



**أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح  
والقيمة السوقية للشركة  
"دراسة اختبارية على الشركات المصرية"**

**إعداد**

**شيماء صلاح محمد حسن**

**باحث ماجستير محاسبة**

**كلية التجارة جامعة الزقازيق**

**[mody18\\_10@yahoo.com](mailto:mody18_10@yahoo.com)**

**مجلة البحوث التجارية - كلية التجارة جامعة الزقازيق**

**المجلد السادس والأربعون - العدد الثاني أبريل 2024**

**[رابط المجلة: https://zcom.journals.ekb.eg/](https://zcom.journals.ekb.eg/)**

## ملخص:

يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة في البيئة المصرية. في سبيل ذلك تم قياس القيمة السوقية من خلال النسبة  $Tobin's Q$ ، كذلك تم قياس جودة الأرباح من خلال تمهيد الدخل. ولتحقيق أهداف الدراسة اعتمدت الباحثة على عينة من الشركات المساهمة غير المالية المسجلة بالبورصة المصرية مكونة من 95 شركة بعدد (472 مشاهدة) خلال الفترة من عام 2014 حتى عام 2018، كذلك تم الاعتماد على أسلوب الانحدار المتعدد في ظل وجود حجم الشركة والرفع المالي وربحية الشركة كمتغيرات ضابطة.

جاءت النتائج لتشير إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين جودة الأرباح المقيسة من خلال تمهيد الدخل والقيمة السوقية للشركة، كما تشير إلى وجود علاقة موجبة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، وأخيراً توصلت إلى وجود أثر موجب لعدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة.

**الكلمات الدالة: جودة الأرباح، القيمة السوقية للشركة، عدم تماثل المعلومات.**

## أولاً: مقدمة ومشكلة الدراسة:

تعد القيمة السوقية للشركة من الأمور الهامة التي يتطلع إليها المتعاملون بالأوراق المالية ومدراء المحافظ الاستثمارية، لأنها تشمل جزء مهم من العائد الذي يحصل عليه المتعامل على شكل أرباح رأسمالية والتي قد تأخذ أهتمام أكبر من التوزيعات الدورية للأسهم بسبب قيمتها التي تتجاوز في كثير من الأحيان قيم الأرباح الموزعة، لذلك فإن القيمة السوقية كانت دوما موضع اهتمام من قبل الأكاديميين بسبب تأثيرها بعوامل كثيرة سواء اقتصادية عامة، أو نابعة من داخل الشركة، أو من السوق المالي، بحيث أن هذه العوامل تؤدي دوراً كبيراً في التأثير في القيمة السوقية للأسهم، وعلى اعتبار أن القيمة السوقية للأسهم تعكس قدرة إدارة الشركة وكفاءتها الإدارية والتنشغيلية والمالية، فإن تعظيم هذه القيمة هو هدف تسعى إلى تحقيقه كل الإدارات الرشيدة، فارتفاع القيمة السوقية يعد مؤشراً إيجابياً لنجاح الشركات وتحقيقها لتوسعات وأرباح مستقبلية؛ وبالتالي يتجه المتعاملون إلى أسهم تلك الشركات لتقتهم فيها (الحلبي وكنجو، 2020).

وتجدر الإشارة إلى أن هناك العديد من الجهود البحثية المبذولة لدراسة ماهية جودة الأرباح المحاسبية ومحاولة استخلاص مفهوم عام متفق عليه يشير إلى ماهية السمات التي تجعل الأرباح ذات جودة، حيث تعددت المفاهيم التي قدمها الباحثون في الأدب والفكر المحاسبي بشأن مفهوم جودة الأرباح، حيث عرفت دراسة (Shroff, 2015) جودة الأرباح على أنها مدى تعبير الأرباح عن الأداء الاقتصادي للشركة بشكل يوفر المصداقية لدى المستثمرين في دقة البيانات المقدمة لهم. كما عرفها (أبو العز، 2014) بأنها نجاح الشركة في التقرير عن الوضع الاقتصادي بصورة صادقة من خلال الاستراتيجية التي اتبعتها في التقرير المالي عن أعمالها وأنشطتها.

ويستمد موضوع جودة الأرباح أهميته من أهمية الأرباح ذاتها والتي تعد أحد أهم المؤشرات التي تبنى عليها العديد من القرارات الاستثمارية والتمويلية، فيرى (Francis et al., 2005) أن الشركات التي تتميز بجودة أرباح مرتفعة تسهم في تخفيض تكلفة الحصول على الأموال نظراً للتقييم الجيد لها من قبل الجهات المانحة للائتمان، بينما يرى (عثمان، 2011) أن جودة الأرباح المحاسبية تعد عاملاً مؤثراً في قيمة الشركات نظراً للعديد من المزايا التي تتمتع بها الشركات ذات الأرباح مرتفعة الجودة مثل انخفاض تكلفة الحصول على الأموال، والاستثمار في أسهم تلك الشركات، وانعكاس ذلك على أسعار أسهمها وقيمتها في السوق.

وباستطلاع الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، تباينت الأدلة البحثية حول هذه العلاقة، حيث توصلت دراسة (Gaio and Raposo, 2011; Chia-Wu, 2012; Li et al., 2013) إلى وجود علاقة موجبة، بينما توصلت دراسة (Subanidja et al., 2017; Ajekwe and Ibiameke, 2016) إلى وجود علاقة سالبة، حيث أظهرت دراسة (Ajekwe and Ibiameke 2017)، أن استقرار الأرباح ذو صلة بالقيمة المتزايدة للأسهم. حيث يكافئ مستثمرو سوق رأس المال النيجيري الأرباح المستقرة بمرور الوقت، وذلك من خلال ممارسات تمهيد الدخل (المقيسة بواسطة الانحراف المعياري للأرباح لكل سهم على مدى 5 سنوات من فترة التداول من t-4 إلى t) للحد من تقلبات أسعار أسهم أسواق المال. في حين توصلت دراسة (Adamu, 2012) إلى عدم وجود علاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، كذلك أشارت دراسة (الشرقطلي، 2015) إلى عدم وجود علاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركات، كما تشير نتائج دراسة (الحيلة، 2016) إلى أن هناك تضارب في النتائج بين جودة الأرباح والقيمة السوقية.

من وجهة نظر الباحثة قد يرجع تضارب نتائج العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة إلى تعدد المقاييس التي تم استخدامها في قياس جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، أو إلى وجود متغيرات منظمة لهذه العلاقة، ومن ثم ستهتم الدراسة الحالية بدراسة أسباب تضارب نتائج العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة من خلال التركيز على عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم يفسر تضارب نتائج العلاقة الأساسية.

ويستند ترشيح عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم للعلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، فإنه يستند من ناحية إلى عدم وجود تأثير خطي لجودة الأرباح على عدم تماثل المعلومات في السوق، وذلك في ظل وجود افتراض ضمني على درجة عالية من الواقعية هو وجود محللين ماليين ومستثمرين ومقرضين وغيرهم من أصحاب المصالح الرئيسيين في الشركة على درجة من الوعي تمكنهم من استخدام ذات المقاييس الإجرائية المتاحة للكشف عن جودة الأرباح، ومن ثم لا ينتظر أن يكون لجودة الأرباح أي تأثير يذكر على مستوى عدم تماثل المعلومات في السوق، حيث لا تتضمن ولا تركز في حسابها على أي معلومات داخلية تكون متاحة لإدارة الشركة فقط دون غيرها مثل تأثير السياسات الداخلية والخطط المستقبلية والمخاطر المتوقعة على أرباح الشركة، بل تركز على معلومات تتعلق بالماضي وهي تكون متاحة للجميع بنفس القدر، ومن ثم لا يكون لها تأثير على مستوى عدم تماثل المعلومات في السوق.

ومن ناحية أخرى هناك علاقة خطية بين عدم تماثل المعلومات في السوق والقيمة السوقية للشركة، فكما ترى دراسة (Fosu et al. , 2016) التي تناولت تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة الشركة خلال فترة ما قبل الأزمة المالية 2007-2009 وما بعدها، والتي توصلت إلى وجود علاقة سالبة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، كما استهدفت دراسة (الشرقطلي، 2015) معرفة أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية، وعلى قيمة الشركة. وتشير النتائج إلى عدم وجود علاقة خطية بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات، وهو ما يستخلص من إمكانية ترشيح عدم تماثل المعلومات للقيام بدور منظم في تفسير تضارب نتائج العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة.

