

اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المرحلية في سوق دمشق للأوراق المالية

د. عماد سليمان*

د. علي ابراهيم**

محمد حسن***

(تاريخ الإيداع 2019 / 7 / 22. قَبْلَ للنشر في 2019 / 9 / 15)

□ ملخص □

تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المرحلية، والمنشورة في سوق دمشق للأوراق المالية ذات قيمة ملائمة. اعتمدت الدراسة على نموذج السعر Price Model وعلى البيانات المالية المرحلية المنشورة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال مدة زمنية تمتد من عام 2013 وحتى عام 2017. توصلت الدراسة إلى أن المعلومات المحاسبية ممثلة بالقيمة الدفترية للسهم وحصته من الأرباح ذات قيمة ملائمة لتفسير السعر السوقي للسهم بعد ثلاثة أشهر من انتهاء العام المالي. **كلمات مفتاحية:** ملاءمة القيمة، نموذج السعر، التقارير المالية المرحلية.

*أستاذ مساعد، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس، سورية.

**أستاذ مساعد، كلية الاقتصاد، جامعة طرطوس، سورية.

*** طالب دراسات عليا (ماجستير)، جامعة طرطوس، سورية.

Testing the value relevance of accounting information included in the interim financial statements in Damascus Securities Exchange

***Dr. Emad Souliman**

****Dr. Ali Ibrahim**

*****Mohamad Hasan**

(Received 22 / 7 / 2019. Accepted 15 / 9 / 2019)

□ ABSTRACT □

The objective of this study is to examine the value relevance of accounting information contained in the interim financial reports published by companies listed on Damascus Securities Exchange. The study based on the price model and on the financial statements published on the Damascus securities exchange. The study covered a period of time from 2013 to 2017. Results of this research showed that accounting information represented by the book value of the share and its Portion of profit has a value relevance to explanation the market price of the share three months after the end of the financial year.

Keywords: Value Relevance, Price Model, Interim Financial Statements.

*Assistant Professor, Faculty of Economics, Tartous university, Syria.

**Assistant Professor, Faculty of Economics, Tartous university, Syria

*** Postgraduate Student, Faculty of Economics, Tartous university, Syria

مقدمة:

تعد المعلومات المحاسبية ركيزة أساسية من ركائز النجاح والتطور في أسواق الأوراق المالية، والتي يعتمد عليها المستثمر الحالي والمرقب بهدف تقييم قدرة المنشأة على توليد التدفقات النقدية وتحديد العائد المطلوب بما يتناسب مع درجة المخاطرة من الاستثمار (النجار، 2013). فهي تلعب دوراً مهماً في التأثير على سعر السهم أو حجم التداول (Kothari, 2001). فكلما زاد تكرار إصدار التقارير المالية المرحلية أدى ذلك إلى زيادة المعلومات المحاسبية المتداولة وبالتالي زيادة تقلبات السوق وتحسن أثر المحتوى المعلوماتي لهذه التقارير في التأثير على سعر السهم (Yee, 2004). يترافق هذا الدور المهم للمعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات مستخدميها مع تمتعها بخاصية الملاءمة والموثوقية، فالمعلومات المحاسبية التي تتمتع بهاتين الخاصيتين تحمي المستثمر من الغش والاحتيال والتلاعب بالبيانات المحاسبية (Khanagha, 2011). لدراسة خاصية ملاءمة القيمة تم الاعتماد على مدخل ملاءمة القيمة Value Relevance Approach. يشير مصطلح ملاءمة القيمة Value Relevance إلى "قدرة الأرقام المحاسبية الواردة في القوائم المالية على تلخيص المعلومات الواردة في أسعار الأسهم، والتي تدل على وجود علاقة إحصائية بين المعلومات المالية وبين الأسعار أو العوائد" (Francis & Schipper, 1999, p:326).

