودة المعلومات المحاسبية ومن ثم مقدرتها التقييمية، هو عدم الفصل بين المالك والوكيل، مما تقل حدة مشكلة الوكالة من النوع الأول، حيث أن الحوافز لإدارة الأرباح ليست هي نفسها في الشركات الأخرى، في حين تزيد حدة مشكلة الوكالة من النوع الثاني، حيث تكون العائلة المالكة قادرة على التصرف بشكل إنتهازي ومصادرة الثروة على حساب الأقلية من حملة الأسهم (Hasso (2013). وغالباً ما تركز الدراسات الأكاديمية التي تُقيم هذين التأثيرين المتعارضين في شركات الملكية العائلية على العلاقة بين الملكية العائلية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالمقارنة بالشركات غير العائلية. وقد أظهرت الدراسات السابقة نتائج متضاربة بشأن تلك العلاقة، ففي حين أظهر بعض الدراسات ((Bae and Jeong, 2007; Abdullah, et al., 2015) أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية أقل عن مثيلتها في الشركات غير العائلية، في حين أظهرت نتائج بعض الدراسات الأخرى ((Cascino et al., 2010; Hasso, and Duncan, 2012; Hasso, 2013) أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية تزيد عن مثيلتها في الشركات غير العائلية. ومن ثم فإن تلك النتائج تشير إلى وجود جدل أكاديمي بشأن تلك العلاقة.

ومن ناحية أخرى، أشارت بعض الدراسات (Francis & Wang, 2008; Alali & Lam et al., 2013; Chandrapala, 2013) إلى وجود تأثير لكل من، حجم الشركة، كأحد أهم الخصائص التشغيلية لها، وحجم منشأة المراجعة، كأحد أهم الخصائص النوعية، على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بشكل عام، وعلى إختلاف ذلك التأثير حسب طبيعة ملكية الشركة كونها ملكية عائلية أو غير عائلية، بشكل خاص. وجاءت نتائج تلك الدراسات متباينة بشأن ذلك الأثر. لذلك يرى الباحث ضرورة البحث عن مدى تأثير المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بطبيعة ملكية الشركات كونها ملكية عائلية أو غير عائلية، وذلك في بيئة الأعمال في مصر، بالإضافة إلى أهمية البحث عن مدى وجود تأثير لبعض المتغيرات المعدلة moderating variables المرتبطة بكل من؛ الخصائص التشغيلية للشركة كحجم الشركة، والخصائص النوعية لمنشأة المراجعة كحجم منشأة المراجعة، على العلاقة محل الدراسة.

٢ - مشكلة البحث:

إنطلاقاً من حقيقة أن الشركات المملوكة للعائلة تمثل أكثر هياكل الأعمال انتشاراً على نحو واسع في العالم (Hasso (2013) ، وحوالي ثلث الشركات المدرجة في البورصات علي مستوى العالم هي شركات ذات ملكية العائلية (Setia-Atmaja et al (2011) ، إلا أن غالبية البحوث المحاسبية ذات الصلة ركزت على اختبار المقدرة التقييمية في سياق علاقة الوكالة التقليدية للشركات غير العائلية، على الرغم من أن الملكية العائلية تتمتع بسياق وكالة متميز عن غيرها من الشركات غير العائلية، حيث غالباً ما ينتمي المالك والوكيل إلى نفس العائلة (Hasso and Duncan, 2012; Dey et al., 2018). ومن ثم فإن دراسة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية لهذا النوع من الشركات تعد قضية جدلية غير مكتشفة لحد بعيد، وتحتاج إلى مزيد من البحث المحاسبي (Hasso (2013). وبناء على ذلك يمكن صياغة مشكلة البحث في الأسئلة البحثية التالية، والأجابة عليها نظرياً وعملياً:

- ما هو مفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية؟ وكيفية قياسها؟
- ما هي طبيعة ملكية الشركات العائلية؟ ومفهومها؟ ومدى علاقتها بنظرية الوكالة، وخاصة أثرى المواءمة والتحصين؟

- ما هو تأثير طبيعة ملكية الشركات العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد الأرباح والقيمة الدفترية؟ وهل تختلف تلك المقدرة التقييمية في الشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية؟
- هل يختلف تأثير المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية في الشركات العائلية عن مثيلتها الشركات غير العائلية باختلاف حجم الشركة، كمتغير معدل للعلاقة محل البحث؟
- هل يختلف تأثير المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية في الشركات العائلية عن مثيلتها الشركات غير العائلية باختلاف حجم منشأة المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة محل البحث؟

٣- هدف البحث:

يهدف البحث إلى دراسة واختبار أثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، وكذلك دراسة واختبار أثر كل من جودة المراجعة، وحجم الشركة، كمتغيرين معدلين للعلاقة الرئيسية محل الدراسة.

٤- أهمية ودوافع البحث:

تتبع أهمية البحث أكاديمياً من أهمية الدور الذي تلعبه المعلومات المحاسبية في عملية اتخاذ القرارات، وخاصة في الاستثمار في الأسهم، حيث يختبر البحث المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية كأحد أهم المعلومات المحاسبية ذات التأثير على أسعار الأسهم في السوق. كما يحاول البحث تقديم مساهمة أكاديمية هامة من خلال دراسة واختبار مدى تأثير المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية بطبيعة ملكية الشركة كونها شركات عائلية أم غير عائلية. كما يقدم مساهمة أكاديمية من خلال دراسة تأثير كل من حجم الشركة كأحد المتغيرات المرتبطة بالخصائص التشغيلية للشركة، وجودة المراجعة، كمتغيرات معدلة للعلاقة محل الدراسة، وهو ما أغفله غالبية البحوث الأكاديمية في مصر في هذا الشأن.

كما يكتسب البحث أهمية عملية من خلال محاولة الوصول لدليل عملي من واقع بيئة الممارسة المحاسبية في مصر لإثبات ذلك الأثر، والذي من شأنه أن يلفت نظر المستثمرين لمدى وجود اختلاف في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في الشركات العائلية عن مثيلاتها في الشركات غير العائلية، وهو ما يعد من الأمور المشجعة على البحث في هذا المجال لإثراء الفكر المحاسبي.

ومن دوافع البحث اختبار أثر الملكية العائلية للشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالاعتماد على منهجية بحث متكاملة يتم فيها قياس متغيرات الدراسة من واقع بيانات فعلية، على عينة من الشركات المقيدة بالبورصة المصرية خلال الفترة من ٢٠١٣-٢٠١٦، ومن ثم محاولة إيجاد دليل من الشركات المقيدة على الدور التقييمي للمعلومات المحاسبية، وأثر كل من جودة المراجعة، حجم الشركة، على ذلك الدور، كمتغيريين معدليين للعلاقة محل الدراسة.

٥- حدود البحث:

يقتصر هذا البحث على دراسة واختبار أثر الملكية العائلية للشركات على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد الأرباح، القيمة الدفترية لحقوق الملكية، ومقارنتها بالشركات غير العائلية، وأثر كل من جودة المراجعة، حجم الشركة، كمتغيريين معدليين، للعلاقة محل الدراسة، وذلك بالتطبيق على عينة من الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية. وبذلك يخرج عن نطاق البحث الشركات غير المقيدة بالبورصة المصرية وكذلك المؤسسات المالية، كما يخرج عن نطاق البحث أي خصائص أخرى للشركات بخلاف حجم الشركة، كما يقتصر الشق الميداني من الدراسة على الفترة من ٢٠١٣ وحتى سنة ٢٠١٦. وأخيراً فإن قابلية النتائج للتعميم مشروطة بحدود البحث وضوابط اختيار مجتمع وعينة وفترة الدراسة وأداة القياس المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة.

٦- خطة البحث:

لتحقيق هدف البحث ومعالجة مشكلته، وفي ضوء حدوده، سوف يستكمل البحث كالتالي:

١/٦- المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية: المفهوم- المقاييس من منظور أصحاب المصلحة.

٢/٦- طبيعة ملكية الشركات العائلية وعلاقتها بالمقدرة التقييمية في ظل نظرية الوكالة.

٣/٦- تحليل العلاقة بين طبيعة ملكية الشركات العائلية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وإشتقاق الفرض الأول للبحث وفرعياته.

٤/٦- تحليل مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف جودة المراجعة وإشتقاق الفرض الثاني للبحث وفرعياته.

٥/٦- تحليل مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف حجم الشركة وإشتقاق الفرض الثالث للبحث وفرعياته.

٦/٦- منهجية البحث.

٧/٦- النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة.

١/٦- المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية: المفهوم- المقاييس من منظور أصحاب المصلحة:

يشير الإطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية إلى أنه لتحقيق منفعة المعلومات المحاسبية للقرارات فيجب أن تتمتع تلك المعلومات بخصائص نوعية معينة، وعلى وجه التحديد خاصيتين أساسيتين هما؛ الملاءمة Relevance، التمثيل الصادق Faithful Representation. بمعنى أنه لكي تكون المعلومات المحاسبية مفيدة للقرارات، يجب عليها أن تمثل بصدق الظواهر الاقتصادية الأساسية، وأن تكون ذات صلة بالمستخدمي التقارير المالية (IASB, 2016, QC 4). ويشير الإطار إلى أنه يتم تحقق خاصية التمثيل الصادق من خلال استيفاء ثلاث خصائص، وهي؛ أن يكون التمثيل كاملاً Complete، وحيادياً Neutral، وخالياً من الخطأ Free From Error. ويكون التمثيل كاملاً إذا اشتمل على جميع المعلومات اللازمة للمستخدم لفهم الظاهرة التي يتم وصفها. أما الحياد من حيث كونه يخلو من التحيز في اختيار أو عرض المعلومات، وعدم المحاباة أو التلاعب. أما الخلو من الخطأ فيشير لعدم وجود أخطاء أو إغفال في وصف الظاهرة (IASB, 2016, QC 12). كما يشير الإطار إلى تحقق خاصية الملاءمة عندما تكون المعلومات المالية قادرة على إحداث تغيير في قرارات المستخدمين. ويتم استيفاء ذلك عندما تنطوي المعلومات على قيمة تنبؤية Predictive Value، أو قيمة تأكيدية Confirmative Value، أو كلاهما. وتنطوي المعلومات المالية على قيمة تنبؤية إذا كان من الممكن استخدامها كمدخلات في النماذج المستخدمة في التنبؤ بالنتائج المستقبلية. بينما تكون لها قيمة تأكيدية إذا كانت لديها القدرة على تقديم تغذية عكسية تؤكد أو تغير من التقييمات السابقة للمستخدمين (IASB, 2016, QC 10).

يخلص الباحث مما سبق إلى أن أحد المتطلبات الأساسية لكي تكون المعلومات المحاسبية مفيدة لإتخاذ القرارات أن تتصف بالملاءمة لأغراض التقييم، بمعنى أكثر تحديداً أن تكون للمعلومات المحاسبية القدرة على قياس قيمة الشركة، من خلال استخدامها مدخلات في نماذج التقييم.

وأشارت بعض الدراسات (Beisland, 2009; Suadiye, 2012; Hasso, 2013; Musthafa and Jahfer, 2013; Rabi'u et al., 2015; Dattijo and Hassan, 2017; Balagobei, 2018; Ramli, 2018) إلى أن المعلومات المحاسبية تصبح أكثر ملاءمة للتعبير عن قيمة الشركة عندما تكون لها قدرة على تفسير التغيرات في أسعار و عوائد الأسهم كمقياس للقيمة السوقية للشركة، وهو ما أطلق عليه المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وفى هذا الصدد، أشارت دراسة Hasso (2013) إلى أنه يمكن إرجاع أصل أبحاث المقدر التقييمية إلى دراسة Ball and Brown (1968) حيث بحثت الدراسة العلاقة بين الإفصاح عن الأرباح والعوائد غير العادية وذلك خلال الأشهر حول الإفصاح عن التقارير المالية. وخلصت إلى أنه في حين أن رقم صافي الربح يختوى على أكثر من نصف معلومات المقدر التقييمية للشركة، إلا أن ذلك لم يكن في الوقت المناسب. فقد تم تسجيل ما يقرب من ٩٠٪ من المحتوى المعلوماتي قبل الإفصاح الفعلي للإرباح، مما يشير إلى أن الأرباح لديها قيمة تأكيدية بشكل أكبر من القيمة التنبؤية. وقد تم دعم هذه النتيجة من خلال دراسة Beaver's (1968) التي اختبرت العلاقة بين الإفصاح عن الأرباح وحركة تداول الأسهم، وأوضحت الدراسة أن حجم تداول الأسهم زاد بشكل كبير في أسبوع إعلان الأرباح، بالإضافة إلى حدوث تغيرات في أسعار الأسهم خلال أسبوع الإفصاح عن التقارير المالية بشكل أكبر مقارنة بأسابيع التداول التي لم يتم إعداد عنها التقارير. ومع ذلك لم يظهر مفهوم المقدر التقييمية بشكل صريح إلا من خلال دراسة Amir et al (1993) التي عرفت بها بأنها "علاقة بين المقاييس المحاسبية -خاصة الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية- والقيمة السوقية للأسهم". كما قدمت دراسة Francis and Schipper (1999) أربعة أبعاد مختلفة لتفسير المقدر التقييمية للمعلومات المحاسبية؛ **البعد الأول** يتمثل في تأثير معلومات التقارير المالية على أسعار الأسهم من خلال توجيهها نحو القيمة الحقيقية. أما **البعد الثاني** فيشير إلى أن المعلومات المحاسبية لها مقدر تقييمية إذا تضمنت المتغيرات المستخدمة في نموذج التقييم أو ساعدت في التنبؤ بتلك المتغيرات. أما **البعد الثالث** فيعتمد على تحديد ما إذا كان المستثمرون يستخدمون المعلومات المحاسبية بالفعل عند تحديد

أسعار الأسهم أم لا. أما البعد الرابع فيهتم بقياس الارتباط الإحصائي بين المعلومات المحاسبية و عوائد الأسهم بهدف قياس ما إذا كان المستثمرين يعتمدون على هذه المعلومات بالفعل في تحديد أسعار الأسهم مع افتراض أن سوق المال يتسم بالكفاءة. ومن ثم يتم التعبير عن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية استناداً إلى قدرتها على أن تتضمن معلومات ترتبط معنوياً بعوائد أو أسعار الأسهم. كما اتفقت دراستنا (Nilsson, 2003 Barth et al., 2001) ; على أن المعلومات المحاسبية تكون لها مقدرة تقييمية إذا كان لديها علاقة متنسقة مع القيم السوقية للأسهم.

وقد تناولت العديد من الدراسات (Beisland, 2009; Suadiye, 2012; Musthafa and Jahfer, 2013; Rabi'u et al., 2015; Dattijo and Hassan, 2017; Balagobei, 2018; Ramli, 2018) مفهوم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بالاستناد إلى التفسير الرابع الوارد بدراسة (Francis and Schipper (1999) ؛ فوفقاً لدراسة (Beisland (2009 تكون للمعلومات المحاسبية مقدرة تقييمية إذا كانت لديها القدرة على توضيح وتلخيص قيمة الشركة، وتظهر من خلال الارتباط الإحصائي بين الأرقام المحاسبية والقيم السوقية للأسهم. كما أكدت دراسة (Suadiye (2012 على قياسها بالعلاقة الإحصائية بين معلومات التقارير المالية وقيم أو عوائد الأسهم السوقية. كما أشارت دراسة (Musthafa and Jahfer (2013 إلى أن الخاصية الأساسية لجودة المعلومات المحاسبية هي القدرة التقييمية التي تعكس قدرة تلك المعلومات على تقييم الأسهم. كما وصفت دراسة (2015) Rabi'u et al المقدرة التقييمية بقدرة المعلومات المحاسبية التي يتم قياسها بالبيانات الإحصائية على تفسير وتلخيص القيمة الحقيقية للشركة. بينما وصفت دراسة (Dattijo and Hassan (2017 المقدرة التقييمية بأنها قدرة الأرقام المحاسبية لشرح الاختلافات في أسعار الأسهم في سوق المال لأغراض التقييم، ويمكن قياس هذه القدرة من خلال القدرة التفسيرية للأرباح. وعرفت دراسة (2018) Balagobei المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بقدرة الأرقام المحاسبية على توضيح السعر السوقى للأسهم. أخيراً وصفت دراسة (Ramli (2018 المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على أنها قدرة الأرقام المحاسبية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم، والتي يمكن التعبير عنها بالعلاقة الإحصائية بين معلومات التقارير المالية وأسعار أو عوائد السهم.

ويخلص الباحث مما سبق إلى وجود اتفاق كبير بين الدراسات حول مفهوم المقدرة التقييمية بأنها قدرة المعلومات المحاسبية الواردة بالتقارير المالية على أن تعكس قيمة الشركة، والتي يمكن قياسها بالعلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية – خاصة الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية- العوائد أو الأسعار السوقية للأسهم، وهذه العلاقة يمكن أن تكون ذات طبيعة مباشرة أو غير مباشرة. وإذا لم يكن هناك ارتباط بين المعلومات المحاسبية والقيم السوقية أو عوائد الأسهم فلن تتصف تلك المعلومات بالمقدرة التقييمية، وبالتالي تكون التقارير المالية غير قادرة على تحقيق أحد أهدافها الأساسية وهي الملاءمة.

وتأسيساً على ما سبق، فقد ركزت معظم الدراسات التي تناولت المقدرة التقييمية على الأرباح والقيمة الدفترية لاختبار العلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية والقيم السوقية للأسهم (2001) Kothari ويمكن إرجاع هذا التركيز إلى هيمنة إطار دراسة (Ohlson 1995) والذي يشير إلى أن القيم السوقية للأسهم ترتبط بعلاقة إحصائية بالقيم الدفترية للأسهم بالإضافة إلى القيم المخصومة لصافي الدخل المستقبلي. واستناداً إلى هذا الإطار يصبح التركيز الرئيسي لدراسات المقدرة التقييمية هو تقييم مستوى الأهمية وقوة تفسير الأرباح والقيم الدفترية للتغير في أسعار الأسهم (Hasso 2013).

وبشأن اختبار وقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، تناولت بعض الدراسات (طلخان، ٢٠١٧؛ 2015؛ Angahar and Malizu, 2012; Abiodun) التفسيرات البديلة الأربعة الواردة بدراسة (Francis and Schipper 1999) كمدخل يمكن الاعتماد عليها لاختبار وقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وهي؛ مدخل التحليل الأساسي، المدخل التنبؤي، مدخل المعلوماتي، مدخل القياس. حيث يفترض **مدخل التحليل الأساسي** أن السوق غير كفء بدرجة كافية، وأن ملاءمة محتوى المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية يستدل عليه من قياس المكاسب الناتجة من استراتيجيات البيع والشراء المبنية على المعلومات المحاسبية. ومن ثم يمكن أن يحقق المستثمرون عوائد غير عادية من خلال المعلومات المحاسبية المتاحة للمستخدمين. ووفقاً لذلك تكون للمعلومات المحاسبية مقدرة تقييمية فقط إذا كانت المحفظة التي تعتمد على هذه المعلومات في تشكيلها تحقق معامل معنوي للعوائد غير العادية. ووفقاً **للمدخل التنبؤي** يمكن قياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على أساس قدرة الأرباح والتدفقات النقدية الحالية على التنبؤ بالتوزيعات المستقبلية، أو بالتدفقات النقدية المستقبلية، أو بالأرباح المستقبلية، أو بالقيم الدفترية المستقبلية، وذلك بالنسبة لنموذج التوزيعات

المخصومة، أو نموذج التدفقات النقدية المخصومة، أو نموذج الدخل المتبقى المخصوم. أما وفقاً للمدخل المعلوماتي يتم قياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية من خلال قدرتها إحداث تغيير لتوقعات المستثمرين ومن ثم تتغير أسعار الأسهم. ووفقاً لذلك يتم اختبار رد فعل أسعار الأسهم تجاه الإفصاح عن المعلومات المحاسبية المقصح عنها حديثاً في فترات زمنية قصيرة (أيام أو أسابيع قليلة)، ومن ثم فهي تعتمد على دراسة الحدث كمنهجية للبحث في المحتوى المعلوماتي للمعلومات المحاسبية، ويتم قياس المقدرة التقييمية في هذه الحالة بمعامل إستجابة الأرباح. أخيراً يعتمد مدخل القياس في قياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية على تحديد وتلخيص المعلومات التي تؤثر على قيم الأسهم بغض النظر عن مصدر تلك المعلومات، وهذا يعنى وجود علاقة إحصائية بين المعلومات المحاسبية والقيم السوقية للأسهم، وبالتالي فإن هذا المدخل يستخدم كلا من سعر أو عائد السهم كمعلمات سوقية، كما أنه لا يتطلب سوقاً كفاءً للأوراق المالية. ومن ثم اعتمدت الدراسات التي استندت على هذا المدخل على منهجية دراسة الارتباط النسبي Relative Association والذي لا يهتم بسرعة رد فعل السوق للمعلومات الجديدة وإنما يمتد النطاق الزمني لرد الفعل لفترة ثلاثة شهور.