لذا سوف تعتمد الباحثة في هذه الدراسة على عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم يفسر جانب من أسباب اختلاف نتائج العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة.

في ضوء العرض السابق يمكن صياغة مشكلة الدراسة في الأسئلة التالية:

هل يلعب عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم دور في تفسير تضارب نتائج العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة؟

### ثانياً: هدف الدراسة:

تستهدف الدراسة بشكل رئيسي اختبار أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة بالتطبيق على بيئة الأعمال المصرية خلال الفترة من عام 2014 حتى عام 2018، وينبثق عن الهدف الرئيسي ثلاثة أهداف فرعية وهي:

- اختبار العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة.
- العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة.
- اختبار أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة.

### ثالثاً: أهمية الدراسة:

ترجع أهمية الدراسة إلى عدة اعتبارات، لعل من أهمها ما يلي:

- (1) الوقوف على مدى أهمية جودة الأرباح المحاسبية في اتخاذ القرارات الخاصة بالمستثمرين، حيث أن التركيز على حجم الأرباح دون التركيز على جودتها قد يؤدي إلى اتخاذ قرارات استثمارية لا تتسم بالعقلانية.

(2) يتوقع أن تسهم نتائج الدراسة في تقديم الدعم للهيئة العامة للرقابة المالية والمشرفة على الأسواق المالية بشأن وضع القواعد الرقابية المنظمة لجودة الأرباح المحاسبية لضمان قيام الشركة بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية ذات الجودة العالية وخاصة الأرباح المحاسبية.

(3) تعتبر هذه الدراسة امتداداً للأدب المحاسبي الذي تناول العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، حيث تتولى تحديد العوامل المفسرة لاختلاف نتائج هذه العلاقة بالتطبيق على بيئة الأعمال المصرية، حيث تختبر أثر عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم على نتائج هذه العلاقة، وهو ما لم تتطرق إليه الدراسات السابقة التي تناولت هذه العلاقة، ويعد بمثابة الفجوة البحثية التي يحاول البحث الحالي تغطيتها.

#### رابعاً: خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وتحقيقاً لأهدافها، تسير خطة الدراسة على النحو التالي:

#### الإطار العام للدراسة.

القسم الأول: الإطار النظري للدراسة.

القسم الثاني: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة.

القسم الثالث: الدراسة الاختبارية.

القسم الرابع: الاختبارات الاحصائية وتفسير النتائج.

خلاصة الدراسة والدراسات المستقبلية

#### القسم الأول: الإطار النظري للبحث

مقدمة: ستتناول الباحثة في هذا القسم الإطار النظري لبعض متغيرات الدراسة، وذلك من خلال

النقاط التالية:

#### أولاً: التأسيس النظري لجودة الأرباح المحاسبية:

##### 1- مفهوم جودة الأرباح المحاسبية:

عرفت الباحثة جودة الأرباح على أنها الناتج النهائي لنشاط الشركة الذي يظهر بالقوائم المالية، والذي يعبر عن الأداء الحقيقي للشركة، كذلك تتضمن قدرة الأرباح على تحقيق الاستمرارية

وعدم التذبذب والارتباط بالتدفقات النقدية التشغيلية، والتنبؤ بالأرباح المستقبلية، وتوفير معلومات مفيدة لمستخدمي التقارير المالية، وعدم خضوعها لعمليات تمهيد الدخل.

**في ضوء التعريف السابق يمكن للباحثة استخلاص أن جودة الأرباح تغطي الجوانب**

**التالية:**

- خلو رقم الربح المحاسبي من إدارة الربح وتمهيد الدخل.
- الربح المحاسبي الذي يتسم بالجودة يتوفر فيه خاصية الاستمرارية.
- الربح المحاسبي الذي يتسم بالجودة يتوفر فيه القدرة التنبؤية.

## **2- أهمية جودة الأرباح المحاسبية:**

- ترجع أهمية جودة الأرباح المحاسبية لعدة اعتبارات لعل من أهمها ما يلي:
- الإفصاح عن أرباح ذات جودة عالية ومصداقية تدعم ثقة المتعاملين مع الشركة، مما يكون له مردود إيجابي على تحسين سمعة وأداء الشركة لدى الأطراف الخارجية وسمعة الإدارة لدى المحللين الماليين والمستثمرين (Dechow and Schrand, 2004).
  - خلو الأرباح المحاسبية من ممارسات إدارة الأرباح يعكس ارتفاع جودتها، بالشكل الذي يؤثر إيجابياً على قيمة الشركة في سوق الأوراق المالية في حال ارتفاع الأرباح (عثمان، 2011).
  - تساعد جودة الأرباح المحاسبية في مساندة المؤسسات والجهات الحكومية على تحقيق العديد من الأهداف، وتتمثل أهمها في الضرائب ومقدارها العادل المستحق على الشركات، مما يسهم في تقليل فرص التهرب الضريبي، وزيادة الحصيلة الضريبية، وكذلك المساهمة على المستوى القومي في التخطيط وزيادة الاستثمار (عثمان، 2011).

## **3- نماذج قياس جودة الأرباح المحاسبية:**

يمكن للباحثة تناول أهم طرق قياس جودة الأرباح المحاسبية في ضوء الدراسات السابقة مثل دراسة (علي، 2019؛ Myers et al., 2003; Beneish and Vargus, 2002) من خلال عرض طرق القياس بالجدول رقم (1) التالي:

جدول رقم (1): طرق قياس جودة الأرباح المحاسبية

| آلية القياس  | القياس المستخدم                                      |
|--|--|
| <p>يعتبر نموذج جونز أو جونز المعدل (Modified Jones Model) الأكثر استخداماً في تقييم إدارة أرباح الشركة، ويمكن قياسه كما يلي:</p> $\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$ <p>حيث أن:</p> <p>t: TAi إجمالي الاستحقاقات للشركة (i) خلال الفترة (t).</p> <p>t: ΔREVi التغير في إيرادات الشركة (i) خلال الفترة (t).</p> <p>t: ΔRECi التغير في المدينين للشركة (i) خلال الفترة (t).</p> <p>t: PPEi إجمالي الآلات والمعدات والتجهيزات للشركة (i) خلال الفترة (t).</p> <p>t-1: Ai إجمالي أصول الشركة (i) خلال الفترة (t-1).</p> <p>معاملات النموذج والتي يتم تقديرها بطريقة المربعات الصغرى: α, 1α, 2α3</p> <p>ε<sub>i,t</sub>: حجم الاستحقاقات الاختيارية (المتبقي إحصائياً من تقدير النموذج) للشركة (i) خلال الفترة (t).</p> <p>حيث يتم حساب الاستحقاقات الاختيارية كما يلي:</p> <p>أولاً: يتم تقدير إجمالي الاستحقاقات بالفرق بين صافي الدخل قبل البنود غير العادية (الاستثنائية) والتدفقات النقدية التشغيلية.</p> <p>ثانياً: يتم تقدير الاستحقاقات الاختيارية عن طريق طرح الاستحقاقات غير الاختيارية من إجمالي الاستحقاقات، وتكون قيمة الاستحقاقات الاختيارية عبارة عن البواقي الإحصائية من تقدير النموذج، وتم قسمة جميع متغيرات الدراسة على إجمالي أصول الشركة في الفترة السابقة بهدف إلغاء أثر الفروق في أحجام الشركات.</p> | <p>الاستحقاقات الاختيارية Discretionary Accruals</p> |
| <p>اعتمدت العديد من الدراسات مثل دراسة (Beneish and Vargus, 2002) على معامل بيتا (B) المستخرج من معادلة الانحدار التي تربط بين الأرباح الحالية والأرباح المستقبلية في قياس استمرارية الأرباح كما في النموذج التالي (علي، 2019):</p>  | <p>استمرارية الأرباح Earnings Persistence</p>        |