الدراسات السابقة

1-دراسة Ball and Brown (1968) : تقييم تجريبي لأرقام الدخل المحاسبي An Empirical

Evaluation of Accounting Income Numbers

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار المحتوى المعلوماتي لأرقام الدخل المحاسبي في سوق نيويورك للأوراق المالية، أجريت الدراسة على عينة مؤلفة من 261 شركة ومن عام 1957 إلى عام 1965. قام الباحثان بدراسة العلاقة بين العوائد غير العادية والأرباح غير المتوقعة واستخدما التغير في الأرباح كمثل للأرباح غير المتوقعة. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية بين العوائد والأرباح المحاسبية، تعد هذه الدراسة الأولى التي قامت باختبار العلاقة بين الأرباح والعوائد.

2-دراسة Easton and Harris (1991) : Earnings as an Explanatory Variable for Return

الأرباح كمتغير تفسيري للعوائد.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار إذا كان متغير مستوى الأرباح متغيراً ملائماً لتقييم علاقة العوائد مع الأرباح، أجريت الدراسة على عينة من الشركات في سوق الولايات المتحدة ولمدة تمتد من 1968-1986، قام الباحثان بتطوير نموذج العائد بإضافة متغير مستوى الأرباح. توصلت الدراسة إلى أنه يمكن استخدام متغير مستوى الأرباح لتفسير التغير في عائد السهم، وإلى ارتباط متغير مستوى الأرباح بوجود عناصر مؤقتة ضمن الأرباح، وكما أكدت الدراسة على استخدام كلا المتغيرين معاً في نموذج الانحدار يؤدي إلى تحسين القوة التفسيرية للنموذج وإلى ارتفاع معاملات استجابة الأرباح للنموذج.

3-دراسة Hellstrom (2006) : ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية المالية في الاقتصاد الانتقالي، حالة

جمهورية التشيك The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transitional Economy: The case of The Czech Republic

هدفت هذه الدراسة إلى التأكد من أن ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية تزداد عبر الزمن، وأن المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملائمة، وذلك من خلال إجراء دراسة مقارنة مع سوق ستوكهولم للأوراق المالية، وعلى عينة مؤلفة

من 310 شركات في سوق ستوكهولم، و 72 شركة في سوق براغ، توصلت هذه الدراسة إلى أن ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية تزداد عبر الزمن، وأن المعلومات المحاسبية في السويد ذات قيمة ملائمة أعلى بالمقارنة مع جمهورية التشيك.

4-دراسة Khanagha (2011): ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية في الإمارات العربية المتحدة

Value Relevance of Accounting Information in the United Arab Emirates

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من أثر الإصلاحات التنظيمية في دولة الإمارات العربية المتحدة على ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية. توصلت هذه الدراسة التي أجريت على الشركات المدرجة في سوق أبوظبي للأوراق المالية من خلال اختبار نموذجي العائد والسعر إلى أن ملاءمة قيمة الأرباح المحاسبية انخفضت في الفترة بعد الإصلاح، وأن تغيرات مستويات الأرباح والعائد على حقوق المساهمين انخفضت قيمتها الملائمة في الفترة بعد الإصلاح، في حين ازدادت ملاءمة قيمة التغيرات في التدفقات النقدية في الفترة ما بعد الإصلاح، وأكدت نتائج الدراسة إلى أن ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية لا تكون متشابهة بين الشركات صغيرة وكبيرة الحجم، حيث تتفوق الشركات الصغيرة في ملاءمة قيمتها على الشركات الكبيرة.

5-دراسة Bolibok (2014) : تطبيق نموذج اولسون لاختبار ملاءمة قيمة البيانات المحاسبية للقطاع

Application of the Ohlson Model for Testing the Value Relevance of المصرفي البولندي

Accounting Data in the Polish Banking Sector

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية الصادرة عن المصارف المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية، أجريت هذه الدراسة على عينة مؤلفة من 17 مصرفاً مدرجاً في سوق وارسو للأوراق المالية، ولمدة زمنية تمتد من عام 2000 حتى عام 2012، توصلت هذه الدراسة بالاعتماد على نموذج السعر إلى أن علاقة الأرباح والقيمة الدفترية مع سعر السهم هي علاقة إيجابية وذات قيمة ملائمة عالية.