وفى هذا الصدد، اتفقتا دراستا (Benyasrisawat, 2011; Al Barrak, 2011) أنه يمكن الاعتماد على منهجية دراسة الارتباط النسبي مقدرة المتغيرات المحاسبية البديلة (الأرباح، التدفقات النقدية، القيم الدفترية لحقوق الملكية) في تفسير التغيرات في القيم السوقية للأسهم، بالإضافة لمقارنة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في فترات زمنية مختلفة، وعادة ما تختبر معظم الدراسات التي تعتمد على هذه المنهجية مدى معنوية الفروق في معامل التحديد (R^2) للمعلومات المحاسبية بحيث يعد رقم الربح المحاسبى ذو معامل التحديد (R^2) الأكبر أكثر مقدرة تقييمية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أفضلية استخدام مدخل القياس لقياس المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، إذ يفيد في إيجاد علاقة إحصائية لتأثير المتغيرات المحاسبية (صافي الأرباح، القيم الدفترية لحقوق الملكية) على الأسعار السوقية للأسهم، خاصة في سوق الأوراق المالية غير الكفاء، مع الاعتماد على التحليل طويل الأجل لدراسة هذه العلاقة باستخدام منهجية العلاقات التي تعتمد على معامل التحديد (R^2) لقياس مدى قوة أو ضعف المقدرة التقييمية لتلك المتغيرات المحاسبية. وهذا المنهج سيعتمد عليه الباحث في منهجية البحث.

٢/٦ - طبيعة ملكية الشركات العائلية وعلاقتها بالمقدرة التقييمية في ظل نظرية الوكالة:

تعتبر الشركات العائلية النواة الأساسية التي بدأت منها غالبية الشركات، فعندما يكون لعائلة ما حصة في ملكية شركة، وتكون قادرة على تشكيل إيجابها الاستراتيجي، يطلق عليها شركة عائلية (Chua et al (1999). وعلى المستوى الأكاديمي، لم تتفق الدراسات على تعريف صريح للشركات العائلية يكون مقبولاً على نطاق واسع. فالشركات العائلية تمثل كيانات تقوم فيها العائلة بدور مالي وإداري ورقابي ملموس في أحداث وعمليات الشركة.

وفي هذا الشأن عرفت دراسة (Carey et al, (2000 , PP.1) الشركات العائلية بأنها تلك الشركات التي مملوك غالبيتها لعائلة واحدة. وعرفتها دراسة محمد، (٢٠٠١) بأنها شركة ذات طرح عام يكون المدير التنفيذي لها هو المؤسس ذاته أو عضو من أعضاء عائلة المؤسسين، أو تلك التي يعمل فيها شخصان أو أكثر بينهما صلة عائلية ويملكها أحدهما أو يمتلك فيها النصيب الأكبر. وتتفق معها دراسة (Hasso, and Duncan (2012) حيث يقال إن الشركة شركة عائلية عندما تكون العائلة هي المساهم الأكبر ولديها على الأقل موظف واحد أو مدير واحد في الشركة. أما وفقاً لدراسة (Chen et al (2008, PP.1) فهي تلك الشركات التي يصل فيها نسبة ملكية أفراد العائلة المؤسسة في المتوسط نحو ١٨٪ من الأسهم، ويشغل عادة منصب المدير التنفيذي فرد من العائلة. في حين عرفتها دراسة (Atmaja et al (PP.234 بأنها تلك الشركات التي يشارك في تأسيسها عائلة محددة، أو أحد أفراد العائلة، وتسيطر على نسبة ٢٠٪ على الأقل من أسهمها، بالإضافة لكونهم مشاركين في مجلس الإدارة. واتفقت دراسة (Shiri et al (2018, PP.349) مع الدراسة السابقة في تصنف الشركة كشركة عائلية إذا كانت العائلة تمتلك ما لا يقل عن ٢٠٪ من الأسهم، أو عندما يكون اثنان من أفراد العائلة في مجلس الإدارة ويحملان الحد الأدنى من ٥٪ من الأسهم العادية. بينما توصلت دراسة (Dey (2012, PP.5) et al إلى وضع حالتين إذا ما تحققت أحدهما تعتبر الشركة عائلية؛ الحالة الأولى؛ انتماء المؤسس، أو أحد أعضاء الأسرة المؤسسة إلى مجلس الإدارة أو توليه منصب مدير الشركة أو أحد كبار المديرين التنفيذيين بالشركة. الحالة الثانية؛ انتماء عدد من أفراد الأسرة أو فروعها إلى مجلس الإدارة في منصب المدير أو تولى منصب تنفيذي بالشركة. وتتفق دراسة (Ho and Kang (2013, PP. 72) مع الحالة الثانية في تعريفها للشركات العائلية. كما وصفت دراسة (Chakounr (2013, PP. 29) الشركة بأنها عائلية إذا كانت معظم ملكيتها مملوكة لعائلة واحدة وتسيطر عليها، بشرط تواجد اثنين على الأقل من

أفراد العائلة في مجلس الإدارة. كما أشارت دراسة (Zaini, et al (2018 إلى أنه يجب على الشركة العائلية تلبية ثلاث متطلبات وهي؛ أن تملك العائلة ما لا يقل عن ٣٠٪ من حقوق التصويت (عن طريق الأسهم المباشرة وغير المباشرة) في الشركة، يجب أن تكون للعائلة مساهماً كبيراً بالشركة، يجب أن يكون اثنين من أفراد العائلة على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة سلطة تنفيذية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى وجود مدخلان لتعريف الشركات العائلية أحدهما يركز على طبيعة ملكية الشركة، حيث تعتبر الشركة عائلية إذا كانت غالبية أسهمها مملوكة لعائلة واحدة. والمدخل الثاني مرتبط بإدارة الشركة من قبل أفراد العائلة، حيث تعتبر الشركة عائلية إذا كان هناك أكثر من عضو من العائلة ضمن مجلس الإدارة، ويشغل أحدهما أحد المناصب التنفيذية. ويرى الباحث أنه من الأفضل الجمع بين المدخلين للحكم على كون الشركة عائلية أم غير عائلية، بمعنى أنه تعتبر الشركة عائلية إذا كانت نسبة كبيرة من أسهمها تسيطر عليها عائلة واحدة، بالإضافة إلى تمثيل أكثر من فرد من العائلية ضمن مجلس الإدارة، ويشغل أحدهما أحد المناصب الإدارية العليا أو التنفيذية، بحيث يتاح للعائلة السيطرة على الشركة بشكل مباشر أو غير مباشر سواء من خلال الملكية أو الإدارة أو كلاهما.

وفي شأن دراسة واختبار مدى تأثير طبيعة الملكية في الشركات العائلية بنظرية الوكالة، فقد أشارت دراسة (Anderson & Reeb (2003 إلى أنه غالباً ما ينتمي المدير التنفيذي أو رئيس مجلس الإدارة إلى نفس العائلة المالكة، وهو ما يخلق علاقة وكالة متميزة بين الوكيل والأصيل، وذلك على النقيض من الشركات غير العائلية المملوكة على نطاق واسع، حيث يتم فصل الملكية عن الإدارة. كما أشارت دراسة (Moores & Salvato (2010 إلى وجود إختلافات كبيرة بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية ترجع إلى علاقة الوكالة. وعلى المستوى الأكاديمي، فعلى الرغم من أنه يُنظر إلى دراسة (Berle and Means (1932 باعتبارها أساس نظرية الوكالة، إلا أنه لم يتم إضفاء الطابع الرسمي على فكرة نظرية الوكالة حتى سبعينيات القرن العشرين عندما نُشرت دراسة (1976) Jensen and Meckling حيث قدمت إطاراً لنظرية الوكالة، والتي تحدد القضايا في العلاقات بين الأصيل (الملاك) والوكيل (المديرين). وعلى وجه التحديد أشار الباحثان لوجود مشكلتين أساسيتين تحدثان في علاقة الوكالة. تحدث المشكلة الأولى في حالات تشتت الملكية، حيث يظهر تعارض المصالح بين الملاك والإدارة، ومن ثم عدم تماثل المعلومات، وخاصةً في الظروف التي يصعب فيها على الملاك رقابة أداء الإدارة، وتظهر هذه المشكلة بسبب الفصل بين الملكية عن إدارة الشركة، وتزيد هذه المشكلة في حالات تشتت الملكية. أما المشكلة الثانية فتظهر في حالات تركيز الملكية، حيث تظهر

بين المساهمين المسيطرين والمساهمين غير المسيطرين. هاتان المشكلتان هما التهديدان الرئيسيان لسلامة الشركات العائلية والشركات غير العائلية بدرجات متفاوتة. ومع ذلك يمكن إدارة هذه التهديدات عن طريق المواءمة بين مصالح الأصيل والوكيل، وبالتالي تقليل تكاليف الوكالة. وتتمثل إحدى طرق المواءمة ضمان امتلاك المديرين حصة ملكية في الشركة، وغالباً ما يحدث هذا التداخل بين الملكية والإدارة في الشركات العائلية، وبالتالي أصبحت نظرية الوكالة مصدراً رئيسياً للتمييز بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية.

وقد حددت بعض الدراسات (Bhaumik and Gregoriou, 2009; Wang, 2006 ; Ho) و Hasso, 2013; Shaohua, 2010 ; & Kang, 2013) اثنين من الآثار المتعارضة لتأثير نظرية الوكالة على ملكية الشركات العائلية، الأول يسمى أثر المواءمة *Alignment effect*، والثاني يسمى أثر التحصين *Entrenchment effect*. حيث أنه في ظل الشركات العائلية يعمل أثر المواءمة على تقارب في مصالح الإدارة مع مصلحة الملاك بشكل أفضل، وبالتالي تقليل مشكلة الوكالة من النوع الأول. وينتج هذا التوافق جزئياً في كثير من الأحيان عن تعيين أفراد من عائلة واحدة في مناصب إدارية عليا، بالإضافة إلى تقليل استثمار العائلة في أي نشاط قصير الأجل في الشركة. وبما أن لدى العائلة مصلحة طويلة الأجل في الشركة، فقد تكون ممارسات الشركة واستراتيجيتها أكثر ميلاً نحو الأنشطة التي تحقق أقصى قدر من الثروة طويلة الأجل بدلاً من الأرباح قصيرة الأجل، مما يؤدي إلى مواءمة مصالح الملاك مع الإدارة. مما ينتج عنه انخفاض حدة تكاليف الوكالة من النوع الأول، والسلوك الإنتهازي للإدارة، وإنخفاض عدم تماثل المعلومات (Wang, 2006 ; Hasso, 2013; Shiri et al., 2018). وعلى العكس من ذلك، يكون أثر التحصين أكثر حدة في الشركات العائلية عن غيرها من الشركات غير العائلية، نتيجة تركيز الملكية وحقوق السيطرة والتصويت التي يحتفظ بها أعضاء الإدارة من العائلة المالكة تمكنهم من التغلب على آليات الرقابة سواء الداخلية أو الخارجية، ومن ثم قد تتصرف بشكل إنتهازي، ويؤدي ذلك إلى تحصين الملاك من العائلة المسيطرة، ومحاولة تعظيم مصالحهم الذاتية على حساب مصالح المساهمين غير المسيطرين، مما ينتج عنه زيادة حدة تكاليف الوكالة من النوع الثاني (Wang, 2006 ; Ho & Kang, 2013; Hasso, 2013). هذا وقد أشارت دراسة (Setia-Atmaja et al., 2011) أن التأثير الجوهري لهذين التأثيرين المتعارضين هو البيئة القانونية للدولة التي تعمل فيها الشركة، فالنظام القانوني للبلد ولائحة حماية المستثمر قد يعوقان سلوك التحصين، بسبب قوة النظام القانوني السائد وآليات حماية المستثمرين.

وفى نفس السياق، أشارت دراسة (Villalonga & Amit 2006) إلى أن حدة تكاليف الوكالة من المرجح أن تختلف داخل الشركات العائلية من شركة إلى أخرى، اعتماداً على ما إذا كان الرئيس التنفيذي هو مؤسس الشركة أو من أحد أبناءه. حيث أن الشركات العائلية التي يكون مؤسسها هو رئيسها التنفيذي يكون لديها مشاكل وكالة أقل من تلك الشركات التي يكون رئيسها التنفيذي من أبناء المؤسس، ومن حيث التأثير على قيمة الشركة وجد أن الشركات التي يكون مؤسسها هو رئيسها التنفيذي لها تأثير إيجابي على قيمتها بخلاف تلك الشركات التي يكون رئيسها التنفيذي شخص آخر من العائلة بخلاف المؤسس. كما أشارت دراسة (Zaini, et al 2018) إلى أن ثلثي الشركات المدرجة في دول شرق آسيا تخضع للسيطرة العائلية، ونسبة ٦٠٪ من المديرين في هذه الشركات هم أعضاء في عائلة المساهم المسيطر، مما يجعل الفصل بين الملكية والرقابة أمر غير محتمل. ويمكن أن تؤدي هذه العلاقة العائلية إلى زيادة حدة تكاليف الوكالة من النوع الثانى، حيث قد تهيمن المصالح العائلية على مصالح حملة الأسهم غير العائلية، وقد تؤدي انتهازية المدير المالك من العائلة إلى تقليل الشفافية في المعلومات المحاسبية المفصح عنها، ويعتقد أيضاً أن يكون لديها الدافع لإخفاء والتلاعب بالمعلومات الواردة في تقاريرها السنوية.

ويخلص الباحث مما سبق إلى أن الشركات العائلية مثلها كمثل كافة أنواع الشركات الأخرى تواجه كلا النوعين من تكاليف الوكالة، إلا أن حدة مشكلتي الوكالة تختلف في الشركات العائلية عن غيرها من الشركات، فعلى الرغم من أنها تواجه تكاليف الوكالة من النوع الأول بشكل أقل حدة نتيجة أثر المواءمة الذى تتمتع به والنتائج عن تلاقى المصالح بين الملاك من العائلة والإدارة بصفتهم وكلاء عن الملاك، إلا أنها تواجه تكاليف الوكالة من النوع الثانى أكثر حدة نتيجة أثر التحصين وتنشأ بين المساهمين من العائلة المسيطرين وبين الأقلية غير المسيطرة.

٣/٦- تحليل العلاقة بين طبيعة ملكية الشركات العائلية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وإشتقاق الفرض الأول للبحث وفرعياته:

من المتفق عليه محاسبياً، أنه لكي تعتبر المعلومات المحاسبية ذات منفعة للمستثمرين، يجب أن يكون هناك ارتباط بين تلك المعلومات والقيم السوقية للأسهم^١ (Francis and Schipper, 1999). ومن ثم فإذا ما اعتبرت المعلومات المحاسبية غير مفيدة للمستثمرين في الأسهم، فلن يتم الوفاء بأحد الأهداف الرئيسية للتقرير المالي، وبالتالي فإنه تعتبر المعلومات المحاسبية ذات مقدرة تقييمية إذا كان هناك ارتباط إحصائي بالقيم السوقية للأسهم. ومن ثم ركزت غالبية دراسات المقدرة التقييمية على الأرباح والقيمة الدفترية للتعبير عن أهم المعلومات المحاسبية المستخدمة في التقييم (Hasso, 2013). ويمكن إرجاع هذا التركيز إلى هيمنة نموذج (Ohlson, 1995) للتقييم^٢. حيث أوضح في دراسته أن قيمة الشركة معبراً عنها بأسعار الأسهم يمكن التعبير عنها كدالة خطية في الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية وغيرها من المعلومات الأخرى التي قد تؤثر على القيمة السوقية للشركة. وبالاعتماد على نموذج (Ohlson, 1995) فقد اتفقت غالبية الدراسات على وجود نوعان أساسيان من نماذج التقييم يتم استخدامهما على نطاق واسع في دراسات المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وهما؛ نموذج العائد، نموذج السعر. حيث يصف نموذج العائد العلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية، وذلك من خلال رد فعل أسعار الأسهم تجاه المعلومات الجديدة المتمثلة في الأرباح غير المتوقعة خلال مدة محددة لإعلان الأرباح. أما نموذج السعر فيعتمد على القوة التفسيرية للأرباح والقيمة الدفترية لتفسير أسعار الأسهم ولتقييم العلاقة ومستوى معنوية العلاقة بين المتغيرات، من خلال استخدام أسعار الأسهم كمتغير تابع لتقييم المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية (Barth et al, 2012).

وفي هذا السياق، للتحقق من العلاقة الإحصائية بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية وعوائد الأسهم، فقد قامت العديد من الدراسات بإختبار المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وخاصة الأرباح والقيمة الدفترية، حيث خلص بعضها (Collings et al., 1997; Angahar and)

¹ Firm value = f (accounting information)

² $MV_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 NI_{it} + \beta_3 Vit + e_{it}$

حيث: ترمز MV_{it} إلى القيمة السوقية للأسهم القائمة للشركة i في نهاية الفترة t ، BV_{it} هي القيمة الدفترية لحقوق ملكية الشركة i في نهاية الفترة t ، NI_{it} صافي الدخل للشركة i في نهاية الفترة t ، Vit هي المعلومات الأخرى التي قد تؤثر على القيمة السوقية للشركة.

Malizu, 2015; Jeroh, 2016) إلى زيادة المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية معاً، حيث يرتبط كلا منهما إيجاباً بالقيمة السوقية للأسهم ، بينما خلصت دراسة (Khanna 2014) إلى انخفاض المقدرة التقييمية المجمعّة للأرباح والقيمة الدفترية وذلك للشركات المسجلة في مؤشر S&P BSE-500 خلال الفترة من ٢٠٠٦-٢٠١٠، وعلى النقيض خلصت دراسة (Barth et al 2018) إلى عدم وجود أي انخفاض في المقدرة التقييمية المجمعّة للأرباح والقيمة الدفترية، بالرغم من وجود انخفاض في المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية على حدى. في حين توصل البعض الآخر (Abiodun, 2012; Khanagha et al., 2011) إلى زيادة المقدرة التقييمية للأرباح بالمقارنة بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية، كما أكدت دراسة (Adaramola and Oyerinde 2014) على ارتباط الأرباح إيجاباً مع عوائد الأسهم وخلصت إلى تلك النتيجة من خلال إندثار عوائد الأسهم على الأرباح المحاسبية أو عوائد الأسهم غير الطبيعية على الأرباح المتوقعة. وعلى النقيض من ذلك خلصت دراسة (Pervan and Bartulovic 2014) إلى زيادة المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية بالمقارنة بالأرباح، كما خلصت دراسة (Babalola 2012) إلى استخدام القيمة الدفترية كمصدر بديل للأرباح لتقييم أسهم الشركات.