|  |   |
|--|---|
| $\frac{Earn_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{Earn_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}$ <p>حيث إن:</p> <p><math>Earn_{i,t}</math> : صافي الدخل للشركة (i) في الفترة (t).</p> <p><math>Earn_{i,t-1}</math> : صافي الدخل للشركة (i) في الفترة (t-1).</p> <p><math>TA_{i,t-1}</math> : إجمالي أصول الشركة (i) في الفترة (t-1).</p> <p><math>\varepsilon_{i,t}</math> : البواقي (أخطاء الانحدار).</p> <p>يتم قياس استمرارية الأرباح بالاعتماد على معامل الانحدار <math>\beta_1</math></p> $t = \beta_1, PERS_i$ <p>حيث أن:</p> <p><math>PERS_i</math> : استمرارية الأرباح للشركة (i) في السنة (t).</p> <p>وبالتالي كلما اقتربت قيمة معامل الـ (<math>\beta_1</math>) من الواحد الصحيح، يشير ذلك إلى ارتفاع استمرارية الأرباح وبالتالي ارتفاع جودة الأرباح، وكلما اقترب معامل الـ (<math>\beta_1</math>) من الصفر تعني ذلك ارتفاع الأرباح المؤقتة وبالتالي انخفاض جودة الأرباح.</p> |   |
| <p>يتم قياس القدرة التنبؤية للأرباح على أساس الانحراف المعياري للبواقي (<math>\varepsilon_{i,t}</math>) في معادلة الانحدار، أي:</p> $t = \sigma(\varepsilon_{i,t}), Predi$ <p>فالقيم الصغيرة للانحراف المعياري للبواقي (<math>\varepsilon_{i,t}</math>) تعني قدرة أكثر للتنبؤ بالأرباح وبالتالي ارتفاع جودة الأرباح والعكس.</p>  | <p>القدرة التنبؤية للأرباح</p> <p>Earnings Predictability</p> |
| <p>يتم قياس تمهيد الدخل بنسبة الانحراف المعياري لصافي الربح على الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية.</p> $Smooth_{i,t} = \frac{\sigma\left(\frac{Earn_{i,t}}{TA_{i,t-1}}\right)}{\sigma\left(\frac{CFO_{i,t}}{TA_{i,t-1}}\right)}$ <p>حيث تشير القيم الأصغر من الواحد الصحيح إلى تذبذب التدفقات النقدية التشغيلية بشكل أكثر من التذبذب في الأرباح، مما يعني استخدام الاستحقاقات في تمهيد الدخل، وبالتالي فإن القيم الصغيرة لمؤشر التمهيد تشير إلى ارتفاع تمهيد الدخل وانخفاض جودة الأرباح والعكس.</p>   | <p>تمهيد الدخل</p> <p>Income Smoothing</p>                    |

وفي ضوء العرض السابق حول نماذج قياس جودة الأرباح المحاسبية، سوف تعتمد الباحثة في قياس جودة الأرباح في هذه الدراسة على مقياس تمهيد الدخل كأحد المقاييس شيوياً واستخداماً في الدراسات السابقة في تقييم العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة.

## ثانياً: التأسيس النظري للقيمة السوقية للشركة:

تستعرض الباحثة فيما يلي التأسيس النظري للقيمة السوقية للشركة من خلال التركيز على النقاط التالية:

### 1- مفهوم القيمة السوقية للشركة Market Value:

عرف (الزبيدي، 2001) القيمة السوقية للسهم على أنها السعر الذي يتم به تداول السهم في سوق الأوراق المالية، وتتقلب هذه القيمة وفقاً للظروف الاقتصادية وأداء الشركة، فإذا ارتفعت أرباح الشركة يزيد الطلب على أسهمها، ويزيد بالتالي سعرها السوقي عن القيمة الاسمية وعن القيمة الدفترية للسهم.

وترى الباحثة، أن القيمة السوقية للشركة تعتبر مؤشراً جيداً على تصورات المستثمرين حول الشركة، فيتم تحديد القيمة السوقية من خلال التقييمات التي يمنحها المستثمرون للشركات، وكلما ارتفعت التقييمات، زادت القيمة السوقية للشركة، وتعتمد أيضاً القيمة السوقية على عوامل أخرى مثل القطاع الذي تعمل فيه الشركة والربحية الخاصة بها، وعبء الديون وبيئة السوق الخارجية.

### 2 طرق قياس القيمة السوقية للشركة:

يتم في هذا الجزء تناول طرق قياس القيمة السوقية للشركة اعتماداً على المدخل السوقي The Market Approach وذلك على النحو التالي:

أوضحت العديد من الدراسات السابقة، مثل: (طلخان، 2017 ; Damodaran, 2006 ; Rahgozar, 2008 ; Perek and Perek, 2012 ; Bancel and Mitoo, 2014 ; Charumathi and Suraj, 2014) أن طرق القياس الخاصة بالمدخل السوقي تتضمن طريقة التقييم النسبي، والقيمة السوقية أو الاقتصادية المضافة، كما يلي:

### أ- طريقة التقييم النسبي Relative Valuation :

يعتمد تقييم الشركة على أساس سعر أسهمها وأسهم الشركات المماثلة في السوق. حيث يحاول المستثمر المحتمل تقدير قيمة السهم بالنسبة للتسعير السوقي لأسهم الشركات المماثلة من حيث قدرتها على توليد تدفقات نقدية، واحتمالات النمو، والمخاطر. وتستخدم طريقة التقييم النسبي

نسبة أو مضاعف للتعبير عن قيمة الشركة فيما يتعلق بمتغير معين. ويتم إجراء التقييم من خلال ثلاث مراحل هي: (1) البحث عن شركات مماثلة وقابلة للمقارنة والتي لأسهمها سعر في السوق. (2) وضع وزن نسبي لأسعار السوق بالنسبة للمقياس العام<sup>(1)</sup> المستخدم في المضاعفات لتوفير أسعار معايرة أو منمطة Standardized Prices يمكن مقارنتها ببعضها. (3) تصحيح الاختلافات بين الشركات عند مقارنتها بالقيم المعيارية (طلخان، 2017).

وقد أشار (Rahgozar, 2008) إلى نماذج تقييم قيمة الشركة المعتمدة على مدخل التقييم النسبي من خلال استخدام المضاعفات والتي من بينها المضاعفات التالية:

- **نسبة السعر إلى الأرباح من العمليات:** يتم تقدير ربحية السهم من العمليات للفترة التالية ثم ضربها في نسبة متوسط سعر السهم إلى متوسط أرباحه من العمليات خلال فترة زمنية معينة.
- **نسبة السعر إلى التدفقات النقدية:** يتم تقدير قيمة السهم بضرب نسبة متوسط سعر السهم إلى متوسط التدفقات النقدية للسهم خلال فترة زمنية معينة في التدفقات النقدية المقدرة للسهم.
- **نسبة السعر إلى إجمالي الأصول:** يتم تقدير قيمة السهم بضرب نسبة متوسط سعر السهم إلى متوسط إجمالي الأصول للسهم خلال فترة زمنية معينة في نصيب السهم من إجمالي الأصول المقدرة.
- **نسبة السعر إلى القيمة الدفترية:** يتم تقدير قيمة السهم بضرب نسبة متوسط سعر السهم إلى متوسط القيمة الدفترية للسهم خلال فترة زمنية معينة في نصيب السهم من القيمة الدفترية المقدرة للسهم.
- **نسبة السعر إلى الأرباح:** عندما لا تدفع الشركة توزيعات نقدية فإن أسعار الأسهم يتم تقديرها بالتنبؤ بأرباح السهم للفترة التالية ثم ضربها في نسبة متوسط سعر السهم إلى متوسط أرباحه خلال فترة زمنية معينة.

<sup>(1)</sup> قد يكون المقياس العام التدفقات النقدية، أو الأرباح، أو القيمة الدفترية، أو التوزيعات (طلخان، 2017).

## ب- القيمة السوقية المضافة (MVA) Market Value Added:

أشار Rahgozar، (2008) إلى أن القيمة السوقية للشركة تقاس بدلالة القيمة السوقية المضافة للشركة (MVA) من خلال احتساب القيمة الحالية لكافة التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة المضافة للشركة، والتي تعادل بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية أي:

$$= (\text{سعر السهم} \times \text{عدد الأسهم العادية القائمة}) / \text{إجمالي القيمة الدفترية لحقوق الملكية.}$$

وتجدر الإشارة إلى أن النسبة Tobin's Q تعتبر من أشهر المقاييس السوقية المستخدمة في قياس قيمة الشركة، وتحدد النسبة Tobin's Q من خلال مايلي ( Hapsoro and Bahantwelu, 2020):

$$Q = \frac{PS + BVD + MVCS}{TA}$$

حيث أن:

Q : قيمة الشركة Company value استناداً لنسبة Tobin's Q.