6-دراسة Zulu, Klerk and Oberholster 2017: مقارنة ملاءمة قيمة القوائم المالية المرحلية

والتسوية A Comparison of the Value Relevance of Interim and Annual Financial

Statements

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة إذا كانت القوائم المالية المرحلية ذات قيمة ملائمة أكثر من القوائم المالية السنوية من خلال اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية المنشورة في القوائم المالية المرحلية والسنوية. بالإضافة إلى اختبار إذا كانت قيمة هذه الملاءمة قد تغيرت عبر الزمن. بالتطبيق على عينة مؤلفة من 258 شركة مدرجة في بورصة جوهانسبرغ خلال المدة 1999-2012، استُخدم نموذج Ohlson 1995. أظهرت نتائج الدراسة أن القيمة الدفترية المرحلية ذات قيمة ملائمة؛ في حين أن الأرباح المرحلية ليست ذات قيمة ملائمة. كما أن ملاءمة قيمة القوائم المالية المرحلية تتفوق على ملاءمة قيمة القوائم المالية السنوية، وأن قيمة الملاءمة ثابتة إلى حد ما عبر الزمن. كذلك بينت الدراسة أن القيمة الإضافية لكل من القيمة الدفترية والأرباح الحاصلة بين تاريخ نشر القوائم المالية المرحلية وتاريخ نشر القوائم المالية السنوية تعد ذات قيمة ملائمة.

من خلال الرجوع إلى الدراسات السابقة يتبين أن هذه الدراسات اعتمدت على نموذجين طورا في أدبيات المحاسبة وهما: نموذج العائد Return Model، ونموذج السعر Price Model؛ من أجل معرفة قدرة الأرقام الواردة في القوائم المالية على تفسير التغيرات في عوائد الأسهم وأسعارها، فالدراسات التي قامت باختبار نموذج العائد أكدت

أن العلاقة بين مستويات الأرباح والتغيرات في الأرباح مع عوائد الأسهم هي علاقة إيجابية وذات قيمة ملائمة، وأن الأرباح المحاسبية ذات قيمة ملائمة، أما الدراسات التي اعتمدت على نموذجي العائد والسعر بينت أن القوة التفسيرية الأكبر هي لنموذج السعر؛ بسبب احتوائه متغير القيمة الدفترية الذي يعطي أهمية لقائمة المركز المالي، فالعلاقة بين القيمة الدفترية وربحية السهم مع سعر السهم السوقي إيجابية وذات قيمة ملائمة، كما أكدت الدراسات أن ملائمة القيمة تختلف باختلاف حجم الشركة وفي الفترات ما قبل إجراء إصلاحات تنظيمية وما بعدها، وعند التحقق من تغير ملائمة القيمة عبر الزمن أكد Hellstrom (2006) أن ملائمة القيمة تزداد عبر الزمن، بينما توصل Zulu et al (2017) أن قيمة الملائمة ثابتة إلى حد ما عبر الزمن. وفي ضوء ما جرى استعراضه من دراسات متعلقة بملاءمة القيمة، تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في محاولتها اختبار ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية المرحلية من الناحية النظرية وتقديم نتائج وتوصيات بناء على معالجة البيانات، يمكن أن تساعد في اتخاذ قرارات مهمة من قبل المستثمرين والمحللين الماليين.

مشكلة البحث:

تعدّ المعلومات المحاسبية إحدى أهم الركائز في عملية اتخاذ القرار من قبل المستثمرين. وبسبب عدم توافر دليل موضوعي كاف حول ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية المنشورة للعائدة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، تسعى هذه الدراسة إلى اختبار ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية الممثلة بالأرباح والقيمة الدفترية والواردة في القوائم المالية المرحلية.