ومن ناحية أخرى، للتحقق من مدى وجود إختلافات في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للتقارير المالية الشركات فيما بين الدول المختلفة. فقد اتفقت مجموعة من الدراسات (Frankel & Lee, 1998 ; King & Langli, 1998 ; Graham & Kingy, 2000 ; Pervan) (& Bartulović, 2014) على وجود ارتباط بين أسعار الأسهم وكل من الأرباح والقيمة الدفترية، حيث خلصت دراسة (Frankel & Lee 1998) إلى أن الأرباح والقيمة الدفترية يفسران ما يقرب من ٧٢٪ من التغيرات في أسعار الأسهم وذلك باستخدام بيانات الشركات من ٢٠ دولة، في حين خلصت دراسة (King & Langli 1998) إلى تلك النتيجة من خلال عينة من الشركات مسجلة في البورصة في ثلاث دول أوروبية، وبمقارنة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية بمعامل التحديد (R^2) في الثلاث دول، كانت الأعلى في المملكة المتحدة ($R^2 = ٧٠٪$) ويليهما النرويج ($R^2 = ٦٠٪$) وأقلها في ألمانيا ($R^2 = ٤٠٪$)، كما كانت المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية أكبر من المقدرة التقييمية للأرباح في كل من ألمانيا والنرويج، وعلى العكس في المملكة المتحدة. أما دراسة (Graham 2000) and Kingy فقد وصلت إلى ذات النتيجة من خلال التطبيق على الشركات في ست دول من جنوب شرق آسيا، وكانت المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الأعلى في الفلبين ($R^2 = ٩٠٪$) بينما كانت الأقل في تايلاند ($R^2 = ٢٤٪$) وجاءت في المتوسط بين النسبتين في كل من تاوان وماليزيا، اندونيسيا

وكوريا. أخيراً أكدت دراسة (Pervan and Bartulović, 2014) على وجود مقدرة تقييمية لكل من للأرباح والقيمة الدفترية بالتطبيق على عينة من ٩٧ مدرجة في خمس دول من جنوب شرق أوروبا وهم؛ صربيا والبوسنة والهرسك وسلوفينيا وكرواتيا، كما توصلت الدراسة من خلال معاملات الانحدار أن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية أعلى من المقدرة التقييمية للأرباح.

ووفقاً للتأثيرات المتعارضة للموامة والتحصين، والتي تميز علاقات الوكالة في الشركات العائلية، يمكن استكشاف أثر الملكية العائلية على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، ومن ثم على مقدرتها التقييمية. حيث يمكن التفرقة بين إتجاهين متعارضين للدراسات الأكاديمية حول تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للشركات، هما؛ الاتجاه الأول، حيث يعمل أثر الموامة على تقارب المصالح بين الملاك والمديرين وممارسة قدر أكبر من الرقابة الإدارية، في الشركات العائلية، بما يؤدي على تخفيض حدة نزاعات الوكالة من النوع الأول، ومن ثم تخفيض الدافع لممارسة الإدارة لسلوك إنتهازي لإدارة الأرباح. وجاءت نتائج بعض الدراسات (Wang, 2006; Tong, 2008; Ali et al., 2007) تؤيد هذا الاتجاه، وخلصت تلك الدراسات أن الشركات العائلية ترتبط بإنخفاض مستوى الاستحقاقات الاختيارية، وإنخفاض إدارة الأرباح، كما ترتبط بتحقيق جودة أرباح أعلى، والمزيد من الإفصاحات المحاسبية، وزيادة دقة توقعات المحللين الماليين ومن ثم تحسين المقدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية. كما أشارت دراستا (Anderson et al., 2003; Prencipe and Bar-Yosef, 2011) إلى أن الشركات العائلية تكون قادرة على الحصول على تمويل بتكلفة أقل. وتتفق تلك النتائج مع تأثير الموامة بين المصالح، ويمكن أن يرجع ذلك إلى أن ملكية الشركات العائلية تولد محفزات طويلة الأجل بطريقة تساعد على إلتقاء المصالح بين العائلة المالكة والمساهمين الآخرين. كما تشير تلك النتائج إلى أن أصحاب السندات يفضلون وجود آليات الحوكمة القوية التي توفرها الشركات العائلية، ونظراً لأن مصالح الملاك والإدارة متوافقة، فإن هناك احتمال أقل لإدارة الأرباح من جانب الإدارة لتحقيق مصالح ذاتية على حساب حملة الأسهم. ولذلك فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية، حيث ستعتبر المستثمرين أن المعلومات المفصح عنها محايدة ويتم تمثيلها بصدق.

أما الاتجاه الثاني، حيث يعمل أثر التحصين على زيادة حدة نزاعات الوكالة من النوع الثاني، حيث يكون لحملة الأسهم المسيطرين فرص مصادرة الثروة على حساب حملة حملة الأسهم الأقلية. كما يتاح لهم الفرصة لإستغلال المعلومات المحاسبية لتحقيق مصالح ذاتية، مما يجعل من المحتمل أن تفقد تلك المعلومات المحاسبية مصداقيتها من قبل المستثمرين الخارجيين (Fan and Wong, 2002)، كما توصلت دراسة (Munir and Saleh, 2009) من خلال التطبيق على عينة من الشركات العائلية الماليزية إلى أن جودة الاستحقاقات الاختيارية كمقياس لجودة الأرباح تكون أقل بكثير في الشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، وإنخفاض جودة الأرباح، وتشير تلك النتائج إلى زيادة فرص العائلة المالكة المسيطرة على مصادرة ثروات وأموال صغار المساهمين، ومن ثم تتفق مع أثر التحصين في علاقة الوكالة. ولذلك فمن المحتمل أن يؤدي ذلك إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية. في هذه الحالة، قد يقوم المستثمرون الخارجيون بحماية السعر ومعاينة الشركات العائلية التي تستمد حقوقها من حقوق حملة الأسهم الأقلية. وبالتالي يتعين على الشركات العائلية الإفصاح والإشارة إلى أنها لا تتورط في نزاع الملكية من النوع الثاني.

للتحقق من مدى تأثير المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية بطبيعة ملكية الشركات من حيث كونها شركات عائلية أم غير عائلية. قامت بعض الدراسات (Bae and Jeong, 2007; Cascino et al., 2010; Hasso, and Duncan, 2012; Hasso, 2013; Abdullah, et al., 2015) باختبار تلك العلاقة، وجاءت نتائج تلك الدراسات متفاوتة من حيث زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية أو العكس. فقد استهدفت دراسة (Bae and Jeong, 2007) اختبار المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية والشركات غير العائلية، وذلك لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق كوريا للأوراق المالية خلال الفترة من ١٩٨٧ - ١٩٩٨، وتم البدء بعام ١٩٨٧ منذ أن بدأت لجنة التجارة الكورية في توفير قائمة بالشركات العائلية، وبعد حذف الشركات التي لديها قيمة سالبة لحقوق الملكية بلغت عدد مشاهدات ٤٢٨٥ مشاهدة/سنة. وقد خلصت إلى أن المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية تقل بنسبة ١٢٪ عن مثيلتها في الشركات غير العائلية. حيث بلغت للشركات العائلية والشركات غير العائلية على التوالي (٢٥٪)، (٣٧٪). وأرجعت الدراسة السبب في ذلك إلى إنخفاض جودة المعلومات المحاسبية الناتج عن ضعف هيكل الحوكمة في الشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية، نظراً لقيام المديرين الذين ينتمون إلى العائلة المالكة بالتصرف بطريقة إنتهازية واستغلال سلطتهم التقديرية للتلاعب في التقارير المحاسبية لمصلحتهم الخاصة على حساب المساهمين الأقلية من غير العائلة، وهذه النتائج تشير إلى دعم أثر التحصين في علاقة الوكالة داخل الشركات العائلية مما يزيد من حدة تكاليف الوكالة من النوع الثاني.

وقد اتفقت نتائج دراسة (Abdullah, et al (2015) مع دراسة (Bae and Jeong (2007) حيث تناولت تأثير الرقابة العائلية^١ على المقدرة التقييمية للشركات العائلية من خلال مدى الإلتزام بمتطلبات الإفصاح الواردة بمعايير التقرير المالي الدولية في ماليزيا. وأشارت نتائج الدراسة إلى أنه كلما ارتفعت نسبة الرقابة العائلية – بمعنى كلما ارتفع نسبة تمثّل العائلة في مجلس الإدارة- إنخفض مستوى الإفصاحات الإلزامية التي تتطلبها المعايير، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين مستوى الرقابة العائلية والمقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وأرجعت الدراسة السبب في ذلك إلى أنه قد تكون مجالس الإدارة إنتهازية في إختيار المعلومات التي يتم الإفصاح عنها، وتبين ذلك من ارتفاع مستويات عدم الإلتزام بالمعايير التي تتطوى على تكاليف ملكية عالية، ومن ثم كلما زادت مستوى الرقابة العائلية يمكنها إمالة إفصاحات الشركات من أجل تفضيلها. وتدعم تلك النتائج الفرضية القائلة بأن البيئة المؤسسية الماليزية لا تتوفر آليات فعالة للتغلب على مشكلة الوكالة من النوع الثاني، أي موازنة مصالح أفراد العائلة المسيطرة مع مصالح الأقلية المساهمين، بما يؤكد زيادة حدة تكاليف الوكالة من النوع الثاني.

وعلى النقيض من ذلك جاء نتائج دراسة (Cascino et al (2010) على عكس ما خلصت إليه الدراسات السابقة، حيث قامت بالتحقق من المقدرة التقييمية للأرباح لشركات الملكية العائلية ومقارنتها بالشركات غير العائلية في السوق الإيطالي، وخلصت الدراسة إلى أن المقدرة التقييمية لأرباح الشركات العائلية أكبر من الشركات غير العائلية. وقد اتفقت معها دراسة (Hasso (2012 and Duncan التي اختبرت تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية، وإستخدم القوة التفسيرية لمعامل التحديد للأنداد (R^2) كمقياس لقياس المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية، وذلك باستخدام نموذج (Ohlson (1995). وتستخدم تعريف (2006) Villalonga and Amit's للشركة العائلية عندما تكون العائلة هي المساهم الأكبر ولديها على الأقل موظف واحد أو مدير واحد في الشركة. وتكونت عينة الدراسة من ١٦٩ شركة عائلية و١٦٩ شركة غير عائلية مدرجة في بورصة (Australian Stock Exchange (ASX خلال سنة مالية واحدة ٢٠٠٥/٢٠٠٦. وخلصت الدراسة إلى ارتفاع المقدرة التقييمية للأرباح بالنسبة للشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية، في حين إنخفضت المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية بالنسبة

^١ يقصد بها تمثيل أفراد العائلة في مجلس الإدارة، فقد تم اختيار النسبة المئوية للعائلة لإجمالي أعضاء مجلس الإدارة باعتبارها أفضل مقياس للرقابة العائلية على سبيل المثال دراسات (Wan- (2006; Mohd-Ghazali & Weetman, (2009) Hussin, (2009)، ومن ثم تم تقسيم شركات العينة إلى نوعين؛ شركات ذات عضوين أو أكثر من نفس العائلة في مجلس الإدارة، تم الإشارة إليها كشركات عائلية، وخلاف ذلك على أنها شركات غير عائلية.

للشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية. وأرجعت الدراسة السبب في ذلك إلى أن المشاركين في السوق يجدون أن أرقام أرباح الشركات العائلية تستخدم بشكل أفضل لأغراض التقييم. ويرجع ذلك إلى التوجه طويل المدى للشركات العائلية وانخفاض دوافعها لإدارة أرباحها، ومن ثم يعتقد أن رقم الربح للشركات العائلية هو إشارة جيدة لقيمة الشركة. في نفس الوقت خلصت الدراسة إلى أن المقدرّة التقييمية للقيمة الدفترية منخفضة بالنسبة للشركات العائلية. ويرجع ذلك إلى أن الشركات العائلية تمتلك أصول غير ملموسة كثيرة غير معترف بها، مما يجعل القيمة الدفترية أقل فائدة. وحيث أن الشركات العائلية تميل إلى التركيز على أنشطة توليد الأصول غير الملموسة، مثل بناء السمعة ورأس المال البشري، ويعد جزء أساسي لتقييم الأصول. ومع ذلك، نجد أن هذه الأصول غير معترف بها في القيمة الدفترية لهذه الشركات، مما يجعل رقم القيمة الدفترية أقل استخداماً للمستثمرين في عملية التقييم، ومن ثم يُظهر المقدرّة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية أقل من مثيلتها في الشركات غير العائلية.

كما جاءت نتائج دراسة Hasso (2013) تؤكد ما خلصت إليه دراسة فيما يتعلق بالمقدرة التقييمية للأرباح فقط، حيث استهدفت الدراسة بحث العلاقة بين الملكية العائلية للشركات والمقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية، من خلال علاقتها بمتغيرين معدلين هما؛ التمثيل الصادق، والملاءمة، كمقياسين لجودة المعلومات المحاسبية. واستخدمت تعريف دراسة Villalonga (2006) and Amit's لشركات الملكية العائلية، حيث يقال إن الشركة من شركات الملكية العائلية عندما تكون العائلة المؤسسة هي المساهم ولديها على الأقل مدير واحد في الشركة. وتم قياس المقدرّة التقييمية بالاعتماد على نموذج تقييم Ohlson (1995). تتكون عينة الدراسة من ٥٧٠ شركة مدرجة في البورصة الأسترالية من عامي ٢٠٠٢ إلى ٢٠٠٦ بعد استبعاد الشركات في القطاع المالي، منها ١٠٤ شركة تنتمي للشركات العائلية. وخلصت الدراسة إلى أن المقدرّة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات ذات الملكية العائلية أكبر عن غيرها من الشركات. كما أظهرت النتائج أن جودة المعلومات المحاسبية كمتغير معدل للعلاقة بين كل من الأرباح وقيمة الشركة ترتبط إيجاباً، في حين ترتبط سلباً كمتغير معدل للعلاقة بين القيمة الدفترية وقيمة الشركة.

وعلى مستوى بيئة الممارسة المحاسبية في مصر، والتحقق من المقدرّة التقييمية للمعلومات المحاسبية، اختبرت بعض الدراسات الأكاديمية (طاحون، ٢٠٠١؛ Ragab & Omran, 2006؛ عبدالرحمن، ٢٠١٣؛ شيتوى، ٢٠١٥) المقدرّة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات المدرجة في البورصة المصرية، ومدى تأثيرها بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، أو المعايير الدولية للتقرير المالي.

وقد خلصت تلك الدراسات إلى نتائج متضاربة، حيث جاءت نتائج دراسة طاحون (٢٠٠١) لتشير إلى وجود تحسن في المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية لكل من ربحية السهم والتوزيعات وذلك بعض تطبيق معايير المحاسبة المصرية الصادرة في ١٩٩٧ والمعتمدة على معايير المحاسبة الدولية. كما استخدمت دراسة (Ragab & Omran, 2006) نموذجي السعر والعائد لاختبار مدى وجود تحسن في منفعة المعلومات المحاسبية بعد تطبيق معايير المحاسبة المصرية الصادرة في ١٩٩٧، وخلصت الدراسة باستخدام نموذج السعر إلى وجود تحسن في المقدرة التفسيرية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية في تفسير أسعار الأسهم، بينما عند استخدام نموذج العائد لاختبار العلاقة بين التغيرات في الأرباح وعوائد الأسهم ليست ذات دلالة إحصائية. وباستخدام نفس منهجية الدراسة السابقة خلصت دراسة عبد الرحمن (٢٠١٣) إلى زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية المعدة وفقاً للمعايير الدولية للتقرير المالي وذلك لعينة من الشركات المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠٠٥-٢٠١٠. وعلى النقيض من ذلك خلصت دراسة شيتوى (٢٠١٥) إلى إنخفاض المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات المدرجة بالبورصة خلال الفترة من ٢٠٠٧-٢٠١٠ وذلك بعد اعتماد المعايير الدولية للتقرير المالي، مما يشير إلى اعتماد المستثمرين بشكل أقل على القوائم المالية واعتمادهم على مصادر أخرى للمعلومات عند تقييم الأسهم.

ويخلص الباحث مما سبق، إلى أن نظرية الوكالة تلعب دوراً كبيراً في كيفية تأثير طبيعة ملكية الشركات العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية من خلال أثرى المواءمة والتحصين، اللذان يشكلان النزاعات المتضاربة لتكاليف الوكالة على الشركات العائلية. فيعمل أثر المواءمة على زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية دون غيرها من الشركات الأخرى، في حين يعمل أثر التحصين على تخفيض المقدرة التقييمية لتلك الشركات.

كما يخلص الباحث مما سبق، إلى وجود تباين في نتائج الدراسات بشأن المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل مشترك، أو لكل منهما على حدة، وذلك للشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية، حيث أظهرت بعض الدراسات (Cascino et al., 2010; Hasso, 2013) زيادة المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، في حين أظهر البعض الآخر (Bae and Jeong, 2007; Abdullah, et al., 2015) إنخفاض كل منهما في الشركات العائلية. وأظهر البعض الآخر (Hasso, and Duncan, 2012) زيادة المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية وإنخفاض المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية.

كذلك يخلص الباحث إلى أن نتائج دراسات البيئة المصرية تشير إلى وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم للشركات المدرجة بالبورصة، وأشارت بعضها (Ragab & Omran, 2006; عبد الرحمن، ٢٠١٣) إلى زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية وقدرتها على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم. وأشارت البعض الآخر شيتوى، (٢٠١٥) إلى انخفاض تلك المقدرة التقييمية.

وقد اتفقت غالبية الدراسات على استخدام إطار دراسة (Ohlson (1995) لاختبار العلاقة الخطية بين المعلومات المحاسبية متمثلة في الأرباح والقيمة الدفترية، وأسعار أو عوائد الأسهم، وذلك لدراسة المقدرة التقييمية لتلك المعلومات، كما اتفقت غالبية الدراسات على قياس المقدرة التقييمية باستخدام معامل التحديد (R^2) أو معامل التحديد المعدل (R^2 adj) لانحدار أسعار الأسهم لتقدير القوة التفسيرية للأرباح والقيمة الدفترية لتفسير التغيرات في أسعار الأسهم لكل من الشركات العائلية وغير العائلية للمقارنة فيما بينهما^١.

وبمطالعة تلك الجهود البحثية، يخلص الباحث إلى وجود تضارب نتائج الدراسات حول المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية مقارنة بالشركات غير العائلية، سواء التي تمت في سواء في دول متقدمة أو دول نامية، وكذلك الدراسات التي تمت في مصر، رغم ندرتها، لذلك يرى الباحث أنه يوجد ما يبرر تناول هذه القضية البحثية محل الجدول. وبالتالي، من هذا المنطلق يمكن اشتقاق فرض البحث الأول حول تأثير المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية بطبيعة الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية كما يلي:

الفرض الأول: تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

أضف إلى ذلك، أنه من الضروري والمنطقي اختبار المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية كلاً على حدة، في ضوء اختلاف نتائج الدراسات حول المقدرة التقييمية لكل منهما، ومن ثم يمكن اشتقاق فرضين فرعيين لفرض البحث الأول على النحو التالي:

الفرض الفرعي الأول (أ/١): تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح.

^١ يعتقد الباحث بأهمية اختبار مدى معنوية الفرق بين (R^2) في حالة الشركات العائلية مع (R^2) في حالة الشركات غير العائلية وسوف يتم الاستعانة باختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics قياساً على (Dang, 2004; Mohamed et al., 2018) كما سيوضح في الشق العملي للبحث.

الفرض الفرعي الثاني (١/ب): تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية.

٤/٦ - تحليل مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف حجم الشركة واشتقاق الفرض الثالث للبحث وفرعياته:

يوجد إتفاق بين العديد من الدراسات (Francis & Wang, 2008; Bae and Jeong, 2007; Lam et al., 2013; Chandrapala, 2013) على وجود بعض المتغيرات التي ترتبط بخصائص الشركة التشغيلية، ومن المفترض أن تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، ومن المحتمل أن يختلف هذا التأثير حسب طبيعة ملكية الشركة سواء كونها من الشركات العائلية أو غير العائلية. ومن أهم تلك المتغيرات المعدلة^١، حجم الشركة، وهو ما سيركز عليه الباحث في هذا البحث.

أشارت دراسة (Collins et al (1997) إلى وجود اختلاف في المقدرة التقييمية للأرباح عن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية باختلاف حجم الشركة، ويرجع السبب في زيادة المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات صغيرة الحجم بالمقارنة بالشركات كبيرة الحجم إلى احتمالية تعرضها لإزمات مالية أكبر من الشركات الكبيرة يجعل المستثمرين يميلون إلى التركيز على القيمة الدفترية بشكل أكبر من الأرباح عن إتخاذ قراراتهم الإستثمارية، بالإضافة إلى أن إستمرارية أرباحها ستكون منخفضة وأقل من الشركات كبيرة الحجم، الأمر الذي سيؤدي إلى إنخفاض المقدرة التقييمية لإرباحها بالمقارنة بالشركات الكبيرة.