PS : القيمة الدفترية للأسهم الممتازة Preferred Stock.

BVD : القيمة الدفترية للديون Book Value of Debt.

MVCS : القيمة السوقية للأسهم العادية Market Value of Common Stock.

TA : القيمة الدفترية لإجمالي الأصول Total Asset.

ويشير (Soelton et al., 2020) إلى وجود علاقة موجبة بين نسبة Tobin Q وأداء الشركة المستقبلي، فإذا ما كانت نسبة Tobin Q أكبر من الواحد الصحيح، فإن ذلك يشير إلى أن القيمة السوقية لتلك الشركة أكبر من قيمتها الدفترية، وأن تلك الشركة لديها فرص استثمارية مستقبلية واعدة، وأن هذه الشركات ستكون أكثر جذباً للمستثمرين عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. أما إذا كانت نسبة Tobin Q أقل من الواحد الصحيح، فإن ذلك يشير إلى أن القيمة السوقية لتلك الشركة أقل من قيمتها الدفترية، وأن استثمارات تلك الشركة تنطوي على مخاطر مستقبلية، الأمر الذي يجعل هذه الشركة طاردة للمستثمرين لوجود قلق على استثماراتهم فيها.

ويرجع تفضيل النسبة Tobin's Q في قياس القيمة السوقية للشركة إلى اعتمادها على كلاً من الأرقام المحاسبية والأرقام السوقية على حد سواء، فهي تتلافى الانتقادات الموجهة إلى كل من المقاييس المحاسبية وكذلك عوائد الأسهم كأدوات منفردة لقياس الأداء. علاوة على أنها من المقاييس

التشغيلية التي تعتمد على الربحية طويلة الأجل المقيسة من منظور السوق، وهو ما يبرر اعتماد الباحثة على النسبة Tobin's Q لقياس القيمة السوقية للشركة في الدراسة الحالية.

### ثالثاً: عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم للعلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية:

تعد ظاهرة عدم تماثل المعلومات من الظواهر الأساسية التي تواجه أسواق الأوراق المالية في ظل انفصال الملكية عن الإدارة بالشركات ومشكلة تعارض المصالح بين المتعاملين في هذا السوق التي تتولد عن علاقة الوكالة، حيث يظهر عدم تماثل المعلومات عندما يكون لدى الأطراف المرتبطة بالشركة اختلاف في المعرفة عن قيمة الشركة، وهذه الظاهرة تعاني منها جميع أسواق الأوراق المالية بدرجات متفاوتة، ووجودها يترك تأثيراً على حجم التداول والسيولة وتكلفة رأس المال، وهو ما ينعكس في النهاية على معدلات التنمية الاقتصادية (عوض، 2016).

ومن الناحية النظرية وبالاستناد إلى نظرية الإشارة، وبسبب عدم القدرة على خداع السوق على الأقل في الأجل الطويل برسائل مزيفة عن الأرباح، فإنه يترتب على ذلك كلما ارتفعت جودة الأرباح، كلما ارتفعت مصداقية الرسائل المنقولة للسوق حول أرباح الشركة لأصحاب المصالح الرئيسية، مما يؤدي بدوره إلى زيادة القيمة السوقية للشركة والعكس صحيح أيضاً. وهذا ما يتحكم في اتجاه العلاقة من منظور نظرية الإشارة في تفسير تضارب نتائج العلاقة الأساسية محل البحث من خلال التركيز على مدى واقعية الرسالة المنقولة عن أرباح الشركة.

كذلك وبالاستناد إلى نظرية الوكالة، وذلك كما تم ذكره بالفصل الأول أن جودة الأرباح قد تكون عالية مع تحقق الحالة الأولى وتأتي العلاقة عكسية، وقد تكون جودة الأرباح عالية مع تحقق الحالة الثانية وتأتي العلاقة طردية من جهة. ومن جهة أخرى قد تكون جودة الأرباح منخفضة مع تحقق الحالة الأولى وتأتي العلاقة طردية، كذلك قد تكون جودة الأرباح منخفضة مع تحقق الحالة الثانية وتأتي العلاقة عكسية. وهذا أيضاً ما يدعم استخدام عدم تماثل المعلومات متغير منظم يفسر تضارب نتائج العلاقة الأساسية من منظور نظريتي الإشارة والوكالة.

ومن الناحية الاختبارية حاولت بعض الدراسات الربط بين عدم تماثل المعلومات وجودة الأرباح، مثل دراسة (الشرقطي، 2015) والتي اختبرت أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية، وعلى قيمة الشركة، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمدت على عينة مكونة من (31) شركة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال

الفترة من 2006 حتى 2013، غير أن نتائج هذه الدراسة جاءت لتشير في جانب منها إلى عدم وجود أثر لعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية.

بينما تناولت بعض الدراسات الأخرى العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، مثل دراسة (Fosu, et al., 2016) التي اختبرت تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة الشركة خلال فترة ما قبل الأزمة المالية 2007-2009 وما بعدها وعلى الشركات ذات فرص النمو المرتفعة والمنخفضة. وتشير نتائج الدراسة في جانب منها إلى أن عدم تماثل المعلومات له تأثير سالب على قيمة الشركة، وأن العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة تكون أكثر وضوحاً في فترة ما بعد الأزمة مقارنة بفترة ما قبل الأزمة.

واتفقت دراسة (Huynh, et al., 2020) مع الدراسة السابقة على وجود تأثير سالب بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة في الشركات الفيتنامية، حيث استهدفت الدراسة اختبار العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة في الشركات الفيتنامية، من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (250) شركة غير مالية معجم (2500) مشاهدة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في فيتنام خلال الفترة من 2008 حتى 2017، من ناحية أخرى، اشارت نتائج بعض الدراسات إلى عدم وجود علاقة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، مثل دراسة (Cheryta, et al., 2017) والتي استهدفت في جانب منها تحليل تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة الشركة، وذلك من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (56) شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من عام 2012 وحتى عام 2015، حيث أظهرت نتائجها أن عدم تماثل المعلومات ليس لها تأثير على قيمة الشركة، كما اختبرت دراسة (Satrio, 2021) العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة خلال جائحة كورونا عام 2020، وتشير نتائج الدراسة إلى أن عدم تماثل المعلومات ليس له دور في تفسير تغييرات قيمة الشركة أثناء جائحة COVID-19، أي أن ليس هناك علاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة في أثناء جائحة كورونا، وذلك من خلال اعتماد الدراسة على عينة مكونة من (457) شركة غير مالية مدرجة في البورصة الإندونيسية خلال عام 2020.

مما سبق يتضح للباحثة وجود تضارب حول نتائج العلاقة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات، مما يعني صعوبة وجود علاقة خطية مباشرة بينهما، وذلك في ظل وجود افتراض ضمني أن السوق على درجة عالية من الوعي تمكنهم من الكشف عن جودة الأرباح، مما قد يشير

إلى عدم وجود تأثير خطي لجودة الأرباح على عدم تماثل المعلومات. في حين يوجد علاقة خطية مباشرة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، مما يعني توافر شروط المتغير المنظم فيها، ومن ثم يمكن استخدامها كمتغير منظم للعلاقة الأساسية في الدراسة. وبناءً عليه، فإن من المتوقع أن عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم في الدراسة الحالية يفسر جانباً من التضارب في نتائج العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، لذلك سوف يتم استخدام عدم تماثل المعلومات كعامل مفسر لتضارب نتائج العلاقة محل البحث في الدراسة الحالية.

### القسم الثاني: الدراسات السابقة واشتقاق فرضيات الدراسة

نظراً لندرة الدراسات التي تناولت أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة، تم تقسيم الدراسات السابقة إلى ما يلي:

#### أولاً: العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة والفرضيات المرتبطة بها:

تناولت العديد من الدراسات اختبار العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، ومنها دراسة (Choi, 2008) التي استهدفت اختبار العلاقة بين جودة الأرباح وقيمة الشركة في كوريا من خلال التركيز على مصداقية المعلومات المحاسبية. وتم قياس جودة الأرباح بكل من (جودة الاستحقاق، استمرارية الأرباح، القدرة التنبؤية للأرباح)، وتم قياس قيمة الشركة من خلال نموذج Tobin's Q، واعتمدت الدراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة كوريا للأوراق المالية خلال الفترة من عام 2003 حتى عام 2005. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة. حيث تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن الشركة ذات الجودة العالية للأرباح يتم تقييمها بشكل أفضل في سوق الأوراق المالية. أي أنه كلما ارتفعت جودة الأرباح، ارتفعت قيمة الشركة.