بناء عليه تتمثل مشكلة البحث في طرح السؤال الآتي:

1- هل تعدّ المعلومات المحاسبية ممثلة بالأرباح والقيمة الدفترية الواردة في القوائم المالية المرحلية ذات قيمة

ملائمة؟

أهداف البحث:

يهدف هذا البحث إلى اختبار ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية ممثلة بالأرباح والقيمة الدفترية والواردة في القوائم المالية المرحلية باستخدام نموذج مطور في الأدبيات المحاسبية (نموذج السعر).

فرضيات البحث

H1: تعدّ المعلومات المحاسبية المرحلية المنشورة للعائدة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

ممثلة بالأرباح والقيمة الدفترية ذات قيمة ملائمة.

أهمية البحث

تعدّ العلاقة بين المعلومات المحاسبية والقيم السوقية ذات أهمية كبيرة بالنسبة إلى المستثمرين والمحللين الماليين بشكل عام، فهم يعتمدون على هذه المعلومات في اتخاذ كافة قراراتهم الاستثمارية، لذلك تعدّ هذه الدراسة مهمة من جهة أنها توضح مدى قدرة القوائم المالية المرحلية على تقديم معلومات محاسبية ملائمة، وفي الوقت المناسب لعملية اتخاذ القرار، بدلاً من انتظار المستثمرين حتى تاريخ القوائم المالية السنوية وبالتالي فوات الأوان على اتخاذ القرار بسبب تقادم معلوماتها. كما أن اختبار هذه العلاقة يساهم في تقديم دليل على قدرة نموذج السعر في تفسير أسعار الأسهم للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

منهجية البحث

يقع موضوع ملاءمة القيمة ضمن البحث المحاسبي القائم على السوق Market Based Accounting Research، جرى الاعتماد على المقاربة الاستنباطية للإجابة على الأسئلة البحثية. يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، أما عينة الدراسة فتتكون من الشركات التي تتوفر تقاريرها المالية المرحلية دون انقطاع في أثناء مدة الدراسة، باستثناء المصارف الإسلامية نظراً للطبيعة الخاصة لعملها، لذلك تعد العينة من العينات الملائمة غير الاحتمالية، التي تتألف من (20) شركة، تضم 11 مصرفاً، 6 شركات تأمين، شركة صناعية واحدة، وشركتين خدميتين. اعتمد الباحث في اختبار الفرضيات على جمع البيانات الثانوية المنشورة في التقارير المالية للشركات المساهمة المدرجة والموجودة على الموقع الإلكتروني للسوق، وعلى نموذج طور في الأدبيات المحاسبية وهو نموذج السعر (Price Model) الذي قدمه Ohlson (1995). يبين هذا النموذج العلاقة بين أسعار الأسهم من جهة كمتغير تابع، والأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية للسهم من جهة أخرى كمتغيرات مستقلة. يأخذ النموذج الصيغة الآتية:

$$MV_{jt} = a_0 + a_1 BV_{jt} + a_2 E_{jt} + e_{jt}$$

حيث:

MV_{jt} : سعر السهم للشركة ز بعد ثلاثة أشهر من نهاية السنة المالية.

BV_{jt} : القيمة الدفترية المعلنة لكل سهم للشركة ز في الفترة t. ويتم الحصول عليها من خلال قسمة حقوق

الملكية على عدد الأسهم.

جرى استبعاد شركة نماء لعدم توافر بياناتها.

E_{jt} : (ربحية السهم) الأرباح المعلنة لكل سهم للشركة ز في نهاية المدة t. ويتم الحصول عليه من خلال قسمة

صافي الأرباح على عدد الأسهم.

e_{jt} خطأ القياس.

a_0, a_1, a_2 معاملات التقدير.

اختبر الباحث فرضية البحث عن طريق تحليل العلاقات الارتباطية بين المتغيرات، وأيضاً عن طريق استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، وذلك بالاعتماد على برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الاجتماعية SPSS V.23 في تحليل البيانات .