هذا وقد استهدفت دراسة (Bae and Jeong (2007 اختبار المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية والشركات غير العائلية، لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق كوريا للأوراق المالية خلال الفترة من ١٩٨٧-١٩٩٨، ومن حيث تأثير الحجم فقد خلصت إلى زيادة المقدرة التقييمية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية الأكبر حجماً عنها في حالة الشركات الأصغر حجماً. وبعد التحكم في الحجم تشير النتائج إلى أن الشركات غير العائلية لها مقدرة تقييمية أعلى من الشركات العائلية.

^١ تعرف المتغيرات المعدلة Moderating Variables بذلك المتغير الذي يؤثر على، أو يُعدّل، العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وبذلك يؤثر تأثيراً تفاعلياً Interaction Effect دراسة أبو الخير (٢٠٠٧). ويختلف عن المتغير الرقابي Control Variable والذي يؤثر على المتغير التابع.

كما أشارت دراسة Chandrapala (2013) إلى أن الشركات كبيرة الحجم تتمتع بجودة تقاريرها المالية، وذلك بسبب انخفاض مستويات إدارة الأرباح، مما ينعكس إيجاباً وبشكل غير مباشر على تحسن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية الخاصة بها، في حين أشارت دراسة Lam et al (2013) إلى وجود تأثير سلبي لحجم الشركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، حيث كانت المقدرة التقييمية للشركات صغيرة الحجم أكبر من الشركات كبيرة الحجم في الشركات الصينية بعد تطبيق المعايير الدولية للتقرير المالي. ومن ثم فمن المحتمل أن يختلف تأثير حجم الشركة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية حسب كون الشركة تخضع للشركات العائلية أو خلاف ذلك.

هذا وقد هدف دراسة Chandrapala (2013) اختبار تأثير تركيز الملكية وحجم الشركة على المقدرة التقييمية لكل من الأرباح، القيمة الدفترية. للشركات المدرجة في بورصة كولومبو في سريلانكا من عام ٢٠٠٥ إلى عام ٢٠٠٩ بأجمالى عدد مفردات ٨٨٢ مفردة، وباستخدام تحليل الإنحدار بالاعتماد على نموذج Ohlson (1995) ومعامل التحديد المعدل (R^2 adj) كوحدة لقياس المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية، وخلصت الدراسة إلى أن المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية للشركات ذات تركيز الملكية أعلى من المقدرة التقييمية للشركات التي لا يوجد بها تركيز ملكية. كما خلصت إلى أن المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية للشركات كبيرة الحجم أعلى من الشركات صغيرة الحجم. كما خلصت الدراسة إلى أن المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية أكبر من المقدرة التقييمية للأرباح. ويشير R^2 adj أن المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية بشكل مشترك تفسر ٤٥٪ من التغيرات في أسعار الأسهم، المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية أكبر من المقدرة التقييمية للأرباح.

بناءً على ما سبق، يتوقع الباحث اختلاف تأثير المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية باختلاف حجم الشركة كمتغير مُعدل للعلاقة محل البحث. وبناءً على ذلك يمكن اشتقاق الفرض الثانى للبحث على النحو التالى:
الفرض الثانى: يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف حجم الشركة.

أضف إلى ذلك، أنه من الضروري والمنطقى اختبار المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية كلاً على حدة، في ضوء اختلاف نتائج الدراسات حول المقدرة التقييمية لكل منهما، ومن ثم يمكن اشتقاق فرضين فرعيين على النحو التالى:

الفرض الفرعى الأول (أ/٢): يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف حجم الشركة.

الفرض الفرعى الثانى (ب/٢): يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، باختلاف حجم الشركة.

٥/٦- تحليل مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف جودة المراجعة واشتقاق الفرض الثانى للبحث وفرعياته:

يوجد اتفاق بين العديد من الدراسات (Francis & Wang, 2008; Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013) على أن جودة المعلومات المحاسبية تعتمد بشكل كبير على جودة المراجعة الخارجية، والتي ترتبط بدورها بالخصائص النوعية لمنشأة المراجعة، واتفقت هذه الدراسات على أن حجم منشأة المراجعة يعد أهم هذه الخصائص النوعية، مقياساً بشراكة أو عدم شراكة منشأة المراجعة المحلية مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى (Big 4). ومن ثم فإن الشركات التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) يقل فيها ممارسات إدارة الأرباح مما يزيد من جودة التقارير المالية، ومن ثم ينعكس ذلك إيجاباً على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. حيث أشارت دراسة Francis & Wang (2008) إلى أن منشآت المراجعة المحلية التي لديها شراكة مع إحدى منشآت المراجعة الكبرى، يمكن أن تؤدي المراجعة بجودة مرتفعة. كما أشارت دراسة (Rahimian et al (2011) إمكانية استخدام حجم منشآت المراجعة كمؤشر لجودة المراجعة، وخلصت إلى أن الشركات ذات مستويات أعلى من الملكية المؤسسية تتصف بجودة مراجعة أعلى، في حين أن تركيز الملكية يميل إلى إضعاف جودة المراجعة.

هذا وقدمت دراسة (Khan and Subramaniam (2012) كيفية ارتباط الملكية العائلية بجودة المراجعة من خلال الأتعاب واختيار المراجع، وأظهرت النتائج أن الشركات العائلية مع الأرباح أن تدفع أتعاب أعلى وتتعامل مع منشآت مراجعة كبيرة الحجم بالمقارنة بالشركات غير العائلية. كما اختبرت دراسة (Kang (2012) كيفية تأثير الملكية العائلية للشركات على اختيار المراجع وأتعاب المراجعة، وخلصت إلى أن الشركات العائلية تميل إلى اختيار مراجعيين متخصصين تنتمي لمنشآت مراجعة كبرى بالمقارنة بالشركات غير العائلية.

كما قامت دراسة (Ebrahimi et al (2014) باختبار تأثير هيكل الملكية على جودة المراجعة في الشركات المدرجة ببورصة طهران باستخدام الانحدار المتعدد لعينة ٦٩ شركة خلال الفترة من ٢٠٠٦-٢٠١١، أشارت نتائج الدراسة إلى أن الملكية المؤسسية لها تأثير معنوي وإيجابي على أتعاب المراجعة، ووجود علاقة معنوية سلبية بين الملكية المؤسسية وجودة المراجعة.

كما اتفقت دراستا (Lee and Lee, 2013; Alfraihi, 2016) على وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، الأرباح والقيمة الدفترية، حيث خلصت دراسة (Lee and Lee (2013) إلى معلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركات التي يتم مراجعتها من قبل منشآت المراجعة الأربعة الكبرى (Big 4) تفسر المزيد من الاختلافات في عوائد الأسهم في سوق الأوراق المالية في تايوان عن تلك التي لم يتم مراجعتها من قبل الـ (Big 4). كما خلصت دراسة (Alfraihi (2016) إلى نفس النتيجة في سوق الأوراق المالية في الكويت.

واتفقت دراستا (Ghosh and Tang, 2015; Shiri et al., 2018) على وجود علاقة إيجابية بين الملكية العائلية للشركات وجودة المراجعة. فقد اختبرت دراسة (Ghosh and Tang (2015) تأثير الملكية العائلية على جودة المراجعة لعينة من ٢٠٠٠ شركة أمريكية عائلية وغير عائلية خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠١٠، وأظهرت النتائج تقاضى المراجعين أتعاب أقل في الشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية، وتكون مخاطر المراجعة وجهد المراجعة في الشركات العائلية أقل خطورة من الشركات غير العائلية. كما اختبرت دراسة (Shiri et al (2018) العلاقة بين الملكية العائلية للشركات وجودة التقارير المالية من منظور جودة المراجعة، من خلال عينة من الشركات تقدر العائلية مدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية مقسمة إلى ٥٢ شركة عائلية، ١٦٩ شركة غير عائلية، وذلك على مدار خمس سنوات من ٢٠١١ إلى ٢٠١٥. وباستخدام تحليل الانحدار المتعدد أشارت نتائج الدراسة إلى ارتفاع جودة المراجعة في الشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية ويرجع ذلك لارتفاع جودة التقارير المالية بها.

كما اتفقت دراستا (Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013) على أنه توجد فروق معنوية تؤثر على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) مقارنة بتلك التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات لا ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى. فقد خلصت دراسة (Alali & Foote إلى أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات التي يتم مراجعتها من قبل

مراجع حسابات ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى تكون أكبر من تلك التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات لا ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى. بينما أشارت دراسة (Lam et al(2013) إلى وجود تحسن ملحوظ في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى.

وفي مصر، اختبرت دراسة طلخان (٢٠١٧) أثر جودة المراجعة، مقاساً بشراكة أو عدم شراكة منشأة المراجعة المحلية مع إحدى منشآت المراجعة الأربعة الكبرى (Big 4)، على مقدرة المعلومات المحاسبية للأرباح والقيمة الدفترية في قياس قيمة الشركة. وخلصت إلى عدم وجود تأثير معنوي لجودة المراجعة.

بناءً على ما سبق، يتوقع الباحث اختلاف تأثير المقدرة التقييمية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية باختلاف جودة المراجعة الخاصة بها كمتغير مُعدل للعلاقة محل البحث، والتي تُقاس بما إذا كان يتم مراجعة تقاريرها المالية من قبل مراجع حسابات ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى (Big 4) مقارنةً بتلك التي يتم مراجعتها من قبل مراجع حسابات لا ينتمي لإحدى منشآت المراجعة الكبرى. وبناءً على ذلك يمكن اشتقاق الفرض الثاني للبحث على النحو التالي:

الفرض الثالث: يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف جودة المراجعة الخاصة بها.

أضف إلى ذلك، أنه من الضروري والمنطقي اختبار المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية كلاً على حدة، في ضوء اختلاف نتائج الدراسات حول المقدرة التقييمية لكل منهما، ومن ثم يمكن اشتقاق فرضين فرعيين على النحو التالي:

الفرض الفرعي الأول (أ/٣): يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف جودة المراجعة الخاصة بها.

الفرض الفرعي الثاني (ب/٣): يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، باختلاف جودة المراجعة الخاصة بها.

٣/٦ - منهجية البحث:

تستهدف منهجية البحث عرض أهداف الدراسة التطبيقية، مجتمع وعينة الدراسة، نموذج البحث، وتصنيف وقياس متغيرات الدراسة، أدوات وإجراءات الدراسة، النماذج الإحصائية المستخدمة في اختبار الفروض، أخيراً نتائج اختبار فروض الدراسة، وذلك على النحو التالي:

١/٣/٦ - أهداف الدراسة التطبيقية:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار، وإيجاد دليل عملي على، ما إذا كان هناك اختلاف في المقدرّة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية باختلاف طبيعة الملكية بين الشركات العائلية والشركات غير العائلية. كذلك تستهدف الدراسة اختبار أثر كل من جودة المراجعة، وحجم الشركة، كمتغيرين معدلين للعلاقة الرئيسية محل الدراسة. قياساً على (Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013; Hasso, 2013; Chandrapala, 2013; Abdullah, et al., 2015).

٢/٣/٦ - مجتمع وعينة الدراسة التطبيقية:

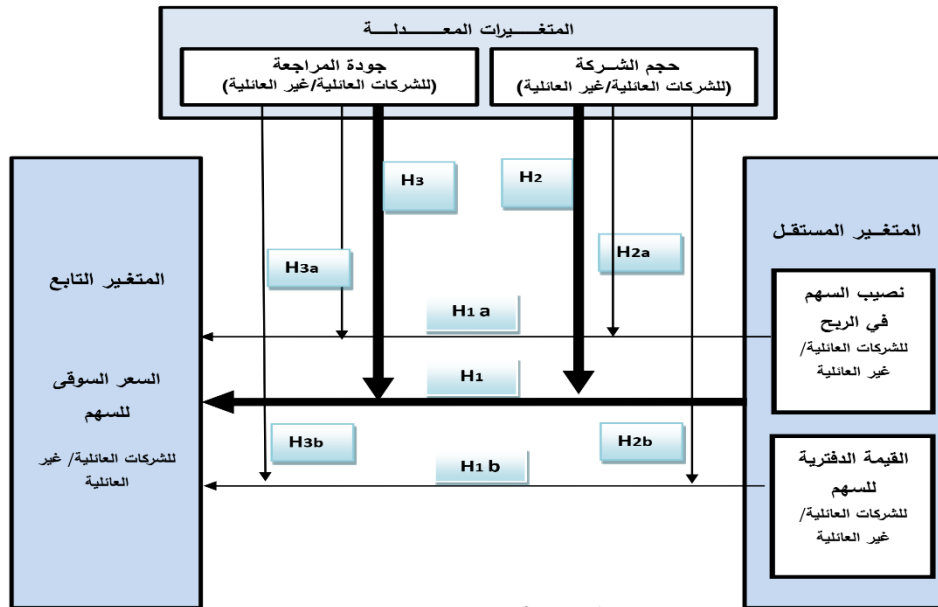
يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المقيدة في مؤشر EGX100 ببورصة الأوراق المالية المصرية، خلال الفترة من ٢٠١٣ وحتى ٢٠١٦، بعد استبعاد المؤسسات المالية، نظراً لخضوعها لقواعد تنظيمية ومتطلبات قياس وإفصاح خاصة بها، لاختلاف طبيعة نشاطها عن الشركات غير المالية. وقد تم اختيار عينة تحكيمية من هذه الشركات روعى في اختيارها عدة اعتبارات، أهمها؛ أن تكون قوائمها المالية والإيضاحات المتممة لها متوفرة خلال سنوات الدراسة، وأن تتوفر أسعار أسهمها في تواريخ محددة، وأن تكون القيمة الدفترية لحقوق الملكية موجبة، وأن تقوم بنشر قوائمها المالية بالعملة المصرية. ولذا فقد تم استبعاد مشاهدات الشركات تعد قوائمها المالية بعملة أجنبية، أو مشاهدات الشركات التي لم تتوفر قوائمها المالية، أو أسعار أسهمها خلال فترة الدراسة، ومشاهدات الدراسة ذات القيمة الدفترية السالبة لحقوق ملكيتها. وبذلك فقد بلغ عدد شركات العينة محل الدراسة (٨٧) شركة بواقع (٣٧) شركة عائلية، (٥٠) شركة غير عائلية، وبأجمالي حجم مشاهدات (٣٣٢) مشاهدة بواقع (١٤٤) مشاهدة عائلية، (١٨٨) مشاهدة غير عائلية. كما هو موضح بملحق البحث رقم (١).

٣/٣/٦- نموذج الدراسة وتوصيف وقياس المتغيرات:

لأغراض اختبار العلاقة التأثيرية الرئيسية محل الدراسة، وكذلك اختبار مدى اختلافها باختلاف المتغيرات المُعدلة، يستلزم ذلك عرض لكل من نموذج الدراسة، وتوصيف وقياس متغيرات الدراسة. وذلك على النحو التالي:

١/٣/٣/٦- نموذج الدراسة^١:

يتضح من تتبع فروض الدراسة، أن متغيرات الدراسة تتكون من؛ متغيرين مستقلين هما؛ نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية، نصيب السهم في صافي الدخل، ومتغير تابع، وهو سعر سهم الشركة، ومتغيرات مُعدلة للعلاقة الرئيسية محل الدراسة وتتمثل في كل من؛ جودة المراجعة، عمر الشركة. حجم الشركة، مستوى الرفع المالي. وتبعاً لذلك يظهر نموذج الدراسة على النحو التالي:



نموذج الدراسة: من اعداد الباحث

^١ يطبق نموذج الدراسة مرة على مشاهدات الشركات العائلية، ومرة أخرى على مشاهدات الشركات غير العائلية، تمهيداً لقياس الفرق بين R^2 للنموذجين ومن ثم اختبار معنوية هذا الفرق.

٢/٣/٣/٦ - توصيف وقياس المتغيرات:

يتم قياس وتوصيف متغيرات الدراسة كما يلي:

القياس	التوصيف	نوعه	المتغير
بدلالة سعر إقبال سهم الشركة (عائلية / غير عائلية) في يوم العمل التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، أو أول جلسة تداول بعد إصدار تقرير مراقب الحسابات. (١) قياساً على (زكى، ٢٠١٨؛ Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013)	يقصد به السعر السوقى لسهم الشركة، أي سعر إقبال Closing Price السهم الذي تنتهي به حركة تداول البورصة تعاملاتها في نهاية كل يوم عمل. (Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013; Hasso and Duncan, 2011)	تابع	سعر سهم الشركة P
يقاس بالقيمة الدفترية لحقوق ملكية الأسهم العادية مقسومة على عدد الأسهم العادية القائمة (عائلية / غير عائلية)، وهي عبارة عن عدد الأسهم العادية المصدرة مخصوم منها عدد أسهم الخزينة إن وجدت. قياساً على (طلخان، ٢٠١٧؛ Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013; Hasso and Duncan, 2011)	يشير إلى القيمة الدفترية لحقوق ملكية السهم العادي، وهي عبارة عن أجمالى حقوق المساهمين مطروحاً منها القيمة الدفترية لحقوق حملة الأسهم الممتازة. (Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013; Hasso and Duncan, 2011)	مستقل	نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية BV
يقاس بنتائج قسمة صافي دخل الشركة بعد الفائدة والضرائب على عدد الأسهم العادية القائمة (عائلية / غير عائلية). قياساً على (طلخان، ٢٠١٧؛ Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013; Hasso and Duncan, 2011)	يشير إلى صافي دخل الشركة بعد الفائدة والضرائب. (Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013; Hasso and Duncan, 2011)	مستقل	نصيب السهم في صافي الدخل E

<p>من خلال متغير يأخذ القيمة (١) إذا كانت الشركة (عائلية / غير عائلية) يتم مراجعتها من قبل مراقب حسابات ينتمي لمنشأة محاسبية ومراجعة محلية شريكة مع إحدى منشآت المحاسبة والمراجعة الأربعة الكبرى، ويأخذ القيمة (صفر) إذا كانت غير ذلك قياساً على (زكي، ٢٠١٨؛ Francis & Wang, 2008; Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013)</p>	<p>تشير لقدرة مراقب الحسابات على كشف والتقرير عن التحريفات الجوهرية في ضوء الالتزام بالمعايير المهنية وآداب سلوكيات المهنة، كما أدركها أصحاب المصلحة، خاصة المستثمرين والتي انعكست على أسعار وعوائد الاسهم (زكي، ٢٠١٨)</p>	<p>معدل</p>	<p>جودة المراجعة AQ</p>
<p>باللوغاريتم الطبيعي لأجمالي أصول الشركة (عائلية / غير عائلية)، وذلك قياساً على (Bae and Jeong, 2007; Chandrapala, 2013).</p>	<p>يعبر حجم الشركة عن حجم عملياتها وإجمالي حجم أصولها، ويمثل أحد الخصائص المميزة الهامة التي توضح درجة الإفصاح المحاسبي (طلخان، ٢٠١٧؛ زكي، ٢٠١٤).</p>	<p>معدل</p>	<p>حجم الشركة Size</p>

٤/٣/٦ - أدوات وإجراءات الدراسة:

بشأن أدوات الدراسة، فقد تم الاستناد إلى التقارير المالية لشركات عينة الدراسة خلال الفترة من ٢٠١٣ إلى ٢٠١٦، بالإضافة إلى الاستعانة بالبيانات المتاحة عن سعر إقبال أسهم هذه الشركات في اليوم التالي لتاريخ تقرير مراقب الحسابات، أو أول جلسة تداول بعد إصدار تقرير مراقب الحسابات^١، حيث يكون في الواقع يفترض أن تصل المعلومات المحاسبية إلى المستثمرين عندما يتلقون القائم المالية السنوية وليس في نهاية السنة المالية. وكذلك تم الاستعانة ببعض النماذج الإحصائية لتحليل البيانات وإختبار فروض الدراسة (Hasso, Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013; Abdullah, et al., 2015; Chandrapala, 2013).

أما بشأن إجراءات الدراسة لتحديد الشركات العائلية، فقد كانت الخطوة الأولى في العملية هي جمع التقارير السنوية لجميع الشركات في العينة، والخطوة الثانية كانت تحديد العائلة المؤسسة لكل شركة في العينة، حيث تم فحص هيكل الملكية، وتشكيل مجلس الإدارة، وتواريخ الشركة التي كانت متوفرة من خلال التقارير السنوية، حيث تم تصنيف عينة الشركات إلى نوعين هما؛ شركات عائلية،

^١ تم الحصول على التقارير المالية للشركات وأسعار الأسهم لشركات عينة الدراسة من خلال موقع مباشر لنشر المعلومات بالبورصة المصرية www.mubasher.info/countries/eg.