واختبرت دراسة (الشرقطلي، 2015) أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية، وعلى قيمة الشركة، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (31) شركة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2006 حتى 2013. وتشير النتائج إلى عدم وجود أثر لجودة الأرباح المحاسبية على القيمة السوقية للشركات الصناعية الأردنية.

وقامت دراسة (Subanidja et al., 2016) بتحليل محددات قيمة الشركة فيما يتعلق بإدارة الأرباح وحوكمة الشركات في إندونيسيا. ولتحقيق هدف الدراسة تم الاعتماد على (إدارة الأرباح،

الرفع المالي، حجم الشركة، هيكل الملكية، استقلالية مجلس الإدارة، حجم مكتب المراجعة) كمتغيرات مستقلة، حيث تم قياس إدارة الأرباح من خلال الاعتماد على نموذج جونز المعدل، وتم قياس قيمة الشركة من خلال نموذج Tobin's Q، كما تم الاعتماد على عينة مكونة من 39 شركة صناعية مدرجة في بورصة إندونيسيا. توصلت الدراسة إلى وجود تأثير موجب لإدارة الأرباح على قيمة الشركة، أي أن هناك علاقة سالبة بين جودة الأرباح وقيمة الشركة المقاسة بواسطة نسبة Tobin's Q. وقد يرجع ذلك إلى السلوك الانتهازي للمديرين للتأثير على رقم الربح المصحح عنه بالقوائم المالية لتحقيق منافع خاصة بالوحدة الاقتصادية ومنها زيادة القيمة السوقية للشركة، مما يشير إلى وجود علاقة موجبة بين إدارة الأرباح (مقياس عكسي لجودة الأرباح) والقيمة السوقية للشركة.

واختبرت دراسة (عواقله، 2017) أثر جودة الأرباح المحاسبية على القيمة السوقية للشركة، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من 35 شركة صناعية مدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من عام 2009 حتى عام 2015 وواقع 245 مشاهدة، توصلت الدراسة إلى أن جودة الأرباح المحاسبية تؤثر وبشكل إيجابي على القيمة السوقية للشركات، كما توصي الدراسة بضرورة العمل على إعطاء جودة الأرباح المحاسبية الأهمية الكبيرة من قبل إدارة الشركات لما لها من تأثير إيجابي على القيمة السوقية للشركات، بالإضافة إلى زيادة توعية المستثمر بأهمية جودة الأرباح في ترشيد القرارات الاستثمارية، وضرورة العمل على إيجاد ضوابط رقابية بهدف تعزيز مستوى جودة الأرباح.

واستهدفت دراسة (Yusuf, 2020) اختبار تأثير جودة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (40) شركة من الشركات المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية خلال الفترة من عام 2009 حتى عام 2019، توصلت الدراسة إلى وجود تأثير موجب لجودة الأرباح على القيمة السوقية للشركات المدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية.

وفي ضوء ما سبق، تلاحظ الباحثة أن هناك اختلاف في نتائج الدراسات التي تناولت جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، حيث توصلت دراسات (عواقله، 2017 & Li 2012 & Adamu, 2012 & Choi, 2008، 2011 & Chia-Wu, et al., 2013 & Gaio and Raposo) إلى وجود علاقة موجبة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة. بينما توصلت دراسة كل من



(الشرقطلي، 2015؛ فريحات، 2016؛ محمد، 2019؛ حسن، 2020؛ النصور، 2020) إلى عدم وجود علاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والقيمة السوقية للشركة، كما تشير دراسة (الدباس، 2019) إلى وجود أثر موجب ما بين ممارسات تمهيد الدخل بالأنشطة الحقيقية والمتمثلة في التلاعب بالمبيعات وتخفيض النفقات الاختيارية والإنتاج الزائد على القيمة السوقية للسهم في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. أي أن هناك علاقة سالبة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة، وبالتالي تم صياغة الفرض الأول في صيغة فرض العدم، وذلك على النحو التالي:

**الفرض الرئيسي الأول:**

**لا توجد علاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة**

**ثانياً: عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم والفرضيات المرتبطة بها:**

هناك ندرة في الدراسات السابقة التي تناولت عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم ومفسر للعلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية (على حد علم الباحثة)، مما دعا الباحثة إلى محاولة التحقق من صحة ترشيح عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم من خلال تقسيم الدراسات السابقة في هذا المقام إلى دراسات تناولت العلاقة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات، ودراسات تناولت عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية، وذلك على النحو التالي:

حيث تناولت العديد من الدراسات السابقة العلاقة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، مثل دراسة (Fosu et al., 2016) التي استهدفت تقييم تأثير عدم تماثل المعلومات على قيمة الشركة خلال فترة ما قبل الأزمة المالية 2007-2009 وما بعدها وعلى الشركات ذات فرص النمو المرتفعة والمنخفضة. ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة مكونة من (1446) مشاهدة من الشركات البريطانية خلال الفترة من 1995 حتى 2013. وتشير نتائج الدراسة إلى أن عدم تماثل المعلومات له تأثير سالب على قيمة الشركة.

وباستخدام عينة مكونة من (250) شركة غير مالية مع جمع (2500) مشاهدة من الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في فيتنام خلال الفترة من 2008 حتى 2017، اختبرت دراسة (Huynh et al. 2020) العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة في الشركات الفيتنامية، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سالبة بين عدم تماثل المعلومات في الشركات الفيتنامية وقيمة الشركة.

ومن جهة أخرى، استهدفت دراسة (Cheryta, et al. 2017) تحليل تأثير الرافعة المالية والربحية وعدم تماثل المعلومات وحجم الشركة والإحتفاظ بالنقدية على قيمة الشركة، وذلك من خلال الاعتماد على عينة مكونة من (56) شركة من الشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة من 2012 وحتى 2015، حيث تظهر نتائج الدراسة أن عدم تماثل المعلومات ليس لها تأثير على قيمة الشركة.

واختبرت دراسة (Satrio , 2021) العلاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة خلال جائحة كورونا عام 2020، وتشير نتائج الدراسة إلى أن عدم تماثل المعلومات ليس له دور في تفسير تغييرات قيمة الشركة أثناء جائحة COVID-19، أي أن ليس هناك علاقة بين عدم تماثل المعلومات وقيمة الشركة في أثناء جائحة كورونا، وذلك من خلال اعتماد الباحث على عينة مكونة من (457) شركة غير مالية مدرجة في البورصة الإندونيسية خلال عام 2020.

كما تجدر الإشارة إلى أن هناك بعض من الدراسات التي ربطت بين عدم تماثل المعلومات وجودة الأرباح، مثل: دراسة (Bhattacharya et al., 2012) التي اختبرت العلاقات المباشرة وغير المباشرة لجودة الأرباح وتكلفة حقوق الملكية، وعدم تماثل المعلومات. لتحقيق هدف الدراسة استخدم الباحثون عينة واسعة من الشركات الأمريكية التي تغطي الفترة من عام 1993 حتى عام 2005، وتم استخدام أسلوب تحليل المسار لاختبار المسار المباشر الذي يربط جودة الأرباح بتكلفة حقوق الملكية، ومسار غير مباشر يتوسطه عدم تماثل المعلومات. وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة بين جودة الأرباح وتكلفة حقوق الملكية عندما يتوسط عدم تماثل المعلومات هذه العلاقة في البيئة الأمريكية.

وكذلك اختبرت دراسة (Cormier et al. , 2012) تأثير الإفصاح الإلكتروني الاختياري على العلاقة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات. ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحثون على عينة مكونة من (136) شركة كندية من الشركات غير المالية المدرجة في بورصة تورونتو خلال عام 2005، تظهر النتائج أن جودة الأرباح والإفصاح الإلكتروني الاختياري تقلل عدم تماثل المعلومات، أي أن هناك علاقة سالبة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات، كذلك أظهرت النتائج أن الإفصاح الإلكتروني الاختياري له تأثير منظم على العلاقة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات.

كذلك اختبرت دراسة (الشرقطي، 2015) أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية، وعلى قيمة الشركة، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمد الباحث على عينة

مكونة من (31) شركة من الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2006 حتى 2013. وأظهرت النتائج عدم وجود أثر لعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية.