متغيرات البحث

يعتمد هذا البحث في اختبار فرضيته على نموذج السعر، الذي يتألف من متغير تابع وهو سعر السهم السوقي،

ومتغيرين مستقلين وهما: القيمة الدفترية للسهم، وربحية السهم.

محددات البحث

سيقنصر إجراء هذا البحث على سوق دمشق للأوراق المالية، وفي مدة زمنية تمتد خمس سنوات؛ تبدأ من عام

2013 وتنتهي في عام 2017.

الإطار النظري للدراسة

1- مفهوم ملاءمة القيمة Value Relevance Concept

تعود دراسات ملاءمة القيمة لستينات القرن الماضي عندما استخدم Brown & Ball (1968) أسلوب دراسة الارتباط؛ لاختبار العلاقة بين العوائد غير العادية والأرباح غير المتوقعة، توصلت دراستهم إلى أن العلاقة معنوية وذات قيمة ملائمة. اختبرت العديد من الدراسات هذه العلاقة وأكدت أنها ضعيفة بسبب تجاهل وجود عناصر مؤقتة ضمن الأرباح، أضاف Easton & Harris (1991) متغير مستوى الأرباح كمثل للأرباح المؤقتة، أكد الباحثان أن إضافة هذا المتغير أسهم بإعطاء النموذج قوة تفسيرية أكبر. اعتمدت العديد من الدراسات على النموذج المطور من قبل Easton & Harris. إلا أن عدم اكتراث هذا النموذج لقائمة المركز المالي بالرغم من أهميتها وقدرتها في التأثير على سعر السهم السوقي كان الدافع لقيام Ohlson (1995) بتطوير نموذج يختبر العلاقة بين القيمة الدفترية وربحية للسهم مع سعر السهم السوقي؛ والذي أطلق عليه نموذج السعر (Price Model)، اختبر هذا النموذج أثر قائمتي الدخل والمركز المالي على سعر السهم السوقي. حيث أكد Collins (1997) تحول المستثمرين من ملاءمة قيمة الأرباح إلى ملاءمة قيمة القيمة الدفترية؛ والتي ترتبط مع سعر السهم بشكل أكبر من ارتباط عائد السهم مع الأرباح، فالقيمة الدفترية تمثل قيمة التصفية للشركة، كما أنها تساهم في توقع الأرباح المستقبلية. فعلاقة الأرباح والقيمة الدفترية مع سعر السهم السوقي هي علاقة إيجابية وذات قيمة ملائمة عالية (Bolibok, 2014). كما قدم Lev & Zarowin (1999) طريقتين في قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية وهما : معامل استجابة الأرباح Earnings Response Coefficients (ERC) والذي يساهم في قياس حساسية العوائد للأرباح، أو سعر السهم للأرباح. والقوة التفسيرية R^2 والتي تساهم في تفسير درجة التأثير بين المتغيرات المحاسبية. كما صنف Holthausen & Watts (2001) دراسات ملاءمة القيمة إلى دراسات ارتباط ودراسات حدث، قسمت دراسات الارتباط إلى دراسات ارتباط نسبية وتفاضلية. تنتمي هذه الدراسة إلى دراسات الارتباط لكونها تسعى إلى اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية المرحلية لقوائم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال مدة زمنية تمتد لعدة سنوات (2013-2017).

2- مداخل إعداد التقارير المالية المرحلية Preparing Interim Financial Reports Approaches

تعد التقارير المالية المرحلية عن فترة زمنية أقل من عام، نتيجة لذلك وجدت ثلاثة مداخل لإعدادها وهي كما أشار إليها Elena & Danila (2015) :

1-مدخل الاستقلال أو الفصل. Discrete Approach.

2- المدخل التكامل. Integral Approach.

3-مدخل الدمج. Combination Approach.