شركات غير عائلية، حيث تم تصنيف الشركة كشركة عائلية بالاعتماد على تعريف^١ دراسة (، 2011، Shiri et al (2018, PP.349) ، وتعريف دراسة (Atmaja et al (PP.234) ، إذا كانت أفراد العائلة المؤسسين تمتلك ٢٠٪ أو أكثر من رأس مال الشركة، و/أو ما إذا كان مجلس الإدارة يتضمن اثنين أو أكثر من أفراد عائلة واحدة ويحملان الحد الأدنى من ٥٪ من الأسهم العادية. وأما بشأن المقدرة التقييمية للشركة، فتقوم الفكرة على إقامة علاقة بين القيمة السوقية للشركة متمثلة في أسعار أو عوائد الأسهم في السوق والمعلومات المحاسبية، خاصة الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، وقد تم الاعتماد على نموذج إنحدار السعر^٢ بالاعتماد على نموذج التقييم المعدل (Ohlson (1995) ، وذلك قياساً على العديد من الدراسات (، Bae and Jeong, 2007; Hasso, (and Duncan, 2011; Chandrapala, 2013; Hasso, 2013; Okafor et al., 2015) ، والذي يختبر العلاقة بين أسعار الأسهم وكل من الأرباح والقيمة الدفترية، من خلال إيجاد إنحدار سعر السهم في تاريخ محدد على كل من نصيب السهم في الأرباح، نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية، لكل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية. ويتم ذلك على النحو التالي:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + e_{it} \quad (1)$$

حيث: تمثل (P) المتغير التابع في النموذج وتعبر عن سعر السهم في السوق، أما (E) فتتمثل المتغير المستقل الأول وتعبر عن نصيب السهم في أرباح الشركة، وتمثل (BV) المتغير المستقل الثاني وتعبر عن القيمة الدفترية لسهم الشركة (نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية). وتعبر (β₀) عن الجزء الثابت من معادلة الانحدار، أما (β₁)، (β₂) فتعبر عن معلمة الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة بين المتغيرين المستقلين والمتغير التابع.

^١ يتبع التعريف المستخدم في هذه الرسالة مدخل المكونات في تصنيف شركات الملكية العائلية، حيث يتم تحديد الشركات المملوكة للعائلات على أساس مكونات الملكية والإدارة والرقابة (Chrisman et al., (2005). ومن الطرق البديلة لتصنيف الشركات المملوكة للعائلات استخدام نهج قائم على الجوهر يتم فيه تحديد الشركات المملوكة للعائلات على أساس نيتها في أن تكون شركة ملكية عائلية وتظل كذلك. ومع ذلك، فإن النهج القائم على الجوهر لا يستخدم عادة في أبحاث أسواق رأس المال لشركات الملكية العائلية حيث أن جمع البيانات هو أرسفة ولا يتضمن في كثير من الأحيان أي معلومات عن نوايا الشركة (Mroczkowski & Tanewski, (2007).

^٢ يستخدم نموذج السعر القوة التفسيرية للأرباح والقيم الدفترية لتفسير أسعار الأسهم ولتقييم العلاقة ومستوى معنوية العلاقة بين المتغيرات، من خلال استخدام أسعار الأسهم كمتغير تابع لتقييم القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، أما نموذج العائد فيصنف العلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية، من خلال رد فعل أسعار الأسهم تجاه المعلومات الجديدة المتمثلة في الأرباح غير المتوقعة خلال مدة محددة لإعلان الأرباح (Chandrapala, 2013).

وتستخدم الدراسة معامل التحديد المعدل (R^2 Adjusted) كقياس لقياس المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لكل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية^٢، كلاً على حدة، قياساً على دراسات (Bae and Jeong, 2007; Hasso, and Duncan, 2011; Chandrapala,) (2013; Okafor et al., 2015). ولأغراض قياس المقدرة التفسيرية بشكل منفصل لكل من الأرباح والقيمة الدفترية، تم تقدير معادلتين الانحدار التاليتين:

$$P_{it} = \beta_0 E_{it} + \beta_1 + e_{it} \quad (٢)$$

حيث تدرس المعادلة (رقم ٢) المقدرة التقييمية للأرباح بشكل منفصل، وذلك لكل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية.

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + e_{it} \quad (٣)$$

حيث تدرس المعادلة (رقم ٣) المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل منفصل، وذلك لكل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية.

^١ معامل التحديد (R^2) يقيس نسبة التغير في المتغير التابع المُفسرة بواسطة المتغير أو المتغيرات المستقلة، فإذا أُجري انحدار سعر أو عائد على المتغيرات المحاسبية، فإن معامل التحديد (R^2) يقيس مقدار التغير في أسعار أو عوائد الأسهم المُفسرة بواسطة المتغيرات المحاسبية المستقلة المستخدمة في الدراسة. ومن ثم، تصبح المقدرة التفسيرية مقياساً للقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية. وغالباً ما يتم مقارنة المقدرة التفسيرية لعينات الدراسة المختلفة لاختبار مدى اختلاف القدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية فيما بينها (Hasso, 2013).

^٢ لاختبار معنوية الفروق بين (R^2) للنموذجين، يتم من خلال اختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics قياساً على (Dang, 2004; Mohamed et al., 2018)، ويتم احتساب قيمة Z^* ، ومقارنتها بقيمة Z الجدولية، حيث يمثل N : اجمالي حجم العينة، q : عدد المتغيرات المستقلة، بينما Z الجدولية يتم تحديدها وفقاً لمستوى المعنوية.

$$Z = \frac{(R_1^2) - (R_2^2)}{\sqrt{V(R_1^2) + V(R_2^2)}}$$

$$var(\hat{R}^2) \sim \frac{4}{N} \hat{R}^2 (1 - \hat{R}^2)^2 - \left[1 - \frac{2(q+1) + 3}{N} \right]$$

٥/٣/٦- النماذج الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض الدراسة:

تم الاعتماد على نموذج الانحدار البسيط Linear Regression، وتحويله إلى نموذج الانحدار المتعدد^١ Multiple Linear Regression لاختبار فروض الدراسة. وكذلك تم الاعتماد على تحليل التباين ANOVA لاختبار معنوية النموذج باستخدام F-Test، كما تم استخدام اختبار T-Test لاختبار معنوية معاملات الانحدار، وقد تم تشغيل نماذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS الإصدار رقم (٢٢).

٦/٣/٦- نتائج اختبار فروض الدراسة:

تم الاعتماد على نماذج الانحدار، المشار إليها أعلاه، لاختبار فروض الدراسة، والتي جاءت نتائجها على النحو التالي:

١/٦/٣/٦- نتيجة اختبار الفرض الأول للبحث:

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا هناك اختلاف في المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك لانحدار سعر السهم لكل من الشركات العائلية والشركات غير العائلية، كلاً على حدة، علي الأرباح والقيمة الدفترية لكل منهما، ومن ثم إيجاد معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) لكل معادلة إنحدار، لقياس المقدرة التقييمية لكل من الشركات العائلية، والشركات غير العائلية، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + e_{it} \quad (\text{model 1})$$

حيث: P تعبر عن سعر السهم للشركة (i) في السنة (t)، وتمثل E نصيب السهم في الأرباح للشركة (i) في السنة (t). وتعبر BV عن القيمة الدفترية للسهم (نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية) الشركة (i) في السنة (t)، وتعبر β_0 عن الجزء الثابت من معادلة الانحدار، أما β_1 فتعبر عن معلمة الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة بين نصيب السهم في الأرباح وسعر السهم،

^١ يعتمد نموذج الانحدار المتعدد على توافر عدة افتراضات نظرية متعلقة بالخطأ العشوائي يجب تحقيقها حتى يتسم خط الانحدار المقدر بخصائص جيدة تجعله يعبر عن خط الانحدار الحقيقي تعبيراً صادقاً، كما تستخدم بواقي النموذج لاختبار مدى تحقق تلك الافتراضات والتي تتضمن كلاً من؛ أن متوسط الخطأ العشوائي يساوي الصفر، ثبات تباين الخطأ العشوائي وهو ما يعرف بثبات التباين، تبعية الخطأ العشوائي للتوزيع المعتدل، استقلال قيم الخطأ العشوائي عن قيم المتغير المستقل، عدم وجود ارتباط ذاتي (Autocorrelation) بين أخطاء المشاهدات، الارتباط بين المتغيرات المستقلة للنموذج غير تام (عزام، ركابي، ٢٠١٠)

($\beta 2$) فتعبر عن معلمة الانحدار التي تحدد اتجاه العلاقة بين نصيب السهم في القيمة الدفترية وسعر السهم. ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم^١، على النحو التالي:
H0: لا تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.

وللحكم على ما إذا كانت المقدرة التقييمية للشركات العائلية أكبر أو أقل من الشركات غير العائلية، يتم الاعتماد على قيمة معامل التحديد المعدل ($Adjusted R^2$) كمقياس لقياس المقدرة التقييمية، وفيما يلي ملخص نتائج اختبار الفرض الأول للبحث وفرعيته^٢:

جدول رقم (١) ملخص نتائج اختبار الفرض الأول (ف ١) وفرعيته

Model	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
1	2.212	0.033	0.137	1.321	0.005	0.217
2	2.076	--	0.130	1.313	--	0.193
3	--	0.146	0.035	--	0.005	0.017

يتضح من الجدول رقم (١) أن نتائج تحليل الانحدار (model 1) تشير إلى إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما بلغت قيمة معامل التحديد $adj R^2$ (0.172)

^١ سيتم قبول فرض العدم إذا كانت القيمة الاحتمالية للمتغير المستقل (CSR) أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05) بما يعني عدم وجود تأثير للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة، ويتم رفض فرض العدم إذا كانت القيمة الاحتمالية للمتغير المستقل (CSR) أقل من أو تساوى مستوى المعنوية المسموح به (0.05) بما يعني على وجود تأثير للإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية على قيمة الشركة. وذلك نتيجة صياغة الفرض الأول بدون تحديد اتجاه العلاقة بين المتغير المستقل على التابع، حيث في ظل تحديد اتجاه العلاقة سيكون التوزيع ذو طرف واحد، ويتم رفض فرض العدم إذا كانت القيمة الاحتمالية للمتغير المستقل (CSR) أقل من أو تساوى مستوى المعنوية المسموح به (0.025).

^٢ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الأول للبحث وفرعيته موضحة بمحلق البحث رقم (٢).

لعينة الشركات بالكامل العائلية وغير العائلية، وهذا يشير إلى أن القدرة التفسيرية لمعلومات الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية تفسر حوالي ١٧,٢٪ من قيمة التغيرات في أسعار الأسهم للعينة بالكامل. كما أوضحت النتائج أن المقدرة التفسيرية R^2 adj للمعلومات المحاسبية لمجموعتي الشركات العائلية وغير العائلية بلغت ١٣,٧٪، ٢١,٧٪ على التوالي. وهذا يعني أن القوة التفسيرية للشركات العائلية تقل بنسبة ٨٪ عن الشركات غير العائلية. مما يشير إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1).

ويتفق ذلك مع دراسات (Bae and Jeong, 2007, Abdullah, et al., 2015)، ويرى الباحث أن السبب في إنخفاض المقدرة التقييمية في الشركات العائلية عن الشركات غير العائلية قد يرجع إلى إنتهازية مجالس الإدارة في الشركات العائلية، وضعف هيكل الملكية في تلك الشركات، فقد يتصرف المديرين اللذين ينتمون إلى العائلة المالكة بطريقة إنتهازية ويستغلون سلطتهم التقديرية للتلاعب في التقارير المحاسبية لمصلحتهم الخاصة على حساب المساهمين الأقلية من غير العائلة، وهذه النتائج تشير إلى دعم أثر التحصين في علاقة الوكالة داخل الشركات العائلية مما يزيد من حدة تكاليف الوكالة من النوع الثانى.

١/١/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعى (١/أ):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا هناك اختلاف بين المقدرة التقييمية للأرباح للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى البسيط، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 Eit + e it \quad (\text{model 2})$$

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالى:
H0: لا تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح. ويتضح من الجدول السابق رقم (١) أن نتائج تحليل الانحدار (model 2) تشير أنه عند حساب القوة التفسيرية R^2 Adj للأرباح بصفة مستقلة أنها تفسر حوالي ١٣٪، ١٩,٣٪ للتغيرات في سعر السهم السوقى للشركات العائلية والشركات غير العائلية على التوالي. وهو ما يوضح أن القوة التفسيرية

١ لاختبار مدى معنوية هذا الفرق تم إجراء اختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics وتم احتساب قيمة Z ، للفرق بين R2 للنموذجين اتضح انها 2.166، وعند مقارنتها بقيمة Z الجدولية عند مستوى معنوية ٥٪ وتساوى 0.030 ، يتضح أن Z المحسوبة أكبر من Z الجدولية، وهو ما يشير إلى معنوية الفرق بين R2 للنموذجين. (نتائج تشغيل التحليل موضحة بملحق البحث رقم ٩).

لأرباح الشركات العائلية تقل بحوالي ٦٪ عن القوة التفسيرية لأرباح الشركات غير العائلية. مما يشير إلى انخفاض المقدرة التقييمية للأرباح للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1/a).

وتتفق تلك النتيجة مع دراسة (Bae and Jeong (2007) ، وتختلف مع نتائج دراسات (Cascino et al., 2010; Hasso, and Duncan, 2011; Hasso, 2013)، ويرى الباحث أن ذلك قد يرجع إلى زيادة دوافع الشركات العائلية لإدارة أرباحها، نظراً لأن السوق يعطى رقم الأرباح للشركات العائلية أقل نفعية لأغراض التقييم من الشركات غير العائلية، ومن ثم يمكن القول أن موثوقية رقم الأرباح المفصح عنه للشركات غير العائلية تعتبر أعلى من الشركات العائلية، مما يشير إلى أن نموذج تحليل الانحدار الثاني (model 2) قد تم التحقق منه، وأن العلاقة بين ملكية الشركات العائلية والقيمة التقييمية للأرباح سلبية.

٢/١/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي (١/ب):

استهدف هذا الفرض اختبار ما إذا هناك اختلاف بين المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطى البسيط، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 BVit + e it \quad (\text{model 3})$$

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:
H0: لا تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية.

يتضح من الجدول السابق رقم (١) أن نتائج تحليل الانحدار (model 3) تشير إلى أنه عند حساب القوة التفسيرية $Adj R^2$ للقيمة الدفترية للسهم بصفة مستقلة يتضح أنها تفسر حوالي ٣,٥٪، ١,٧٪ للتغيرات في سعر السهم السوقى للشركات العائلية والشركات غير العائلية على الترتيب. وبذلك يتضح أن القوة التفسيرية للقيمة الدفترية للسهم على الرغم من أنها ضعيفة إلا أنها تزيد في الشركات العائلية عن الشركات غير العائلية بمقدار ١,٨٪. مما يشير إلى ارتفاع المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. وعليه يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل (H1/b).

^١ لاختبار مدى معنوية هذا الفرق تم إجراء اختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics وتم احتساب قيمة Z ، للفرق بين R2 للنموذجين اتضح انها 2.016 ، وعند مقارنتها بقيمة Z الجدولية عند مستوى معنوية ٥٪ وتساوى 0.044 ، يتضح أن Z المحسوبة أكبر من Z الجدولية، وهو ما يشير إلى معنوية الفرق بين R2 للنموذجين.
^٢ لاختبار مدى معنوية هذا الفرق تم إجراء اختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics وتم احتساب قيمة Z ، للفرق بين R2 للنموذجين اتضح انها 0.416 ، وعند مقارنتها بقيمة Z الجدولية عند مستوى معنوية ٥٪ وتساوى 0.677 ، يتضح أن Z المحسوبة أقل من Z الجدولية، وهو ما يشير إلى عدم معنوية الفرق بين R2 للنموذجين.

وتتفق تلك النتيجة مع دراسة (Hasso, 2013) ، في حين أنها تختلف مع دراسة (2011) Hasso, and Duncan ، ويرى الباحث أنه نظراً لطبيعة شركات الملكية العائلية، بسبب ارتباط العائلة بالشركة في صنع القرار، والتي تؤدي إلى تراكم الأصول غير الملموسة مثل رأس المال الاجتماعي، ورأس المال البشري، يكون من الصعب الاعتراف بها بالكامل في ضوء معايير المحاسبة الحالية، و من ثم تكون المقاييس المحاسبية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية يشوبها القصور في التعبير عن المقدرة التقييمية (Hasso, and Duncan, 2011; Hasso, 2013)، ويؤثر هذا القصور على جميع الشركات سواء العائلية أو غير العائلية، وهو ما يبرر إنخفاض القوة التفسيرية للقيمة الدفترية لكلا النوعين.

ومن حيث ارتفاع المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، يرى الباحث أنه في ظل الظروف السياسية والاقتصادية التي كانت سائد في مصر خلال فترة الدراسة فإنه من المنطقي أن يعتمد المستثمرين على القيمة الدفترية أكثر من اعتمادها على الأرباح المحاسبية، وهو ما يبرر إنخفاض المقدرة التقييمية للأرباح وزيادتها للقيمة الدفترية في الشركات العائلية.

٢/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الثاني للبحث:

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف حجم الشركة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 Eit + \beta_2 BVit + \beta_3 Sizeit + \beta_4 (Sizeit * Eit) + \beta_5 (Sizeit * BVit) + \epsilon it \quad (\text{model 4})$$

حيث: تعبر كل من (Eit)، (BVit)، (β1)، (β2)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (Size) عن حجم الشركة (i) في السنة (t). ويشير (Eit * Sizeit) للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في الأرباح للشركة (i) في السنة (t). ويشير (BVit * Sizeit) للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في القيمة الدفترية للشركة (i) في السنة (t). وتعتبر (β3) عن معامل الانحدار لمتغير حجم الشركة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β4) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في الأرباح، بينما يعبر (β5) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في القيمة الدفترية. وتشير كل من (β4)، (β5) إلى مقدار التغير

بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في الأرباح، ونصيب السهم في القيمة الدفترية، على التوالي، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم^١، على النحو التالي:

H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف حجم الشركة.

وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الثاني (ف ٢) بعد الأخذ في الاعتبار حجم

الشركة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية في مجال الفرض الرئيسي الأول (ف ١):

جدول رقم (٢) ملخص نتائج اختبار الفرض الثاني (ف ٢)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 1 بدون متغير معدل	2.212	0.033	0.137	1.321	0.005	0.217
Model 4 حجم الشركة معدل	1.238	1.471	0.181	5.887	1.977	0.246
	Size * E	Size * BV		Size * E	Size * BV	
	0.069	-0.156		-0.488	-0.003	
	P-Value	P-Value		P-Value	P-Value	
	0.926	0.105		0.098	0.384	

^١ سيتم قبول أو رفض فرض عدم بناءً على معنوية الأثر التفاعلي لكل من؛ المتغير (E * Size)، المتغير (Size) * BV؛ فإذا كانت القيمة الاحتمالية للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في الأرباح (E * Size) أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05) سيتم قبول فرض عدم، وهو ما يعني عدم اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للأرباح باختلاف حجمها. أما إذا كانت القيمة الاحتمالية لهذا الأثر أقل من أو يساوى مستوى المعنوية المسموح به (0.05) سيتم رفض فرض عدم، وهو ما يشير لاختلاف الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للأرباح باختلاف حجمها. كذلك فإذا كانت القيمة الاحتمالية للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في القيمة الدفترية (BV * Size) أكبر من مستوى المعنوية المسموح به (0.05) سيتم قبول فرض عدم، وهو ما يعني عدم اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية باختلاف حجمها. أما إذا كانت القيمة الاحتمالية لهذا الأثر أقل من أو يساوى مستوى المعنوية المسموح به (0.05) سيتم رفض فرض عدم، وهو ما يشير لاختلاف الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية باختلاف حجمها ((Klimczak, 2009).

^٢ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الثاني للبحث موضحة بمحلق البحث رقم (٣).

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 4) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٢) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدرة التفسيرية $Adj R^2$ للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٨,١٪ بينما كانت في النموذج الأصلي ١٣,٧٪ بما يعنى زيادتها بحوالي ٤,٤٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة على المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية. كما أن المقدرة التفسيرية $Adj R^2$ للمعلومات المحاسبية للشركات غير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢٤,٦٪ بينما كانت في النموذج الأصلي ٢١,٧٪ بما يدل زيادتها بحوالي ٢,٩٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة على المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للشركات غير العائلية.