وفي ضوء ما سبق، يتضح للباحثة أن هناك تضارب في نتائج العلاقة بين جودة الأرباح وعدم تماثل المعلومات، في حين توجد علاقة خطية بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية للشركة، وهو ما يدعم ترشيح عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم للعلاقة الأساسية محل البحث. ويدعم ذلك من منظور الباحثة وجود افتراض ضمني على درجة عالية من الواقعية يتعلق بوجود مجموعة من المحللين الماليين والمستثمرين والمقرضين وغيرهم من أصحاب المصالح الرئيسيين على درجة من الوعي تمكنهم من استخدام ذات المقاييس الإجرائية المتاحة للكشف عن جودة الأرباح، ومن ثم لا ينتظر أن يكون لجودة الأرباح أي تأثير يذكر على مستوى عدم تماثل المعلومات في السوق، وهو ما يعني إمكانية توافر شروط المتغير المنظم في عدم تماثل المعلومات لتنظيم العلاقة الأساسية محل الدراسة. وبالتالي يتم صياغة الفرض الرئيسي الثالث كما يلي:

#### الفرض الرئيسي الثاني:

لا يوجد أثر لعدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركة.

### القسم الثالث: الدراسة الاختبارية

#### 1- النموذج العام للدراسة:

تعتمد الباحثة في اختبار فروض الدراسة على نماذج الانحدار التالية:

النموذج الأول: تناول العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية

$$TQ_i,t = B_0 + B_1 EQ_i,t + B_2 Size_{i,t} + B_3 LEV_{i,t} + B_4 ROA_{i,t} + E_t$$

حيث أن:

|                 |  |
|-----------------|--|
| $TQ_i,t$        | : القيمة السوقية للشركة $i$ للسنة $t$ مقيسة بنموذج Tobin's Q |
| $B_0$           | : ثابت الانحدار.   |
| $B_1$           | : معامل المتغير المستقل.                                     |
| $B_2, B_3, B_4$ | : معاملات المتغيرات الضابطة                                  |
| $EQ_i,t$        | : جودة الأرباح للشركة $i$ للسنة $t$ .                        |
| $Size_{i,t}$    | : حجم الشركة $i$ للسنة $t$ .                                 |
| $LEV_i$         | : الرفع المالي للشركة $i$ للسنة $t$ .                        |
| $ROA_i$         | : ربحية الشركة $i$ للسنة $t$ .                               |
| $E$             | : البواقي.   |

النموذج الثاني: تناول أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية:

$$TQ_{i,t} = B_0 + B_1 EQ_{i,t} + B_2 IAS_{i,t} + B_3 EQ_{i,t} * IAS_{i,t} + B_4 Size_{i,t} + B_5 LEV_{i,t} + B_6 ROA_{i,t} + E$$

حيث أن:

$IAS_{i,t}$ : عدم تماثل المعلومات للشركة  $i$  للسنة  $t$ .

## 2- متغيرات الدراسة والتعريف الإجرائي لها:

ويوضح الجدول التالي رقم (2) التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة.

جدول رقم (2): التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة

| اسم المتغير         | رمز المتغير | التعريف الإجرائي للمتغيرات  | المصدر           |
|---------------------|-------------|---|------------------|
| المتغير التابع      |             |   |                  |
| القيمة السوقية      | Tobin's Q   | يقاس من خلال قسمة القيمة السوقية (عدد الأسهم × سعر السهم) مضاف إليها إجمالي الالتزامات على القيمة الدفترية لإجمالي الأصول في نهاية العام. | الحيلة، 2016     |
| المتغير المستقل     |             |   |                  |
| جودة الأرباح        | EQ          | ويتم قياس جودة الأرباح من خلال مقياس تمهيد الدخل.   | عبد الرحمن، 2021 |
| المتغير المنظم      |             |   |                  |
| عدم تماثل المعلومات | IAS         | تم استخدام مقياس هامش العرض والطلب ويقاس من خلال الفرق بين أدنى سعر للسهم وأعلى سعر للسهم مقسوماً على متوسط هامش العرض والطلب.            | عبد الحليم، 2019 |
| المتغيرات الضابطة   |             |   |                  |
| حجم الشركة          | Size        | اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة في نهاية العام.  | عبد الحليم، 2019 |
| الرفع المالي للشركة | LEV         | يتم قياسها بقسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول في نهاية العام.  | عبد الحليم، 2019 |
| ربحية الشركة        | ROA         | يتم قياسها من خلال معدل العائد على الأصول، ويتم احتسابها من خلال قسمة صافي الربح في نهاية العام على إجمالي الأصول.                        | عبد الحليم، 2019 |

### 3- مجتمع وعينة الدراسة:

يتمثل مجتمع الدراسة في الشركات المساهمة المصرية المقيدة في سوق الأوراق المالية خلال الفترة من عام 2014 حتى عام 2018، وقد تم اختيار عينة الدراسة في ضوء توافر عدة اشتراطات وهي:

- أن تكون الشركة مسجلة ومتداول أسهمها ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال فترة الدراسة.
- أن تتوفر لهذه الشركات بيانات مكتملة خلال فترة الدراسة.
- يتم استبعاد الشركات التي تنتمي لقطاعي البنوك والمؤسسات المالية من مجتمع الدراسة نظراً لطبيعة عملهما وطبيعة تقاريرها المالية والتي تتطلب دراسة مستقلة. بالإضافة إلى استبعاد قطاعات (الغاز والبتروك) نظراً لعدم احتوائها على عدد كافيين الشركات.
- وفي ضوء التقسيم السابق لمجتمع الدراسة، اعتمدت الباحثة في إتمام الدراسة الحالية على اختيار عينة ميسرة من تلك الشركات المقيدة بلغ حجمها (472) مشاهدة موزعة على 14 قطاعاً اقتصادياً مختلفاً، وذلك خلال الفترة من 2014-2018.

### 4- مصادر الحصول على بيانات الدراسة:

اعتمدت الباحثة بشكل كامل في الحصول على كافة البيانات اللازمة لإتمام الدراسة الحالية على كل من:

- موقع مباشر مصر للبورصة.
- موقع البورصة المصرية.
- الموقع الإلكتروني لكل شركة من شركات العينة.

### القسم الرابع: الاختبارات الإحصائية وتفسير النتائج

#### 1- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

يعرض الجدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المتضمنة في نماذج الدراسة ويشمل مقياس المتغير التابع وهو القيمة السوقية والمعبر عنه بنسبة Tobin's Q، ومقياس المتغير المستقل وهو جودة الأرباح، والمتغير المنظم عدم تماثل المعلومات، بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة (حجم الشركة، الرفع المالي، ربحية الشركة). وقد كانت النتائج كالتالي:

جدول رقم (3): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

| الانحراف المعياري         | المتوسط الحسابي | أكبر قيمة | أقل قيمة | عدد المشاهدات | المتغيرات                |
|---------------------------|-----------------|-----------|----------|---------------|--------------------------|
| <b>المتغير التابع:</b>    |                 |           |          |               |                          |
| 1.354                     | 1.460           | 16.408    | 0.306    | 472           | القيمة السوقية Tobin's Q |
| <b>المتغير المستقل:</b>   |                 |           |          |               |                          |
| 3.247                     | 1.205           | 30.891    | 0.057    | 472           | تمهيد الدخل              |
| <b>المتغير المنظم:</b>    |                 |           |          |               |                          |
| 29.567                    | 67.979          | 191.568   | 14.689   | 472           | عدم تماثل المعلومات      |
| <b>المتغيرات الضابطة:</b> |                 |           |          |               |                          |
| 1.418                     | 20.320          | 24.723    | 17.042   | 472           | حجم الشركة "Size"        |
| 0.441                     | 0.484           | 5.856     | 0.005    | 472           | الرفع المالي "LEV"       |
| 0.137                     | 0.046           | 0.483     | -1.167   | 472           | ربحية الشركة "ROA"       |

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج E-views

- بلغ متوسط القيمة السوقية المعبر عنها بنسبة (Tobin's Q 1.460)، وانحراف معياري قدره (1.354)، كما بلغت أقل قيمة للمتغير (0.306)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (16.408)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.
- كما بلغ متوسط تمهيد الدخل قيمة قدرها (1.205)، وانحراف معياري (3.247)، كما بلغ الحد الأدنى والأقصى لتشتت البيانات (0.057، 30.891) على التوالي، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.
- كما بلغ متوسط عدم تماثل المعلومات (67.979)، وانحراف معياري قدره (29.567)، كما بلغت أقل قيمة للمتغير (14.689)، وبلغت أقصى قيمة للمتغير (191.568)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.
- ظهر المتغير الخاص بحجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي لأصول الشركة) بمتوسط بلغ (20.320)، وانحراف معياري قدره (1.418)، كما بلغ الحد الأدنى والأقصى لتشتت البيانات (17.042، 24.723) على التوالي، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.