بموجب مدخل الاستقلال تعامل كل فترة مالية مرحلية على أنها فترة مستقلة عن باقي الفترات، وتطبق عند إعدادها كافة الفروض والسياسات والمبادئ المستخدمة في إعداد التقارير المالية السنوية. بينما تعامل الفترات المرحلية بموجب مدخل التكامل على أنها جزء من الفترة المالية السنوية؛ وبالتالي، وبموجب هذا المدخل يمكن تطبيق مبدأ مقابلة الإيرادات بالمصروفات، كما يعكس هذا المدخل إمكانية استخدام سياسات محاسبية بديلة تختلف عن تلك المستخدمة في إعداد التقارير المالية السنوية. تقوم فكرة المدخل الثالث على إمكانية دمج المدخلين بحيث يمكن الاستفادة من مزايا

كلا المدخلين وتلافي عيوبهما. أياً كان المدخل المستخدم في إعداد التقارير المالية المرحلية فإنه لن يغير من قدرتها على تقديم المعلومات في الوقت المناسب من أجل عملية اتخاذ القرار .

النتائج والمناقشة

-الإحصاء الوصفي:

الجدول (1) الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Median	Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Statistic
سعر السهم السوقي	100	1141.50	87.50	1229.00	26145.76	261.4576	19.91111	184.1800	199.11106	39645.215
الدفترية للسهم القيمة	100	579.720	29.320	609.040	23007.866	230.07866	15.000206	176.49000	150.002063	22500.619
ربحية السهم	100	192.52	-28.93-	163.59	3414.50	34.1450	4.47938	14.0150	44.79380	2006.484
Valid N (listwise)	100									

المصدر: إعداد الباحث.

يبين الجدول (1) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات البحث كعدد المشاهدات للعينة، المتوسط الحسابي، الوسيط، المدى، الانحراف المعياري، أعلى قيمة وأدنى قيمة للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع. بلغ عدد المشاهدات 100 مشاهدة وهي أكبر من 5 أمثال عدد المتغيرات المستقلة، مما يعني أن شرط نسبة مشاهدة المتغيرات المستقلة محقق. كما يظهر الجدول بأن المتوسط لجميع المتغيرات أكبر من الوسيط، وهذا يدل أن التوزيع ملتوٍ نحو اليمين (موجب). نلاحظ من الجدول (2) أن البيانات تدل على وجود ارتباط معنوي ذي دلالة إحصائية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

الجدول(2) معاملات الارتباط بين المتغيرات

	سعر السهم السوقي	ربحية السهم	القيمة الدفترية للسهم
السهم السوقي سعر	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	1 .069 .495 100	.558** .000 100
ربحية السهم	Pearson Correlation Sig. (2-tailed) N	.069 1 .495 100	.469** .000 100

القيمة الدفترية للسهم	Pearson Correlation	.558**	.469**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	100	100	100

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: إعداد الباحث

لمعرفة معنوية النموذج المدروس جرى حساب معامل التحديد الذي يبين ما تفسره المتغيرات المستقلة من المتغير التابع. يوضح الجدول (3) قيمة معامل التحديد البالغة 0.359 وهذا يعني أن 35.9% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (سعر السهم السوقي) تعود إلى التغيرات الحاصلة في المتغيرين المستقلين (القيمة الدفترية للسهم، ربحية السهم). كما تشير قيمة اختبار DW والبالغة 1.457 وهي قيمة قريبة من 2 إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

الجدول (3) جودة النموذج المدروس

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 ^a	.359	.346	161.02999	1.457