كما يتضح أيضاً من النتائج السابقة أن المقدرة التفسيرية $Adj R^2$ للمعلومات المحاسبية لمجموعتي الشركات العائلية وغير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٨,١٪، ٢٤,٦٪ على التوالي. في حين كانت قبل إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٣,٧٪، ٢١,٧٪ على التوالي. مما يشير إلى وجود اختلاف في المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية بين الشركات العائلية وغير العائلية بمقدار ٦٪ بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل، ولا زالت المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية تقل عن مثيلتها في الشركات غير العائلية.

وفى ضوء عدم معنوية الأثر التفاعلي لحجم الشركة مع نصيب السهم في الأرباح، للشركات العائلية (P-Value = 0.926)، والشركات غير العائلية (P-Value = 0.098)، وكذلك عدم معنوية الأثر التفاعلي لحجم الشركة مع القيمة الدفترية للسهم، للشركات العائلية (P-Value = 0.105)، والشركات غير العائلية (P-Value = 0.384). وعليه يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل (H2). وتختلف تلك النتيجة مع دراسة (Chandrapala, 2013 ; Bae and Jeong, 2007). ويرى الباحث أنه رغم عدم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير الحجم على الأرباح والقيمة الدفترية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، إلا أن زيادة المقدرة التفسيرية لكل منهما يعنى أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في الشركات العائلية تحسنت عند إدخال حجم الشركة كمتغير معدل، ومن ثم يمكن القول إن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية لا تزال تختلف عنها في الشركات غير العائلية، إلا أن هذا الاختلاف يقل في حالة إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة.

١/٢/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعى (ف ٢/أ) :

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للأرباح باختلاف حجم الشركة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 Eit + \beta_2 Sizeit + \beta_3 (Sizeit * Eit) + eit \quad (\text{model 5})$$

حيث: تعبر كل من (Eit)، (β1)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (Sizeit) عن حجم الشركة (i) في السنة (t)، ويشير (Sizeit * Eit) للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في الأرباح للشركة (i) في السنة (t)، وتعبر (β2) عن معامل الانحدار لمتغير حجم الشركة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β3) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في الأرباح، وتشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في الأرباح، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كمقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:

H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف حجم الشركة.

وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف ٢/أ) بعد الأخذ في الاعتبار حجم الشركة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية:

^١ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الفرعى (ف ٢/أ) للبحث موضحة بمحلق البحث رقم (٤).

جدول رقم (٣) ملخص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف٢/أ)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 2 بدون متغير معدل	2.076	--	0.130	1.313	--	0.193
Model 5 حجم الشركة معدل	1.238	--	0.146	5.887	--	0.201
	E* Size			E* Size		
	-0.790			-0.372		
	P-Value			P-Value		
	0.088			0.208		

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 5) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٣) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدرة التفسيرية Adj R² للأرباح فى الشركات العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٤,٦٪ بينما كانت فى النموذج الأصلى ١٣٪ بما يعنى زيادتها بحوالى ١,٦٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة جداً على المقدرة التفسيرية لأرباح الشركات العائلية. كما أن المقدرة التفسيرية Adj R² للأرباح فى الشركات غير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢٠,١٪ بينما كانت فى النموذج الأصلى ١٩,٣٪ بما يدل زيادتها بحوالى ٠,٨٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة جداً على المقدرة التفسيرية لأرباح الشركات غير العائلية. كما يتضح أيضاً من النتائج السابقة أن المقدرة التفسيرية Adj R² للأرباح لمجموعتى الشركات العائلية وغير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٤,٦٪ ، ٢٠,١٪ على التوالى. فى حين كانت قبل إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٣٪ ، ١٩,٣٪ على التوالى. مما يشير إلى وجود اختلاف فى المقدرة التفسيرية للأرباح بين الشركات العائلية وغير العائلية بمقدار ٦٪ قبل وبعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل، ولا زالت المقدرة التفسيرية للأرباح للشركات العائلية تقل عن مثيلتها فى الشركات غير العائلية.

ومن حيث الأثر التفاعلي لحجم الشركة على المقدرة التقييمية للأرباح، تشير النتائج إلى إنخفاض قدرة الأرباح في الشركات العائلية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل (E*Size = -0.790)، ولكن بصورة غير معنوية (P-Value = 0.088) على علاقة الأرباح بأسعار الأسهم للشركات العائلية. وبالنسبة للشركات غير العائلية فتشير النتائج أيضا إلى إنخفاض قدرة الأرباح على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل (E*Size = -0.372)، ولكن بصورة غير معنوية (P-Value = 0.208) على علاقة الأرباح بأسعار الأسهم للشركات غير العائلية. وفي ضوء عدم معنوية الأثر التفاعلي لحجم الشركة مع نصيب السهم في الأرباح، يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل (H2/a). وتختلف تلك النتيجة مع دراسة Bae and Jeong (2007). ويرى الباحث أنه رغم عدم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير الحجم على الأرباح لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، إلا أن زيادة المقدرة التفسيرية لكل منهما يعنى أن المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية تحسنت عند إدخال حجم الشركة كمتغير معدل، ولا زالت المقدرة التفسيرية للأرباح للشركات العائلية تقل عن مثيلتها في الشركات غير العائلية.

٢/٢/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي (ف ٢/ب) :

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية باختلاف حجم الشركة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$\text{Pit} = \beta_0 + \beta_1 \text{BVit} + \beta_2 \text{Sizeit} + \beta_3 (\text{Sizeit} * \text{BVit}) + \text{eit} \quad (\text{model } 6)$$

حيث: تعبر كل من (BVit)، (β1)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (Sizeit) عن حجم الشركة (i) في السنة (t)، ويشير (BVit * Sizeit) للأثر التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في القيمة الدفترية للشركة (i) في السنة (t)، وتعبر (β2) عن معامل الانحدار لمتغير حجم الشركة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β3) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لحجم الشركة ونصيب السهم في القيمة الدفترية، وتشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في القيمة الدفترية، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كمقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:
H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية، باختلاف حجم الشركة.
وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف٢/ب)١ بعد الأخذ في الاعتبار حجم الشركة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية:

جدول رقم (٤) ملخص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف٢/ب)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 3 بدون متغير معدل	--	0.146	0.035	--	0.005	0.017
Model 6 حجم الشركة معدل	--	1.871	0.097	--	0.011	0.046
		BV*Size			BV*Size	
		-0.181			-0.001	
		P-Value			P-Value	
		0.005			0.894	

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 6) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٤) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدرة التفسيرية Adj R² للقيمة الدفترية فى الشركات العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٩,٧٪ بينما كانت فى النموذج الأسمى ٣,٥٪ بما يعنى زيادتها بحوالى ٦٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة جداً على المقدرة التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات العائلية. كما أن المقدرة التفسيرية Adj R² للقيمة الدفترية فى الشركات غير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٤,٦٪ بينما كانت فى النموذج الأسمى ١,٧٪ بما يدل زيادتها بحوالى ٣٪، مما يشير إلى أن حجم الشركة أثر إيجاباً بدرجة ضئيلة جداً على المقدرة التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات غير العائلية.

^١ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الفرعى (ف٢/ب) للبحث موضحة بمعلق البحث رقم (٥).

كما يتضح أيضا من النتائج السابقة أن المقدرة التفسيرية $Adj R^2$ للقيمة الدفترية لمجموعتي الشركات العائلية وغير العائلية بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٩,٧٪، ٤,٦٪ على التوالي. في حين كانت قبل إدخال حجم الشركة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٣,٥٪، ١,٧٪ على التوالي. مما يشير إلى وجود اختلاف في المقدرة التفسيرية للقيمة الدفترية بين الشركات العائلية وغير العائلية قبل وبعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل، ولا زالت المقدرة التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات العائلية تزيد عن مثيلتها في الشركات غير العائلية.

ومن حيث الأثر التفاعلي لحجم الشركة على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية، تشير النتائج إلى انخفاض قدرة القيمة الدفترية في الشركات العائلية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل ($BV*Size = -0.181$)، وبصورة معنوية ($P-Value = 0.005$) على علاقة القيمة الدفترية لحقوق الملكية بأسعار الأسهم للشركات العائلية. وبالنسبة للشركات غير العائلية فتشير النتائج أيضا إلى انخفاض قدرة القيمة الدفترية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال حجم الشركة كمتغير معدل ($BV*Size = -0.001$)، وبصورة غير معنوية ($P-Value = 0.894$) على علاقة القيمة الدفترية لحقوق الملكية بأسعار الأسهم للشركات غير العائلية. وفي ضوء معنوية الأثر التفاعلي لحجم الشركة مع نصيب السهم في القيمة الدفترية لحقوق الملكية للشركات العائلية، يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل ($H2/b$).

وتتفق تلك النتيجة مع دراسة (Bae and Jeong (2007) من حيث معنوية تأثير حجم الشركة على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية، وتختلف مع دراسة (Lam et al (2013). ويرى الباحث أن المستثمرين يميلون إلى التركيز على القيمة الدفترية بشكل أكبر من الأرباح عن إتخاذ قراراتهم الإستثمارية في الشركات العائلية، بالإضافة إلى أن إستمرارية أرباحها ستكون منخفضة فيها، الأمر الذي سيؤدي إلى انخفاض المقدرة التقييمية لأرباحها.

٣/٦/٣/٦- نتيجة اختبار الفرض الثالث للبحث:

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية باختلاف جودة المراجعة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 Eit + \beta_2 BVit + \beta_3 AQit + \beta_4 (AQit * Eit) + \beta_5 (AQit * BVit) + eit$$

(model 7)

حيث: تعبر كل من (Eit)، (BVit)، (β_1)، (β_2)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (AQ) عن جودة مكتب مراقب حسابات الشركة (i) في السنة (t). ويشير ($Eit * AQit$) للأثر التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في الأرباح للشركة (i) في السنة (t). ويشير ($BVit * AQit$) للأثر التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في القيمة الدفترية للشركة (i) في السنة (t). وتعتبر (β_3) عن معامل الانحدار لمتغير جودة المراجعة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β_4) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في الأرباح، بينما يعبر (β_5) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في القيمة الدفترية. وتشير كل من (β_4)، (β_5) إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في الأرباح، ونصيب السهم في القيمة الدفترية، على التوالي، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كمقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:

H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف جودة المراجعة.

وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الثاني (ف٣) بعد الأخذ في الاعتبار جودة

المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية في مجال الفرض الرئيسي الأول (ف١):

^١ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الثالث للبحث موضحة بمحلق البحث رقم (٦).

جدول رقم (٥) ملخص نتائج اختبار الفرض الثاني (ف ٣)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 1 بدون متغير معدل	2.212	0.033	13.7 %	1.321	0.005	21.7 %
Model 7 جودة المراجعة معدل	2.589	0.066	20.7 %	1.003	0.006	21.8 %
	E*AQ	BV*AQ		E*AQ	BV*AQ	
	-1.710	-0.107		-0.209	0.103	
	P-Value	P-Value		P-Value	P-Value	
	0.114	0.487		0.193	0.071	

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 7) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٥) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدرة التفسيرية Adj R² للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢٠,٧٪ بينما كانت في النموذج الأصلي ١٣,٧٪ بما يعنى زيادتها بحوالي ٧٪، مما يشير إلى أن جودة المراجعة أثرت إيجاباً على المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية. كما أن المقدرة التفسيرية R² Adj للمعلومات المحاسبية للشركات غير العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢١,٨٪ بينما كانت في النموذج الأصلي ٢١,٧٪ بما يدل على عدم تغيرها، مما يشير إلى أن جودة المراجعة لم تؤثر على المقدرة التفسيرية للمعلومات المحاسبية للشركات غير العائلية.

وفى ضوء عدم معنوية الأثر التفاعلي لجودة المراجعة مع نصيب السهم في الأرباح، حيث كانت للشركات العائلية (P-Value = 0.114)، والشركات غير العائلية (P-Value = 0.193)، وكذلك عدم معنوية الأثر التفاعلي لجودة المراجعة مع القيمة الدفترية للسهم، حيث كانت للشركات العائلية (P-Value = 0.487)، والشركات غير العائلية (P-Value = 0.071). وعليه يتم قبول فرض العدم، ورفض الفرض البديل (H3). وتختلف تلك النتيجة مع دراسة (Alali & Foote, 2013; Lam et al., 2012)، وتتفق مع دراسة طلخان (٢٠١٧) والتي أظهرت عدم معنوية تأثير

جودة المراجعة على المقدرة التقييمية لصافي الأرباح المحاسبية. ويرى الباحث أنه رغم عدم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على المعلومات المحاسبية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، إلا أن زيادة المقدرة التفسيرية لكل منهما يعنى أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية في الشركات العائلية تحسنت عند إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل، ومن ثم يمكن القول أن المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية لا تزال تختلف عنها في الشركات غير العائلية. كما يرى الباحث أن عدم معنوية تأثير جودة المراجعة على المقدرة التقييمية قد يرجع لعدم إدراك المستثمرين بأهمية أسم وحجم مكتب المراجعة عند تقييم العلاقة بين الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم.

١/٣/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي (ف٣/أ) :

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للأرباح باختلاف جودة المراجعة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 Eit + \beta_2 AQit + \beta_3 (AQit * Eit) + eit \quad (\text{model 8})$$

حيث: تعبر كل من (Eit)، (β1)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (AQit) عن جودة المراجعة للشركة (i) في السنة (t)، ويشير (AQit * Eit) للأثر التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في الأرباح للشركة (i) في السنة (t)، وتعبر (β2) عن معامل الانحدار لمتغير جودة المراجعة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β3) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في الأرباح، وتشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في الأرباح، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كمقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:

H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف جودة المراجعة.

وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف٣/أ) بعد الأخذ في الاعتبار جودة المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية:

جدول رقم (٦) ملخص نتائج اختبار الفرض الفرعى (ف٣/أ)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 2 بدون متغير معدل	2.076	--	13%	1.313	--	19.3%
Model 8 جودة المراجعة معدل	2.781	--	21.6%	0.709	--	19.1%
	E*AQ			E*AQ		
	-2.140			0.635		
	P-Value			P-Value		
	0.013			0.378		

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 8) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٦) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدرة التفسيرية Adj R² للأرباح في الشركات العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢١,٦% بينما كانت في النموذج الأصلي ١٣% بما يعنى زيادتها بحوالي ٨,٦%، مما يشير إلى أن جودة المراجعة أثر إيجاباً على المقدرة التفسيرية لأرباح الشركات العائلية. كما أن المقدرة التفسيرية Adj R² للأرباح في الشركات غير العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٩,١% بينما كانت في النموذج الأصلي ١٩,٣% بما يدل على عدم تغيرها، مما يشير إلى أن جودة المراجعة لم تؤثر على المقدرة التقييمية لأرباح الشركات غير العائلية.

^١ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الفرعى (ف٣/أ) للبحث موضحة بمحلق البحث رقم (٧).

كما يتضح أيضا من النتائج السابقة أن المقدرة التفسيرية $Adj R^2$ للأرباح لمجموعتي الشركات العائلية وغير العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ٢١,٦٪ ، ١٩,١٪ على التوالي. في حين كانت قبل إدخال المتغير المعدل بلغت ١٣٪ ، ١٩,٣٪ على التوالي. مما يشير إلى وجود اختلاف في المقدرة التفسيرية للأرباح بين الشركات العائلية وغير العائلية بمقدار ٦٪ قبل إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل، وبلغت ٢٪ فقط بعد إدخاله. وقد زادت المقدرة التفسيرية للأرباح للشركات العائلية عن مثيلتها في الشركات غير العائلية، بعد أن كانت منخفضة.

ومن حيث الأثر التفاعلي لجودة المراجعة على المقدرة التقييمية للأرباح، تشير النتائج إلى انخفاض قدرة الأرباح في الشركات العائلية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل ($E*AQ = -2.140$)، وبصورة معنوية ($P\text{-Value} = 0.013$) على علاقة الأرباح بأسعار الأسهم للشركات العائلية. وبالنسبة للشركات غير العائلية فتشير النتائج إلى زيادة قدرة الأرباح على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل ($E*AQ = 0.635$)، ولكن بصورة غير معنوية ($P\text{-Value} = 0.378$) على علاقة الأرباح بأسعار الأسهم للشركات غير العائلية. وفي ضوء معنوية الأثر التفاعلي لجودة المراجعة مع نصيب السهم في الأرباح للشركات العائلية، يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H3/a). وتتفق تلك النتيجة مع دراستا (Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013)، وتختلف مع دراسة طرخان (٢٠١٧). ويرى الباحث أنه رغم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على الأرباح للشركات العائلية وعدم معنويته للشركات غير العائلية، إلا أن انخفاض المقدرة التفسيرية للأرباح في الشركات العائلية، وزيادتها في الشركات غير العائلية، يعنى أن المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية لا زالت تختلف عن مثيلتها في الشركات غير العائلية. كما يشير ذلك إلى أن جودة المعلومات المحاسبية تعتمد بشكل كبير على جودة المراجعة الخارجية، والتي ترتبط بدورها بالخصائص النوعية لمنشأة المراجعة.

٢/٣/٦/٣/٦ - نتيجة اختبار الفرض الفرعي (ف٣/ب) :

استهدف هذا الفرض اختبار مدى اختلاف تأثير الملكية العائلية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لحقوق الملكية باختلاف جودة المراجعة، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد، وذلك وفقاً لمعادلة الانحدار التالية:

$$Pit = \beta_0 + \beta_1 BVit + \beta_2 AQit + \beta_3 (AQit * BVit) + e_{it} \quad (\text{model 9})$$

حيث: تعبر كل من (Eit)، (β1)، كما هو مشار إليهما بنموذج الانحدار (model 1). ويعبر (AQit) عن جودة المراجعة للشركة (i) في السنة (t)، ويشير (BVit * AQit) للأثر التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في القيمة الدفترية للشركة (i) في السنة (t)، وتعبر (β2) عن معامل الانحدار لمتغير جودة المراجعة المعدل للعلاقة، بينما يعبر (β3) عن معلمة الانحدار للمتغير التفاعلي لجودة المراجعة ونصيب السهم في القيمة الدفترية، وتشير إلى مقدار التغير بالزيادة (موجبة) أو النقصان (سالبة) في قدرة نصيب السهم في القيمة الدفترية، على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة، كمقياس للمقدرة التقييمية، بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة.

ولاختبار هذا الفرض إحصائياً تم إعادة صياغته كفرض عدم، على النحو التالي:

H0: لا يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية، باختلاف جودة المراجعة.

وفيما يلي توضيح لمخلص نتائج اختبار الفرض الفرعي (ف/٣ب) بعد الأخذ في الاعتبار جودة

المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة الرئيسية:

جدول رقم (٧) ملخص نتائج اختبار الفرض الفرعي (ف/٣ب)

	Family Firms			Non- Family Firms		
	E	BV	R ²	E	BV	R ²
Model 3 بدون متغير معدل	--	0.146	3.5%	--	0.005	1.7%
Model 9 جودة المراجعة معدل	--	0.326	12.4%	--	0.005	19.2%
		BV* AQ			BV* AQ	
		-0.306			0.216	
		P-Value			P-Value	
		0.021			0.000	

^١ نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الفرعي (ف/٣ب) للبحث موضحة بمحلق البحث رقم (٨).

أوضحت نتائج تحليل الانحدار (model 9) كما هو موضح بالجدول السابق رقم (٧) إنخفاض القيمة الاحتمالية (Sig F) للنموذج حيث بلغت (0.000) عند مستوى المعنوية المقبول (5%)، وهو ما يشير إلى صلاحية النموذج لاختبار العلاقة محل الدراسة. كما يتضح من هذه النتائج أن المقدر التفسيرية $Adj R^2$ للقيمة الدفترية في الشركات العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٢,٤% بينما كانت في النموذج الأصلي ٣,٥% بما يعنى زيادتها بحوالي ٩%، مما يشير إلى أن جودة المراجعة أثر إيجاباً على المقدر التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات العائلية. كما أن المقدر التفسيرية $Adj R^2$ للقيمة الدفترية في الشركات غير العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٩,٢% بينما كانت في النموذج الأصلي ١,٧% بما يعنى زيادتها بحوالي ١٧%، مما يشير إلى أن جودة المراجعة أثر إيجاباً على المقدر التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات غير العائلية.