- ظهر الرفع المالي أو المديونية بمتوسط حسابي (0.484)، وانحراف معياري قدره (0.441)، كما بلغ الحد الأدنى والأقصى لتشتت البيانات (5.856، 0.005) على التوالي، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.
- وأخيراً، تظهر الإحصاءات الوصفية إلى أن متوسط ربحية الشركة أو معدل العائد على الأصول بلغ قدره (0.046)، وانحراف معياري بلغ قدره (0.137)، كما بلغت أقل قيمة للمتغير (-1.167)، وبلغت أقصى قيمة (0.483)، وذلك لعدد مشاهدات بلغ (472) مشاهدة.

#### 4- مناقشة وتحليل نتائج اختبارات فروض الدراسة:

- أظهرت النتائج الموضحة بالجدول رقم (4) والخاص باختبار أثر عدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية باستخدام Tobin's Q كما يلي:
- وتشير نتائج الاختبارات الإحصائية إلى وجود علاقة سالبة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين جودة الأرباح المقاسة من خلال تمهيد الدخل والقيمة السوقية المقاسة من خلال نسبة Tobin's Q، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغ مقدارها (-2.937) وقد بلغت دلالة الاختبار قيمة مقدارها (0.004) (Sig=) وهي أقل من مستوى المعنوية 1% وهو ما يعني وجود دلالة احصائية ومعنوية.
  - كما تشير إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 10% بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية المقاسة من خلال نسبة Tobin's Q، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغ مقدارها (1.757) وقد بلغت دلالة الاختبار قيمة مقدارها (0.082) (Sig =) وهي أقل من مستوى المعنوية 10% وهو ما يعني وجود دلالة احصائية ومعنوية.

جدول رقم (4)

نتائج اختبار أثر عدم التماثل على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية (Tobin's Q)

| VIF                                     | معنوية (دلالة)<br>معاملات الانحدار |        | الخطأ<br>المعياري<br>Std.Error       | معاملات<br>الانحدار<br>(β) | المتغيرات المفسرة                       |
|---|------------------------------------|--------|--------------------------------------|----------------------------|---|
|   | Sig.                               | (t)    |                                      |                            |   |
| 22.970                                  | 0.004***                           | -2.937 | 0.0234                               | -0.0687                    | جودة الأرباح المقاسة<br>بتمهيد الدخل    |
| 1.6501                                  | 0.082**                            | 1.7572 | 0.0020                               | 0.0035                     | عدم تماثل المعلومات                     |
| 26.427                                  | 0.000***                           | 3.4285 | 0.0002                               | 0.0006                     | التفاعل بين عدم التماثل<br>وتمهيد الدخل |
| 1.3883                                  | 0.434                              | -0.784 | 0.0563                               | -0.0441                    | حجم الشركة                              |
| 1.6673                                  | 0.000***                           | 3.5048 | 0.6113                               | 2.1425                     | الرفع المالي للشركة                     |
| 1.6110                                  | 0.157                              | 1.4240 | 1.5695                               | 2.2351                     | ربحية الشركة                            |
| معامل التحديد =R20.351                  |                                    |        | *** الفروق دالة عند مستوى معنوية 1%. |                            |   |
| معامل التحديد المعدل =R2 0.343          |                                    |        | ** الفروق دالة عند مستوى معنوية 10%. |                            |   |
| دلالة F = 0.000                         |                                    |        | قيمة F المحسوبة = 20.5989            |                            |   |
| قيمة اختبار Durbin-Watson =<br>0.775276 |                                    |        | عدد المشاهدات (ن) = 472 مشاهدة.      |                            |   |

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج E-views

- وتشير نتائج الاختبارات الإحصائية إلى وجود أثر موجب لعدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح المقاسة من خلال تمهيد الدخل والقيمة السوقية المقاسة من خلال نسبة Tobin's Q عند مستوى معنوية 1%، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغت (3.4285) وقد بلغت دلالة الاختبار قيمتها (0.000) (Sig=) وهي أقل من مستوى المعنوية 1% وهو ما يعني وجود دلالة احصائية ومعنوية، وجود علاقة نتيجة ارتفاع البيئة المعلوماتية، وهو ما يعني قدرة المستثمرين في تقييم إدارة الأرباح من خلال ممارسات الإدارة لتمهيد الدخل للحفاظ على نمو ثابت في أرباح الشركات والحد من التقلبات في أسعار الأسهم من سنة لأخرى والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب على الأسهم مما يؤدي ذلك إلى



ارتفاع القيمة السوقية، حيث ترى الباحثة أن الحد من عدم تماثل المعلومات يساعد المستثمرين في تقييم ممارسات الأرباح، مما يؤدي بدوره إلى توفير بيئة خصبة للاستثمار والحفاظ على نمو ثابت للأرباح، والذي بدوره يساعد على ارتفاع القيمة السوقية للشركات، وبالتالي يوجد أثر تفاعلي لعدم تماثل المعلومات على العلاقة بين تمهيد الدخل والقيمة السوقية للشركة.

- كما أظهرت النتائج وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% بين الرفع المالي للشركة والقيمة السوقية المقاسة من خلال نسبة Tobin's Q، ويتضح ذلك من نتيجة اختبار T والتي بلغت (3.5048) وقد بلغت دلالة الاختبار (Sig= 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية 1% وهو ما يعني وجود دلالة إحصائية ومعنوية، كما بلغت قيمة معامل الانحدار (2.1425) وهو ما يشير إلى أن العلاقة موجبة.

### خلاصة الدراسة والدراسات المستقبلية

#### أولاً: خلاصة الدراسة

ناقشت الدراسة الجدول القائم حول طبيعة العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركات. بالإضافة إلى اختبار أثر عدم تماثل المعلومات كمتغير منظم على العلاقة بين جودة الأرباح والقيمة السوقية للشركات.

وتم تطبيق الدراسة على عينة مكونة من (95) شركة ببورصة الأوراق المالية، بإجمالي عدد مشاهدات قدره (472) مشاهدة خلال السلسلة الزمنية الممتدة من عام 2014 حتى عام 2018. وباستخدام نماذج الانحدار المتعدد، خلصت الباحثة إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين جودة الأرباح المقيسة من خلال تمهيد الدخل والقيمة السوقية المقيسة بواسطة Tobin's Q. كذلك وجود علاقة معنوية موجبة بين عدم تماثل المعلومات والقيمة السوقية المقيسة بواسطة النسبة Tobin's Q. وأخيراً وجود أثر موجب لعدم تماثل المعلومات على العلاقة بين جودة الأرباح المقيسة من خلال تمهيد الدخل والقيمة السوقية المقيسة بواسطة النسبة Tobin's Q.

## ثانياً: الدراسات المستقبلية:

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج، ترى الباحثة أن هناك العديد من المجالات التي يمكن أن تشكل أساساً لبحوث ودراسات مستقبلية، ويتمثل أهمها فيما يلي:

- 1- دراسة أثر اختلاف الفترات الزمنية محل الدراسة على نتائج العلاقة الأساسية.
- 2- دراسة أثر متغيرات منظمة أخرى كمقدار الأرباح أو جودة المراجعة مثلاً على نتائج العلاقة الأساسية.
- 3- إجراء ذات الدراسة على بيانات تطبيقية مقارنة في ظل اختلاف التعريفات الإجرائية للمتغير المستقل والتابع بالعلاقة الأساسية.