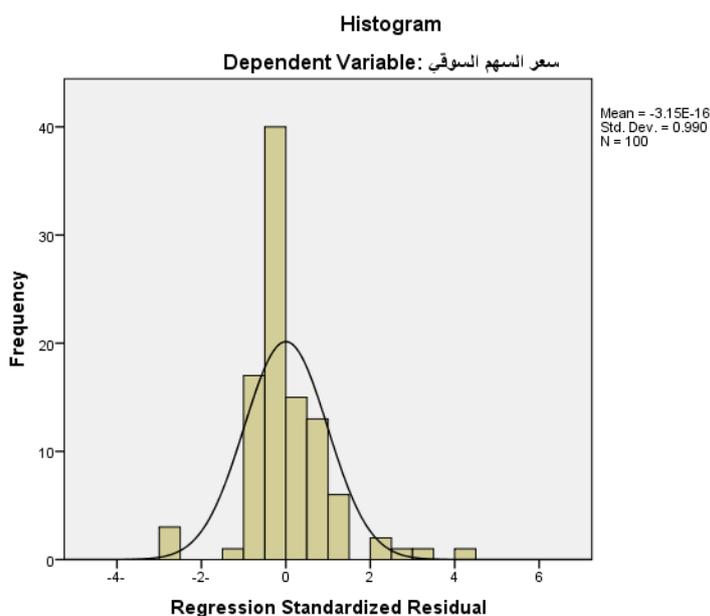
a. Predictors: (Constant), القيمة الدفترية للسهم, ربحية السهم

b. Dependent Variable: سعر السهم السوقي

المصدر: إعداد الباحث

يشير الشكل (1) إلى أن النموذج يميل إلى أن يتبع التوزيع الطبيعي

الشكل (1)



المصدر: إعداد الباحث

لدراسة معنوية النموذج جرى استخدام تحليل التباين الأحادي (One way ANOVA) يركز تحليل التباين على اختبار فيشر الذي يسمح بقياس معنوية معاملات النموذج، والذي يركز على مقارنة قيمة تباين الانحدار بتباين البواقي، والقيم الكبرى منه تشير إلى معنوية النموذج. يبين الجدول (4) أن معنوية الانحدار 0.00 أصغر من مستوى المعنوية 0.05 وهذا يدل على أن الانحدار معنوي، وبالتالي فإن المتغيرين المستقلين مجتمعين أو واحد منهما على الأقل له تأثير معنوي على المتغير التابع، كما تبلغ قيمة مؤشر اختبار فيشر 27.180.

$$F = \text{Regression} / \text{Residual}$$

$$F = 704801.277 / 25930.657 = 27.180$$

الجدول (4) جدول تحليل التباين

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1409602.553	2	704801.277	27.180	.000 ^b
Residual	2515273.712	97	25930.657		
Total	3924876.265	99			

a. Dependent Variable: السوقى السهم سعر

b. Predictors: (Constant), السهم ربحية, السهم الدفترية القيمة

المصدر: إعداد الباحث

يبين الجدول (5) قيم معاملات نموذج الانحدار، وتشير قيمة اختبار VIF التي تساوي 1.282 إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات المستقلة.

الجدول (5) جدول المعاملات لنموذج السعر

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
	1 (Constant)	93.102	29.600		3.145	.002	34.354	151.849				
القيمة للسهم الدفترية	.895	.122	.674	7.324	.000	.652	1.137	.558	.597	.595	.780	1.282
ربحية السهم	-1.098	.409	-.247	-2.684	.009	-1.910	-.286	.069	-.263	-.218	.780	1.282

a. Dependent Variable: سعر السهم السوقي

المصدر: إعداد الباحث

من الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة نموذج السعر كما يلي:

$$P_{it} = 93.102 + 0.895BVPS_{it} - 1.098EPS_{it}$$

تبلغ قيمة الثابت في معادلة خط الانحدار 93.102 ويبلغ الخطأ المعياري له 29.600. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الأول (القيمة الدفترية للسهم) 0.895 ويبلغ الخطأ المعياري له 0.122 وتبلغ قيمة اختبار ستودنت له 7.324 وهو إيجابي ومعنوي عند مستوى دلالة 5%، مما يعني أن المتغير المستقل الأول القيمة الدفترية للسهم مؤثر في المتغير التابع سعر السهم السوقي. تبلغ قيمة معامل المتغير المستقل الثاني ربحية السهم -1.098 وهو سلبي ويبلغ الخطأ المعياري له 0.409 وقيمة اختبار ستودنت له -2.684. وبالتالي يمكن استنتاج أن نموذج السعر يقدم دليل على أن العلاقة بين الأرباح والقيمة الدفترية مع سعر السهم السوقي معنوية وذات قيمة ملائمة. وأن العلاقة بين القيمة الدفترية وسعر السهم السوقي طردية، بينما العلاقة بين ربحية السهم وسعر السهم السوقي عكسية، يعود السبب إلى السلوك المضارب للمستثمرين في السوق المالي وعدم امتلاكهم لإستراتيجية الاحتفاظ بالسهم لمدة طويلة.