كما يتضح أيضاً من النتائج السابقة أن المقدر التفسيرية $Adj R^2$ للأرباح لمجموعتي الشركات العائلية وغير العائلية بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل للعلاقة بلغت ١٢,٤% ، ١٩,٢% على التوالي. في حين كانت قبل إدخال المتغير المعدل بلغت ٣,٥% ، ١,٧% على التوالي. مما يشير إلى وجود زيادة الاختلاف في المقدر التفسيرية للقيمة الدفترية بين الشركات العائلية وغير العائلية من ٢% تقريباً قبل إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل، إلى حوالي ٧% بعد إدخاله. بالإضافة إلى زيادة المقدر التفسيرية للقيمة الدفترية للشركات غير العائلية عن مثيلتها في الشركات العائلية، بعد أن كانت أقل منها في النموذج الأصلي.

ومن حيث الأثر التفاعلي لجودة المراجعة على المقدر التقييمية للقيمة الدفترية، تشير النتائج إلى إنخفاض قدرة القيمة الدفترية في الشركات العائلية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل ($BV*AQ = -0.306$)، بصورة معنوية ($P\text{-Value} = 0.021$) على علاقة القيمة الدفترية بأسعار الأسهم للشركات العائلية. وبالنسبة للشركات غير العائلية فتشير النتائج إلى زيادة قدرة القيمة الدفترية على تفسير التغيرات في سعر سهم الشركة بعد إدخال جودة المراجعة كمتغير معدل ($BV*AQ = 0.216$)، وبصورة معنوية ($P\text{-Value} = 0.000$) على علاقة القيمة الدفترية بأسعار الأسهم للشركات غير العائلية. وفي ضوء معنوية الأثر التفاعلي لجودة المراجعة مع نصيب السهم من القيمة الدفترية، يتم رفض فرض العدم، وقبول الفرض البديل (H3/b). وتتفق تلك النتيجة مع دراستنا (Alali & Foote, 2012; Lam et al., 2013)، ويرى الباحث أنه معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على المقدر التقييمية للقيمة الدفترية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، يشير إلى أن جودة المعلومات المحاسبية تعتمد بشكل كبير على جودة المراجعة الخارجية، والتي ترتبط بدورها بالخصائص النوعية لمنشأة المراجعة.

٧/٣/٦ - خلاصة نتائج اختبار فروض الدراسة:

يمكن عرض خلاصة نتائج فروض الدراسة على النحو التالي:

الفرض	صيغة الفرض البديل	نتيجة اختبار الفرض
ف ١	تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية.	تم قبوله
ف ١/أ	تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح.	تم قبوله
ف ١/ب	تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية.	تم قبوله
ف ٢	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف حجم الشركة	لم يتم قبوله
ف ٢/أ	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف حجم الشركة	لم يتم قبوله
ف ٢/ب	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية، باختلاف حجم الشركة	تم قبوله
ف ٣	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، باختلاف جودة المراجعة.	لم يتم قبوله
ف ٣/أ	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف جودة المراجعة.	تم قبوله
ف ٣/ب	يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية، باختلاف جودة المراجعة.	تم قبوله

٤/٦ - النتائج والتوصيات والمجالات المقترحة للبحث:

يتناول هذا الجزء من البحث عرضاً لخلاصة البحث بشقيه النظري والتطبيقي، والنتائج، والتوصيات التي يوصي بها الباحث، ومجالات البحث المقترحة، وذلك على النحو التالي:

١/٤/٦ - نتائج البحث:

تناول البحث دراسة واختبار أثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية، وكذلك دراسة واختبار أثر كل من جودة المراجعة، وحجم الشركة، كمتغيرين معدلين للعلاقة الرئيسية محل الدراسة، وذلك من خلال مدخل نظري وتطبيقي، وذلك بالتطبيق على بعض الشركات العائلية وغير العائلية المقيدة بالبورصة المصرية. ويمكن بلورة أهم النتائج التي توصل إليها الباحث:

- بشأن بتأثير طبيعة ملكية الشركات العائلية على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، وتحديد الأرباح والقيمة الدفترية؟ وهل تختلف تلك المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية في الشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية؟ وتمت الإجابة عليه نظرياً وعملياً، حيث خلص البحث في شقه النظري إلى وجود تباين في نتائج الدراسات بشأن المقدرة التقييمية للأرباح والقيمة الدفترية لحقوق الملكية بشكل مشترك، أو لكل منهما على حدة، وذلك للشركات العائلية بالمقارنة بالشركات غير العائلية، حيث أظهرت بعض الدراسات، زيادة المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية، في حين أظهر البعض الآخر، إنخفاض كل منهما في الشركات العائلية. في حين البعض، زيادة المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية وإنخفاض المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية. وأن اختلاف الدراسات فيما بينها هو اختلاف منطقي. وقد يرجع إلى اختلاف الظروف البيئية وكذلك التفاوت في كفاءة أسواق المال في الدول التي تم إجراء فيها تلك الدراسات، أو قد يكون راجع لاختلاف المنهجية وطرق القياس المستخدمة. وقد خلص البحث في شقه التطبيقي إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. وعليه يتم قبول الفرض الأول للبحث، كما خلص البحث إلى إنخفاض المقدرة التقييمية للأرباح للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية. بالإضافة إلى ارتفاع المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية.

- بشأن اختبار مدى اختلاف تأثير المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية في الشركات العائلية عن مثيلتها الشركات غير العائلية باختلاف حجم الشركة، كأحد أهم الخصائص التشغيلية للشركة، كمتغير معدل للعلاقة محل البحث؟ وتمت الأجابة عليه نظرياً وعملياً، حيث خلص البحث في شقه النظرى إلى أن هناك تباين في الدراسات فيما يتعلق بهذا الأثر سواء ايجاباً أو سلباً حول اختلاف تأثير المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية باختلاف حجم الشركة، وقد خلص البحث في شقه التطبيقي إلى عدم معنوية الأثر التفاعلي لتأثير الحجم على الأرباح لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، إلا أن زيادة المقدرة التفسيرية لكل منهما يعنى أن المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية تحسنت عند إدخال حجم الشركة كمتغير معدل. كما خلص البحث إلى معنوية تأثير حجم الشركة على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية للشركات العائلية.
- بشأن اختبار مدى اختلاف تأثير المقدرة التقييمية لكل من الأرباح والقيمة الدفترية في الشركات العائلية عن مثيلتها الشركات غير العائلية باختلاف حجم منشأة المراجعة، كأحد الخصائص النوعية لجودة منشأة المراجعة، كمتغير معدل للعلاقة محل البحث؟ وتمت الأجابة عليه نظرياً وعملياً، حيث خلص البحث في شقه النظرى إلى أن هناك تباين في الدراسات فيما يتعلق بهذا الأثر سواء ايجاباً أو سلباً حول اختلاف تأثير المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية للشركات العائلية عنها في الشركات غير العائلية باختلاف جودة المراجعة، وقد خلص البحث في شقه التطبيقي إلى معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على الأرباح للشركات العائلية وعدم معنويته للشركات غير العائلية، إلا أن انخفاض المقدرة التفسيرية للأرباح في الشركات العائلية، وزيادتها في الشركات غير العائلية، يعنى أن المقدرة التقييمية للأرباح في الشركات العائلية لا زالت تختلف عن مثيلتها في الشركات غير العائلية، كما خلص البحث إلى معنوية الأثر التفاعلي لتأثير جودة المراجعة على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية لكل من الشركات العائلية وغير العائلية، يشير إلى أن جودة المعلومات المحاسبية تعتمد بشكل كبير على جودة المراجعة الخارجية، والتي ترتبط بدورها بالخصائص النوعية لمنشأة المراجعة.

٢/٤/٦ - توصيات البحث:

استناداً إلى ما توصل إليه الباحث من نتائج، وبشأن تعريف وتصنيف الشركات العائلية في البيئة المصرية، يقترح الباحث إصدار نشرة سنوية عن سوق الأوراق المالية بتصنيف الشركات العائلية ممن ينطبق عليها الشروط لذلك. كما يوصي الباحث بضرورة إقتراح مجموعة من آليات الحوكمة الإضافية لتتناسب من الطبيعة المميزة للشركات العائلية المقيدة بالبورصة، وأخيراً يقترح الباحث ضرورة التوسع في إجراء الدراسات العلمية التي تستهدف ربط التقارير المالية للشركات العائلية بمتغيرات سوق الأوراق المالية. أخيراً يوصى الباحث بإجراء المزيد من الدراسات في هذا مجال الشركات العائلية في البيئة المصرية.

٣/٤/٦ - مجالات البحث المقترحة:

- بناءً على ما انتهى إليه البحث بشقيه النظري والتطبيقي، وفي ضوء حدوده، يقترح الباحث المجالات التالية لإجراء المزيد من البحوث المحاسبية بشأنها:
- العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة للشركات العائلية وبين مستوى الإفصاح غير المالي مع التطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية.
 - العلاقة بين هيكل الملكية للشركات العائلية وبين مستوى الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية مع التطبيق على الشركات المقيدة في البورصة المصرية.
 - دراسة جودة التقارير المالية للشركات العائلية وعلاقتها بجودة المراجعة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على مستوى إفصاح الشركات العائلية المقيدة بالبورصة عن استدامتها.
 - أثر الإفصاح عن بنود الخل الشامل الأخرى على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية- دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - أثر درجة ملموسية الأصول على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية.
 - أثر الإفصاح عن اختبارات إضمحلال الأصول على المقدرة التقييمية للمعلومات المحاسبية، مع التطبيق على الشركات غير المالية المقيدة بالبورصة المصرية.

قائمة المراجع

المراجع العربية:

- طرخان، السيدة مختار عبد الغني، ٢٠١٧، أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية علي العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق علي الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية.
- عبد الرحمن، محمد كمال الدين، ٢٠١٣، "دراسة اختبارية لقياس مدى فاعلية القيمة المناسبة للمعلومات المحاسبية المعدة وفقا لمعايير التقارير الدولية ودورها في تنشيط سوق الأوراق المالية المصرية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة*، كلية التجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول، المجلد الثالث، ص ١٠٢١-١٠٨٣.
- طاحون، محمد عبد الحميد، ٢٠٠١، "أثر تطبيق معايير المحاسبة المصرية على منفعة المعلومات المحاسبية للمستثمرين"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، العدد الثاني، المجلد الثامن والثلاثون، ص ١-٣٥.
- شيتوى، أيمن أحمد أحمد، ٢٠١٥، "دراسة ميدانية لأثر الالتزام بمتطلبات الإفصاح الإلزامى لمعايير المحاسبة المصرية على ملاءمة الأرباح والقيمة الدفترية للمتعاملين فة البورصة المصرية"، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية*، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد الثاني والخمسون، العدد الثاني، ص ١-٥٨.

المراجع الأجنبية:

- Abdullah, M., Evans, L., Fraser, I., & Tsalavoutas, I. (2015). IFRS Mandatory disclosures in Malaysia: the influence of family control and the value (ir) relevance of compliance levels. *In Accounting Forum* (Vol. 39, No. 4, pp. 328-348). Elsevier.
- Abiodun, B. Y., (2012), "Significance of Accounting Information on Corporate Values of Firms in Nigeria", *Research Journal in Organizational Psychology & Educational Studies*, Vol. 1, No. 2, pp. 105-113.

-
-
- Abiodun, B. Y., 2012, "Significance of Accounting Information on Corporate Values of Firms in Nigeria", *Research Journal in Organizational Psychology & Educational Studies*, Vol. 1, No. 2, pp. 105-113.
 - Adaramola, A. O and Oyerinde, A. A. (2014). Value relevance of Financial Accounting information of quoted companies in Nigeria: A trend analysis. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5,8: 86–93.
 - AL Barrak, T., (2011), **Value Relevance and Predictive Ability of Financial Statement Information: the Case of Saudi Arabia**, The thesis is submitted in partial fulfillment of the requirements for the award of the degree of Doctor of Philosophy of the University of Portsmouth.
 - Alali, F.A. and P.S. Foote, (2012), “The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market”, *The International Journal of Accounting*, Vol. 47. pp. 85–108.
 - Alfraih, M (2016) The role of audit quality in firm valuation: Evidence from an emerging capital market with a joint audit requirement, *International Journal of Law and Management* , 58 , 5: 575-598.
 - Ali, A., Chen, T.-Y., & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), 238-286.
 - Amir, E, Harris, T. S. and Venuti, E. K. (1993), “A Comparison of the value relevance of US versus non-U.S. GAAP Accounting Measures using Form 20-F reconciliations”, *Journal of Accounting Research*, 31: 230–264.

-
-
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58, 1301-1328.
 - Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68, 263.
 - Angahar, P. A. and J. Malizu, (2015), "The Relationship between Accounting Information and Stock Market Returns on the Nigerian Stock Exchange", *Management and Administrative Sciences Review*, Vol. 4, No. 1, pp. 76-86.
 - Atmaja, L., S., S., Haman J., and Tanewski G. (2011). The Role of Board Independence in Mitigating Agency Problem in Australia Family Firms. *The British Accounting Review*, 43(3) :230 – 246.
 - Babalola, Y. A. (2012) Significance of accounting information on corporate values of firms in Nigeria. *Research Journal in Organizational Psychology, Educational Studies*, 1,2:105–113.
 - Bae, K.-H., & Jeong, S. W. (2007). "The Value-relevance of Earnings and Book Value Ownership Structure, and Business Group Affiliation: Evidence From Korean Business Groups", *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(5-6), 740-766.
 - Balagobei, S., & Velnampy, T. (2018). Impact of Audit Committee on Organizational Performance of Listed Hotels and Travels in Sri Lanka. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 8(4), 352–369. doi:10.5296/ijaf.v8i4.13467

-
-
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Lang, M., & Williams, C. (2012). Are FRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 68–93.
 - Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. (2018). Evolution in value relevance of accounting information.
 - Barth, M.; Beaver, W., and Landsman, W. (2001), “The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view”, *Journal of Accounting and Economics*, 31 : 77–104.
 - Beisland, L. A. (2009). A review of the value relevance literature. *The Open Business Journal*, 2(1).
 - Benyasrisawat, P. , (2011), " Earnings Persistence, Value Relevance, and Earnings Timeliness: The Case of Thailand", Durham theses, Durham University. Available at Durham E-Theses Online: <http://etheses.dur.ac.uk/1378/>.
 - Carey, P., Simnett, R., and Tanewski, G.(2000). Voluntary Demand for
 - Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D., & Sansone, C. (2010), “The Influence of Family Ownership on the Quality of Accounting Information”, *Family Business Review*, 23(3), 246-265.
 - Chakroun, R. (2013). Family Control, Board of Directors’ Independence and Extent of Voluntary Disclosure in the Annual Reports: Case of Tunisian Companies. *Journal of Business Studies Quarterly*, 5(1):22-42.
 - Chandra, U. and B.T. Ro, (2008), "The Role of Revenue in Firm Valuation", *Accounting Horizons*, Vol. 22, No. 2, pp. 199–222.

-
-
- Chandrapala, P., (2013), "The Value Relevance of Earnings and Book Value: The Importance of Ownership Concentration and Firm Size", *Journal of Competitiveness*, Vol. 5, Issue 2, pp. 98-107.
 - Chandrapala, P., 2013," The Value Relevance of Earnings and Book Value: The Importance of Ownership Concentration and Firm Size", *Journal of*
 - Chen, X., S., Xia, C., and Giang, C.(2008). Do Family Firms Provide More or Less Voluntary Disclosure?. *Journal of Accounting Research*,46(3) : 499-536.
 - Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23, 19-40.
 - Clarkson, P.; J. D. Hanna; G. D. Richardson and R. Thompson, 2011, "The Impact of IFRS Adoption on the Value Relevance of Book Value and Earnings", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, No. 7, pp. 1-17.
 - Collins, D.; E. Maydew and I. Weiss, 1997,"Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 39-67.
 - Dattijo, U. M and Hassan, S. U. (2017). Value Relevance of International Financial Reporting Standards Adoption in The Nigerian Deposit Money Banks. *Certified National Accountant*, 25(4), 5-16. Retrieved from <http://www.anan.org.ng/wp-content/uploads/2018/01/Oct-Dec-2017-ain.pdf>

-
-
- Dey, M., Hoi, C.,K., and Robin, A. 2012 . family firms and auditor choice: A focus on ipo firms. Midwest finance association annual meetings paper. Available at www.ssrn.com.
 - Ebrahimi, K., Peyvandi, M. and Fakharmanesh, M. (2014),“Study of ownership structure impact on audit fees and independent auditors opinion”, Iranian Journal of Financial Accounting, Vol. 6 No. 4, pp. 59-78.
 - Fan, J. P. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. Journal of Accounting and Economics, 33(3), 401-425.
 - Francis, J. and D. Wang, (2008), “The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audit on Earnings Quality around the World”, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 25, No. 1, pp. 1-39.
 - Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have financial statements lost their relevance?. *Journal of accounting Research*, 37(2), 319-352.
 - Frankel, R and Lee, C. M. C. (1998). **Accounting diversity and international valuation**. Working paper. University of Michigan and Cornell University.
 - Ghosh, A.A. and Tang, C.Y. (2015),“Assessing financial reporting quality of family firms: the auditors’perspective”, Journal of Accounting and Economics, Vol. 60 No. 1, pp. 95-116.
 - Graham, R and King, R. (2000). Accounting practices and the market valuation of accounting numbers: Evidence from Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand. *The International Journal of Accounting*, 35,4: 445-470.

-
-
- Hasso, T., & Duncan, K. (2012), "Valuation of Family Firms: The Limitations of Accounting Information", *Australian Accounting Review*, Forthcoming.
 - Hasso Tim. (2013). "**Family Ownership and The Value-Relevance of Accounting Information**". Submitted in partial fulfilment of the requirements of the degree of Doctor of Philosophy (with coursework component), School of Business, Bond University, Australia
 - Ho, J.,L., and Kang, F.2013. Auditor choice and audit fees in family firms: Evidence from the S&P 1500" Auditing . *A Journal of Practice & Theory*, 32(4) : 71-93.
 - International Accounting Standards Board (IASB), (2016). Conceptual Framework for Financial Reporting. www.ifrs.org.
 - Kang, F. 2012. **Industry Specialist Auditors and Audit Fees in Family Firms: Evidence from the S&P 1500**. master thesis, UNIVERSITY OF CALIFORNIA, IRVINE.
 - Karđın, S., 2013,"The Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms", *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 5, No. 4, pp.71-80.
 - Khan, A., and Subramniam, N. 2012. Family firm, audit fee and Auditor choice: Australian Evidence.Financial markets & corporate governance conference, Available at www.ssrn.com.
 - Khanagha, J. B.; S. Mohamad; T. Hassan and Z. M. Sori, 2011," The impact of Reforms on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Iran", *African Journal of Business Management*, Vol. 5, No. 1, pp. 96-107, Available online at <http://www.academicjournals.org/AJBM>.

-
-
- Khanna, M., 2014, " Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Study of Selected Indian Firms", International. *Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 4, No. 10, pp. 1- 6.
 - Kothari, S. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231.
 - Lam, K. C.K.; H. Sami and H. Zhou, (2013), "Changes in the Value Relevance of Accounting Information over Time: Evidence from the Emerging Market of China", *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, Vol. 9, pp. 123–135.
 - Lee,H and Lee,H (2013).Do Big 4 audit firms improve the value relevance ofearnings and equity?. *Managerial Auditing Journal* , 28 , 7 , : 628-646.
 - Moores, K., and Salvato, C. (2009). Special issue: Accounting in family firms. *Family Business Review* , 22(2): 185-186.
 - Musthafa, S. L., & Jahfer, A. (2013). Value relevance of accounting information. *The Open Business Journal*, 2009, 2, 7-27
 - Nilsson, H., (2003), "Essays on the value relevance of financial statement information", Available at <http://www.diva-portal.org>
 - Okafor, O. N.; M. Anderson and H, Warsame, 2016, "IFRS and Value Relevance: Evidence Based on Canadian Adoption", *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 12, No. 2, pp. 136 – 160.
 - Pervan,I& and Bartulović,M(2014).Value relevance of accounting information: evidence from South Eastern European countries. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 27,1:181-190.