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

- أبو العز، محمد السعيد (2014)، *التحليل المحاسبي للقوائم المالية*، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- الحلبي، جود، كنجو، كنجو (2020)، أثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للأسهم، مجلة جامعة حماة، جامعة حماة، سوريا، 3(7): 156-174.
- الحيلة، إسلام محمد محمود (2016)، أثر جودة الأرباح على قيمة الشركات الصناعية والخدمية المدرجة أسهمها في بورصة عمان، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن.
- الدباس، قاسم أحمد (2019)، ممارسات تمهيد الدخل بالأنشطة الحقيقية وأثرها على القيمة السوقية للسهم في الشركات الصناعية في بورصة عمان، مجلة رماح للبحوث والدراسات، الأردن، (28): 191-230.
- الزبيدي، حمزة (2001)، *الاستثمار في الأوراق المالية*، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، الأردن.
- الشرقطي، هدى محمد (2015)، أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية وقيمة الشركة السوقية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان عن الفترة (2006-2013)، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية المال والاعمال، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.
- النسور، أسامة جمال (2020)، إدارة الأرباح وأثرها على قيمة الشركة: دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مجلة المثقال للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، الأردن، 6(1): 41-72.
- حسن، ماجد أحمد أحمد، (2020)، "أثر جودة المراجعة على العلاقة بين جودة الأرباح وأسعار الأسهم في البيئة المصرية: دراسة إمبريقية"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.
- طلخان، السيدة عبد الغني مختار (2017)، أثر تبني معايير التقرير المالي الدولية على العلاقة بين المعلومات المحاسبية وقياس قيمة الشركة مع التطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- عبد الحلیم، وائل عبد الحلیم عوض (2019)، العلاقة بين مستوى الإفصاح الإلكتروني للتقارير المالية وعدم تماثل المعلومات في الشركات المقيدة بالبورصة المصرية: دراسة إمبريقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

عبد الرحمن، محمود محمد إبراهيم (2021)، أثر جودة الأرباح المحاسبية على العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال: دراسة اختبارية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

عثمان، أبو الحمد مصطفى صالح (2011)، نموذج مقترح لقياس جودة الأرباح المحاسبية وأثرها على قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة نظرية وتطبيقية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة فنا، جامعة جنوب الوادي.

علي، السيد جمال محمد (2019)، أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين جودة الأرباح وسيولة الأسهم في سوق الأوراق المالية المصري: دراسة إمبريقية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة الزقازيق.

عواقله، عبد العزيز عبد الله عقله (2017)، أثر جودة الأرباح المحاسبية على القيمة السوقية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن.

عوض، محمد محمود سليمان (2016)، أثر مستوى الإفصاح الاختياري على العلاقة بين نمط الملكية وعدم تماثل المعلومات في البيئة المصرية: دراسة إمبريقية، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، 38(2): 245-267.

فريحات، محمد أحمد جبر (2016)، أثر تمهيد الدخل في العوائد السوقية لأسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية (تداول)، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، 36(2): 121-140.

محمد، هشام سعيد إبراهيم (2019)، "أثر إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية على العلاقة التفاعلية بين التدفقات النقدية التشغيلية والقيمة السوقية للشركة: دراسة تطبيقية على الشركات المصرية المدرجة بسوق الأوراق المالية، الفكر المحاسبي، 23(3): 397-483.

### ثانياً: المراجع الأجنبية:

Adamu, I. A., (2012). "The Impact of Earnings Quality on the Share Prices of Quoted Food/Beverages and Tobacco Firms in Nigeria," *Master Thesis*, Ahmadu Bello University, Zaria.

Ajekwe, C. M., and Ibiameke, A., (2017). "Market Rewards to Earnings Smoothing: Evidence from Firms' Valuation in Nigeria",

*International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(4), 62-70.

Bancel, F. and Mittoo, U. R., (2014). "The Gap between Theory and Practice of Firm Valuation: Survey of European Valuation Experts", available at: <http://ssrn.com/abstract=2420380>.

Beneish, M., and Vargus, M., (2002). "Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing", *The Accounting Review*, 77(4), 755-791.

Bhattacharya, N., Ecker, F., Olsson, P. M., and Schipper, K. (2012). Direct and mediated associations among earnings quality, information asymmetry, and the cost of equity. *The Accounting Review*, 87(2): 449-482.

Charumathi, B. and Suraj, E. S., (2014). "Comparing Stock Valuation Models for Indian Bank Stocks", *International Journal of Accounting and Taxation*, 2(2), 111-127.

Cheryta, A. M., Moeljadi, and Indrawati, N. K., (2017). "The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange", *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4): 21-31.

Chia-Wu, L., (2012). "Earnings Quality, Risk Taking and Firm Value: Evidence from Taiwan", *International Proceedings of Economics Development and Research*, 119-123.

Choi, J., (2008). "An Empirical Study On The Relationship Between Earnings Quality And Firm Value", *Asia-Pacific Journal Of Financial Studies*, 37(5), 813-839.

Cormier, D., Ledoux, M. J., and Magnan, M. (2012). The moderating effect of voluntary disclosure on the relation between earnings quality and information asymmetry: some Canadian evidence. *International*

- Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 8(2), 157-183.
- Damodaran, A. (2006). "Valuation Approaches and Metrics: A Survey of the Theory and Evidence", *Stern School of Business*, available at: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/valuesurvey>.
- Dechow P. M., and Schrand C. M. (2004). "Earnings Quality", *The Research Foundation of CFA Institute*, 1-152.
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W. and Coffie, W. (2016). "Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?", *International Review of Financial Analysis*, 46(C): 140-150.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P. and Schipper, K. (2005). "The Market Pricing of Accruals Quality", *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 295-327.
- Gaio, C., Raposo, C. (2011). "Earnings Quality and Firm Valuation: International Evidence", *Accounting and Finance*, (51), 467-499.
- Hapsoro, D., and Bahantwelu, M. (2020). "Does earning management mediate the effect of capital structure on company value?", *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(1), 53-68.
- Huynh, T. L., Wu, J. and Duong, A. T. (2020). "Information Asymmetry and firm value: Is Vietnam different?", *The Journal of Economic Asymmetries*, (21): 1-9.
- Li, J., Wang, F. and Xu, C. (2013). "Earnings Quality, Venture Capital and Firm Value", *Computer Modeling and New Technologies*, 17(5C) 242-247.
- Myers, J., Myers, L. and Omer, T. (2003), "Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation?", *The Accounting Review*, 78(3), 779-799.

- Perek, A. A. and Perek, S. (2012). "Residual Income versus Discounted Cash Flow Valuation Models: An Empirical Study", *Accounting & Taxation*, 4(2), 57-64.
- Rahgozar, R. (2008). "Valuation models and Their Efficacy in Predicting Stock Prices", *American J. Finance and Accounting*, 1(2), 139-151.
- Satrio, A. B. (2021). "Asymmetric Information and Firm Value During Pandemic Covid-19", *Journal of Economics, Business and Organization Research*, 3(1): 27-43.
- Shroff, N. (2015). "Real Effects of Financial Reporting Quality and Credibility: Evidence from the PCAOB Regulatory Regime" Available at: [WWW.SSRN.com](http://WWW.SSRN.com).
- Soelton, M., Ramli, Y., Anggraini, D., and Khosasi, D. (2020). "Implementing Good Corporate Governance to Engage Corporate Social Responsibility in Financial Performance", *European Research Studies Journal*, 23(1), 239-258.
- Subanidja, S., Rajasa, A., Suharto, E. and Atmanto, J. D. (2016). "The Determinants of Firm Value: the Role of Earnings Management and Good Corporate Governance", *Corporate Ownership & Control*, 13(4), 609-615.
- Yusuf, A. M. (2020). "Effect of Earnings Quality on Market Value of Companies Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya", *Master of Business Administration*, School of Business, University of Nairobi.

**Abstract:**

This research aims to test the density of non-similar information at the level of distribution between the quality and market value of the company in the Egyptian environment. In it, market capitalization was measured by Tobin's Q ratio, and the extent of profit was also measured by income. To achieve the study's specific objectives, to search for innovations from companies, to search for companies that are not distinguished in the research stock exchange, consisting of 95 large companies (472 views) during the period from 2014 to 2018, and also relied on the multiple regression method in light of the presence of the company's size, financial leverage, and company profitability. As control variables.

The results indicate that there is a negative significant relationship between the quality of profits measured through income smoothing and the market value of the company. They also indicate that there is a positive relationship between information asymmetry and the market value of the company. Finally, it was concluded that there is a positive effect of information asymmetry on the relationship between earnings quality and market value. For the company.

**Keywords:** earnings quality, company market value, information asymmetry.