الاستنتاجات والتوصيات:

يقدم نموذج السعر دليلاً على أن الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية للسهم هي متغيرات ذات قيمة ملائمة لتفسير التغيرات في سعر السهم السوقي؛ وبناء عليه يمكن القول إن قائمة المركز المالي وقائمة الدخل للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تتضمن قيماً (القيمة الدفترية، ربحية السهم) تعدّ مهمة لتفسير سعر السهم السوقي. تتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه Bolibok (2014). والتي تعدّ مهمة من جهة قدرة القوائم المالية المرحلية على تقديم معلومات محاسبية ملائمة وفي الوقت المناسب من أجل مساعدة مستخدميها في عملية اتخاذ القرار. يوصي الباحث بضرورة اختبار ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية في ظل إدخال متغير التدفقات النقدية إلى نموذج السعر؛ وذلك لمعرفة قوة العلاقة بين المتغيرات المدروسة، وضرورة اختبار تطور ملائمة القيمة عبر الزمن؛ لمعرفة إذا زادت أو نقصت أو بقيت كما هي.

المراجع References

المراجع العربية

النجار، جميل حسن(2013)، أثر تطبيق محاسبة القيمة العادلة على موثوقية وملائمة معلومات القوائم المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة الفلسطينية دراسة تطبيقية من وجهة نظر مدققي الحسابات والمديرين الماليين، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 9 (3)، 465-493، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

المراجع الانكليزية

- Ball, R. & Brown, P. (1968). *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159-178.
- Bolibok, P. (2014). *Application of the Ohlson Model for Testing the Value Relevance of Accounting Data in the Polish Banking Sector*. *ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO*, 802 (65).
- Collins, W. Edward, L. & Ira, S. (1997). *Changes in value-relevance of earnings and book values over the past forty years*. *Journal of Accounting Economics*, 24, 39-67.
- Easton, P. & Harris, T. (1991). *Earnings as an Explanatory Variable for Return*. *Journal of Accounting Research*, 29(1), 19-36.
- Elena, C. & Danila, L. (2015). *The importance of financial interim reporting for the position of companies*. *The USV annals of economics public administration*, 15. Issue 2(22).: <https://www.researchgate.net/publication/299469265>
- Francis, J. & Schipper, K. (1999). *Have financial statements lost their relevance?*. *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319-352
- Hellstrom, K. (2006). *The value relevance of financial accounting information in a transition economy: The case of Czech Republic*. *European Accounting Review*, 15, 325-349. <https://doi.org/10.1080/09638180600916242>
- Holthauden, R. & Watts, R. (2001). *The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting*. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 3-75.
- Khanagha, J. (2011). *Value Relevance of Accounting Information United Arab Emirates*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 1, No.2, PP33-45
- Kothari, P. (2001). *Capital markets research in accounting*. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231.
- Lev, B. & Paul, Z. (1999). *The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them*. *Journal of Accounting Research*, 37 (2), 353-385.
- Ohlson, J. A. (1995). *Earnings, book values, and dividends in equity valuation*. *Contemporary Accounting Research*, 11(2): 661-687.
- Yee, K. (2004). *Interim Reporting Frequency and Financial Analyst's Expenditures*. *Journal of Business & Accounting*, 31, No.2, January, PP.167-198.
- Zulu, M. Klerk, M. Oberholster, J. (2017). *A comparison of the Value Relevance of Interim and Annual Financial Statements*. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20, No1.