-
-
- Pervana, I. and M. Bartulović, 2014, "Value Relevance of Accounting Information: Evidence from South Eastern European Countries", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, Vol. 27, No. 1, pp. 181–190.
 - Rabi’u, S. J., Aminu, M. I. A., & Hannatu, S. (2015). Adoption of International Financial Reporting Standards and Value Relevance of Financial Reporting in Consumer Goods Listed Company in Nigeria. *Proceedings of 1st International Conference and Doctoral Colloquium. Zaria*. ABU Press Ltd.
 - Ragab, N and EL-Chaarani ,H(2018) the value-relevance of operating cashflow: comparative study of banks’ listed on the Egyptian and Beirut stockexchanges, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 22, 3:1-12.
 - Rahimian, N., Rezapur, N. and AkhdariAkhzari, H. (2011),“The role of institutional owners in the audit quality of listed companies in Tehran stock exchange”, *Iranian Journal of Audit Knowledge*, Vol. 11 No. 5, pp. 68-81.
 - Ramli, I., (2018), The Relevant value of accounting information on the adoption of the IFRS in the capital market: evidence in the Indonesian banking industry. *In state-of-the-art theories and empirical evidence* (pp. 107-125). Springer, Singapore.
 - Schwass, J. (2005), “Wise growth strategies in leading family businesses”, Palgrave Macmillan.
 - Setia-Atmaja, L., Haman, J., & Tanewski, G. (2011), “The role of board independence in mitigating agency problem II in Australian family firms”, *The British Accounting Review*, 43(3), 230-246.
 - Shiri, M. M., Mahdi S., Fatemeh A. and Shayan F., (2018), “Family ownership and financial reporting quality: Iranian evidence”, *Journal of*

-
-
- Family Business Management*, Vol. 8 No. 3, pp. 339-356, Emerald Publishing Limited 2043-6238 DOI 10.1108/JFBM-09-2017-0026
- Suadiye, G. (2012). Value relevance of book value & earnings under the local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 12(3), 301-310.
 - Suadiye, G., 2012, " Value Relevance of Book Value & Earnings under The Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey", *Ege Akademik Bakis/ Ege Academic Review*, Vol. 12, No. 3, pp. 301-310.
 - Tong, Y.2008. Financial reporting practices of family firms. *Advances*
 - Villalonga, B., and Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value ?.*Journal of Financial Economics*, 80(2): 385–417.
 - Wang, D. (2006). Founding Family Ownership and Earnings Quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 619-656. doi: 10.1111/j.1475-679X.2006.00213.
 - Wang, D.2006.Founding family ownership and earning quality. *Journal Of Accounting Research*,44(3):619-655.
 - Zaini, S. M., Sharma, U., Samkin, G., & Davey, H. (2018). **Impact of ownership structure on the level of voluntary disclosure: A study of listed family-controlled companies in Malaysia.** In Accounting Forum. Elsevier.
 - Zaini, S. M., Sharma, U., Samkin, G., & Davey, H. (2018). Impact of ownership structure on the level of voluntary disclosure: A study of listed family-controlled companies in Malaysia. *In Accounting Forum*. <https://www.elsevier.com>.

ملحق رقم (١) بيان بأسماء الشركات العالمية لعينة الدراسة

مسلسل	أسم الشركة
١	أطلس لاستصلاح الاراضى والتصنيع الزراعى
٢	الخليجية الكندية للاستثمار العقارى العربى
٣	الدولية للمحاصيل الزراعية
٤	السويدى اليكتريك
٥	العربية بوليفار للغزل والنسيج
٦	العقارية للبنوك الوطنية للتنمية
٧	العربية الإسلامية للتنمية العمرانية
٨	القاهرة للزيوت والصابون
٩	الكابلات الكهربائية المصرية
١٠	المتحدة للاسكان والتعمير
١١	المصرية لخدمات النقل والتجارة (ايجيبترانس)
١٢	المصريين في الخارج للاستثمار والتنمية
١٣	المصريين للاستثمار والتنمية العمرانية
١٤	المصريين للاسكان والتنمية العمرانية
١٥	المنصورة للدواجن
١٦	النساجون الشرقيون للسجاد
١٧	الوادى للاستثمار السياحى
١٨	اوراسكوم للاتصالات والاعلام والتكنولوجيا
١٩	اوراسكوم للفنادق والتنمية
٢٠	إديتا للصناعات الغذائية

الصناعات الهندسية المعمارية للانشاء والتعمير (ايكون)	٢١
بالم هيلز للتعمير	٢٢
بايونيرز القابضة للاستثمارات المالية	٢٣
المصرية العربية ثمار لتداول الأوراق المالية	٢٤
جنوب الوادي للاسمنت	٢٥
جھينة للصناعات الغذائية	٢٦
جولدن كوست السخنة للاستثمار السياحي	٢٧
جى أم سي للاستثمارات الصناعية والتجارية والمالية	٢٨
جى بى أوتو	٢٩
دلتا للانشاء والتعمير	٣٠
راية القابضة	٣١
رمكو لانشاء القوى السياحية	٣٢
ريكاب للاستثمارات المالية	٣٣
شمال افريقيا للاستثمار العقارى	٣٤
عامر جروب	٣٥
مجموعة طلعت مصطفى	٣٦
يونيفرسال لصناعة مواد التعبئة والتغليف (يونيباك)	٣٧

تابع ملحق رقم (١) بيان بأسماء الشركات غير العائلية لعينة الدراسة

اسم الشركة	مسلسل
أجواء للصناعات الغذائية- مصر	١
أسيك للتعددين	٢
اسكندرية للزيوت المعدنية (أموك)	٣
الإسماعيلية- مصر للدواجن	٤
الاهرام للطباعة والتغليف	٥
الاهلي للتنمية والاستثمار	٦
الجيزة العامة للمقاولات	٧
الحديثة للمواد العازلة - مودرن	٨
الشركة الشرقية إيسترن كومباني	٩
الشمس للاسكان والتعمير	١٠
الصعيد العامة للمقاولات	١١
العامة للصوامع والتخزين	١٢
العبوات الطبية	١٣
العبوات الدوائية المتطورة	١٤
العربية المتحدة للشحن والتفريغ	١٥
العربية لحليج الاقطان	١٦
العربية للاستثمار والتنمية	١٧
العربية للاسمنت	١٨
العز للبورسلين والسيراميك	١٩
القاهرة للاستثمارات والتنمية	٢٠
القاهرة للاسكان والتعمير	٢١
القلعة للاستثمارات المالية	٢٢
القناة للتوكيلات الملاحية	٢٣
الشركة المالية والصناعية المصرية	٢٤
المجموعة المالية هيرمس القابضة	٢٥
المجموعة المصرية العقارية	٢٦
المصرية للاتصالات	٢٧
المصرية للدواجن (اجبيكو)	٢٨
المصرية للنشا والجلوكوز	٢٩
المصرية للمنتجات السياحية	٣٠

المصرية لمدينة الإنتاج الاعلامى	٣١
الملتقى العربى للاستثمارات	٣٢
النصر لتصنيع الحاصلات الزراعية	٣٣
النصر لصناعة المحولات والشبكات الكهربائية	٣٤
الاستثمار العقارى العربى (اليكو)	٣٥
بريم القابضة للاستثمارات المالية	٣٦
بلتون المالية القابضة	٣٧
حديد عز	٣٨
الإسكندرية للغزل والنسيج (سبينالكس)	٣٩
السادس من أكتوبر للتنمية والاستثمار (سوديك)	٤٠
سيدي كرير للبتروكيماويات (سيدبك)	٤١
شارم دريمز للاستثمار السياحى	٤٢
شمال الصعيد للتنمية والإنتاج الزراعى	٤٣
شبنى العامة لمنتجات الخزف والصينى	٤٤
الشركة المصرية لتطوير صناعة البناء (ليفيت سلاب)	٤٥
مدينة نصر للاسكان والتعمير	٤٦
مرسى علم للتنمية السياحية	٤٧
مصر للأسمنت قنا	٤٨
شركة مطاحن شمال القاهرة	٤٩
مينا للاستثمار السياحى والعقارى	٥٠

ملحق رقم (٢) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الأول
ف١: تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للمعلومات
المحاسبية.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.371 ^a	.137	.125	4.85007

a. Predictors: (Constant), NISff, BVSff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	528.579	2	264.289	11.235	.000 ^b
	Residual	3316.765	141	23.523		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), NISff, BVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	4.990	.591		8.445	.000
	BVSff	-.033	.075	-.042	-.433	.666
	NISff	2.212	.540	.393	4.099	.000

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 ^a	.217	.208	7.14562

a. Predictors: (Constant), NISnf, BVSnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2612.950	2	1306.475	25.587	.000 ^b
	Residual	9446.091	185	51.060		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), NISnf, BVSnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	6.774	.567		11.941	.000
	BVSnf	.005	.002	.138	2.125	.035
	NISnf	1.321	.192	.447	6.871	.000

a. Dependent Variable: Pinf

تابع ملحق رقم (٢) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرضيين الفرعيين للفرض الأول للبحث

ف (١/١) : تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.369 ^a	.136	.130	4.83617

a. Predictors: (Constant), NISff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	4.835	.469		10.311	.000
	NISff	2.076	.439	.369	4.734	.000

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.444 ^a	.198	.193	7.21285

a. Predictors: (Constant), NISnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	7.008	.562		12.478	.000
	NISnf	1.313	.194	.444	6.767	.000

a. Dependent Variable: Pinf

ف (١/ب) : تؤثر الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للقيمة الدفترية.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.186 ^a	.035	.028	5.11276

a. Predictors: (Constant), BVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.944	.623		7.938	.000
	BVSff	.146	.065	.186	2.259	.025

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.130 ^a	.017	.012	7.98401

a. Predictors: (Constant), BVSnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.127	.594		13.674	.000
	BVSnf	.005	.003	.130	1.783	.076

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٣) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الثاني
ف٢: يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية
للمعلومات المحاسبية، باختلاف حجم الشركة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.425 ^a	.181	.151	4.77788

a. Predictors: (Constant), SIZENISff, SIZEff, BVSff, NISff, SIZEBVSff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	695.062	5	139.012	6.090	.000 ^b
	Residual	3150.281	138	22.828		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), SIZENISff, SIZEff, BVSff, NISff, SIZEBVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	-1.012-	6.981		-.145-	.885
	BVSff	1.471	.883	1.878	1.666	.098
	NISff	1.238	6.450	.220	.192	.848
	SIZEff	.612	.781	.090	.784	.435
	SIZEBVSff	-.156-	.095	-1.922-	-1.631-	.105
	SIZENISff	.069	.743	.108	.093	.926

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.496 ^a	.246	.226	7.06623

a. Predictors: (Constant), SIZENISnf, SIZEBVSnf, SIZEnf, BVSnf, NISnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2971.484	5	594.297	11.902	.000 ^b
	Residual	9087.557	182	49.932		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), SIZENISnf, SIZEBVSnf, SIZEnf, BVSnf, NISnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-10.900-	7.419		-1.469-	.144
	BVSnf	.031	.028	.827	1.107	.270
	NISnf	5.887	2.786	1.993	2.113	.036
	SIZEnf	1.977	.832	.168	2.378	.018
	SIZEBVSnf	-.003-	.004	-.649-	-.873-	.384
	SIZENISnf	-.488-	.293	-1.573-	-1.663-	.098

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٤) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض ف(٢/١)
ف(٢/١) : يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف حجم الشركة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.405 ^a	.164	.146	4.79269

a. Predictors: (Constant), SIZENISff, SIZEff, NISff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	629.558	3	209.853	9.136	.000 ^b
	Residual	3215.786	140	22.970		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), SIZENISff, SIZEff, NISff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	6.146	5.401		1.138	.257
	NISff	8.917	4.032	1.586	2.212	.029
	SIZEff	-.150-	.610	-.022-	-.246-	.806
	SIZENISff	-.790-	.459	-1.228-	-1.720-	.088

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.462 ^a	.214	.201	7.17942

a. Predictors: (Constant), SIZENISnf, SIZEnf, NISnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2574.940	3	858.313	16.652	.000 ^b
	Residual	9484.102	184	51.544		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), SIZENISnf, SIZEnf, NISnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	-5.117-	7.163		-.714-	.476
	NISnf	4.785	2.800	1.620	1.709	.089
	SIZEnf	1.359	.805	.115	1.689	.093
	SIZENISnf	-.372-	.295	-1.201-	-1.264-	.208

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٥) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض ف(٢/ب)
ف(٢/ب) : يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية
للقيمة الدفترية، باختلاف حجم الشركة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.340 ^a	.116	.097	4.92847

a. Predictors: (Constant), SIZEBVSff, SIZEff, BVSff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	444.765	3	148.255	6.104	.001 ^b
	Residual	3400.578	140	24.290		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), SIZEBVSff, SIZEff, BVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	.380	6.955		.055	.956
	BVSff	1.871	.593	2.390	3.155	.002
	SIZEff	.429	.778	.063	.552	.582
	SIZEBVSff	-.181	.063	-2.238	-2.887	.005

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.248 ^a	.061	.046	7.84303

a. Predictors: (Constant), SIZEnf, SIZEBVSnf, BVSnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	740.630	3	246.877	4.013	.009 ^b
	Residual	11318.411	184	61.513		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), SIZEnf, SIZEBVSnf, BVSnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.760	7.929		-1.862	.064
	BVSnf	.011	.031	.279	.338	.736
	SIZEBVSnf	-.001	.004	-.110	-.134	.894
	SIZEnf	2.564	.887	.217	2.890	.004

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٦) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض الثالث
ف٣: يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية
للمعلومات المحاسبية، باختلاف جودة المراجعة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.485 ^a	.235	.207	4.61675

a. Predictors: (Constant), AQNISff, AQff, BVSff, NISff, AQBVSff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	903.961	5	180.792	8.482	.000 ^b
	Residual	2941.383	138	21.314		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), AQNISff, AQff, BVSff, NISff, AQBVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	5.334	.987		5.407	.000
	BVSff	.066	.122	.084	.543	.588
	NISff	2.589	.655	.460	3.952	.000
	AQff	-.905-	1.206	-.087-	-.750-	.454
	AQBVSff	-.107-	.153	-.129-	-.696-	.487
	AQNISff	-1.710-	1.075	-.207-	-1.591-	.114

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.489 ^a	.239	.218	7.09971

a. Predictors: (Constant), AQNISnf, BVSnf, AQnf, AQBVSnf, NISnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2885.166	5	577.033	11.448	.000 ^b
	Residual	9173.876	182	50.406		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), AQNISnf, BVSnf, AQnf, AQBVSnf, NISnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	5.991	.898		6.673	.000
	BVSnf	.006	.003	.145	2.192	.030
	NISnf	1.003	.667	.340	1.504	.134
	AQnf	.673	1.224	.041	.550	.583
	AQBVSnf	.108	.060	.216	1.814	.071
	AQNISnf	-.209	.795	-.068	-.263	.793

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٧) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض ف(٢/١)
ف(٣/١): يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية للأرباح، باختلاف جودة المراجعة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.482 ^a	.232	.216	4.59171

a. Predictors: (Constant), AQNISff, AQff, NISff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	893.615	3	297.872	14.128	.000 ^b
	Residual	2951.729	140	21.084		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), AQNISff, AQff, NISff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	5.725	.671		8.528	.000
	NISff	2.781	.548	.494	5.073	.000
	AQff	-1.448-	.898	-.140-	-1.613-	.109
	AQNISff	-2.140-	.853	-.259-	-2.509-	.013

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.191	7.22105

a. Predictors: (Constant), AQNISnf, AQnf, NISnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2464.639	3	821.546	15.755	.000 ^b
	Residual	9594.403	184	52.143		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), AQNISnf, AQnf, NISnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	6.581	.876		7.514	.000
	NISnf	.709	.670	.240	1.058	.291
	AQnf	.647	1.179	.039	.549	.583
	AQNISnf	.635	.719	.205	.884	.378

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٨) نتائج تشغيل نموذج الانحدار باستخدام برنامج SPSS لاختبار الفرض ف(٢/ب)
ف(٣/ب) : يختلف تأثير الملكية العائلية للشركات المقيدة بالبورصة المصرية على المقدرة التقييمية
للقيمة الدفترية، باختلاف جودة المراجعة.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 ^a	.143	.124	4.85275

a. Predictors: (Constant), AQBVSff, AQff, BVSff

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	548.463	3	182.821	7.763	.000 ^b
	Residual	3296.880	140	23.549		
	Total	3845.343	143			

a. Dependent Variable: Piff

b. Predictors: (Constant), AQBVSff, AQff, BVSff

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	5.030	1.034		4.866	.000
	BVSff	.326	.108	.417	3.028	.003
	AQff	-.603-	1.265	-.058-	-.477-	.634
	AQBVSff	-.306-	.131	-.369-	-2.327-	.021

a. Dependent Variable: Piff

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.205	.192	7.21969

a. Predictors: (Constant), AQBVSnf, BVSnf, AQnf

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2468.250	3	822.750	15.785	.000 ^b
	Residual	9590.792	184	52.124		
	Total	12059.041	187			

a. Dependent Variable: Pinf

b. Predictors: (Constant), AQBVSnf, BVSnf, AQnf

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	6.301	.889		7.092	.000
	BVSnf	.005	.003	.134	2.002	.047
	AQnf	.089	1.207	.005	.074	.941
	AQBVSnf	.216	.036	.431	6.004	.000

a. Dependent Variable: Pinf

ملحق رقم (٩) نتائج تشغيل برنامج SPSS اختبار الفروق بين معنوية نماذج الانحدار Cramer's z statistics

Steiger's Z test الفرض الاول	
RQ: Are R's "different" or is one R "better" than another?	
	different
Alpha Level	0.050
# of Tails	two-tailed
Z Critical Value(s)	-1.960 1.960
Z-observed	2.166
p-value	0.030
Reject or Fail-to-Reject?	Reject Ho
R ² difference	0.151
Steiger's Z test الفرض الفرعى (١/١)	
RQ: Are R's "different" or is one R "better" than another?	
	different
Alpha Level	0.050
# of Tails	two-tailed
Z Critical Value(s)	-1.960 1.960
Z-observed	2.016

p-value	0.044
Reject or Fail-to-Reject?	Reject Ho
R² difference	0.134
Steiger's Z test الفرض الفرعى (١/ب)	
RQ: Are R's "different" or is one R "better" than another?	different
Alpha Level	0.050
# of Tails	two-tailed
Z Critical Value(s)	-1.960 1.960
Z-observed	0.416
p-value	0.677
Reject or Fail-to-Reject?	Fail-to-Reject Ho
R² difference	0.013

The effect of Ownership of Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange on the Value Relevance of Accounting Information

By

Dr. Yasser Mohamed Abdallah

Lecturer of Accounting

Faculty of Commerce – Damanshour University – Egypt

Gulf Colleges for Managerial and Humanities Sciences – KSA.

Abstract

The research aims at investigating the effect of family ownership of companies listed in the Egyptian Stock Exchange on the value relevance of accounting information, specifically for both Earnings and book value, as well as studying and testing the effect of both the quality of the audit and the size of the company, as moderating variables. Family firms have an agency relationship context distinct from other non-family firms, as they are faced with two opposing effects of the influence of agency theory on ownership of family firms, the alignment effect, and the entrenchment effect. The effect of alignment increases the value relevance of the accounting information of family companies, while the entrenchment effect reduces the value relevance. The applied study was conducted on a sample of companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2013 to 2016, with (144) family views and (188) non-family views.

The research results show that the value relevance of the accounting information of family companies is lower than that of non-family companies. This indicates that entrenchment effect prevails over the effect of alignment of agency costs. The research also concluded that the Value-relevance of Earnings of family firms is lower than that of non-family firms. While the

Value-relevance of the book value of family companies is higher than that of non-family companies. With regard to the effect of the two moderating variables, the research concluded that the insignificant effect the size on profits for both family and non-family companies, and the significant effect of its impact on the Value-relevance of the book value of family companies. The research also concluded the significance effect of the audit quality on the profits of family companies and insignificance for non-family companies, as well as the significance effect of the quality on the Value-relevance of the book value of both family and non-family companies.

Key Words: family ownership, Value relevance, size of the company, audit quality.