

المقدمة

1. تمهيد:

يعتبر موضوع الأسواق المالية من المواضيع التي استحوذت على اهتمامات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، لاسيما في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة وأمام تعاظم حركة رؤوس الأموال، لما تلعبه من دور حيوي بالغ الأهمية في دعم معدلات النمو الاقتصادي، وتوفير قاعدة البيانات الضرورية المتعلقة بفرص الاستثمار المتاحة للمستثمرين.

وبالرغم من تباين أهداف المستثمرين من وراء استثمارهم في الأوراق المالية، إلا أن الهدف العام والأكثر شيوعا والمرتبط بطبيعة الاستثمار أيا كان نوعه هو المتعلق بتعظيم المكاسب، أي زيادة قيمة ومردودية هذه الأوراق، لذلك فإن هؤلاء يحتاجون إلى استخدام أساليب تمكنهم من اتخاذ قرارات رشيدة لتقييم الأوراق المالية.

لذا فإن الإلمام بالمعرفة والمعلومات المحاسبية أمر مهم جدا للجهات المعنية بالاستثمار عبر الأسواق المالية، ولكي تستطيع هذه الأخيرة القيام بدورها على أكمل وجه وجب توفر نظام فعال للمعلومات، تتدفق من خلاله في الوقت المناسب وبالتكلفة المناسبة، وبهذا يتمكن المستثمر من الاختيار بين مجموعة من البدائل المتاحة بالأسعار المناسبة.

ومن الأمور المستقرة في الأسواق المالية أن المعلومات المحاسبية ذات قيمة بالنسبة للمستثمرين في سوق الأسهم، فهي تعبر عن محتوى الرسالة الإعلامية المحاسبية، والمتمثلة في مجموعة التقارير والكشوف المالية، حيث تؤدي دورا مهما في تنشيط السوق وتحقيق كفاءته، من خلال توفير المعلومات المتعلقة بحقيقة ما تعرضه القوائم المالية للشركات من مراكز مالية وأرباح محققة، لذلك ازداد اهتمام المحاسبين

في السنوات الأخيرة بتوفير المعلومات المحاسبية التي يستفيد منها مستخدموها من الفئات المتعددة.

حيث أن الجزائر ليست بمنأى عن هذه التغيرات الدولية، إذ كان لزاما عليها الالتزام بتطبيق معايير المحاسبة الدولية من قبل المحاسبين عند إعداد وفحص القوائم المالية، لذلك قامت بإعادة النظر في المخطط المحاسبي من خلال طرحها لمشروع النظام المالي المحاسبي، والذي يمثل خطوة هامة في عملية تطبيق حوكمة الشركات، وذلك في سياق الإصلاحات الرامية الى مواكبة متطلبات اقتصاد السوق، باستجابة المحاسبة لاحتياجات أطراف عديدة للمعلومات، وكذا تقديم المعلومات المحاسبية بكل شفافية ووضوح لكل مستخدميها. إذ تعمل هذه المعلومات في الأسواق المالية على مساعدة المستثمرين والمحللين الماليين في تقييم أداء الشركة، وبالتالي في تحديد المبلغ الذي يجب دفعه مقابل الأوراق المالية.

1- إشكالية الدراسة:

إن نجاح الأسواق المالية يتوقف بدرجة كبيرة على مدى دقة المعلومات المحاسبية المفصح عنها من قبل الشركات المدرجة، إذ تعتبر المحاسبة من أهم المجالات التي تقوم بدور فعال في ترشيد القرارات. الاستثمارية للعلاقة الموجودة بين القيمة السوقية للسهم والمعلومات التي تتضمنها القوائم المالية، وحتى يتحقق ذلك لابد أن تتمتع المعلومات التي تقدمها المحاسبة بقدر من الافصاح والشفافية حتى تساهم في زيادة وتدعيم كفاءة السوق المالي، لذا نجد ان هناك العديد من الجهات المهتمة بتوفير قدر لازم من المعلومات المحاسبية لخدمة أسواق المال في دول العالم، وخاصة تلك المعلومات ذات التأثير على قرارات الاستثمار بهدف تدعيم ثقة المستثمرين في الشركات المدرجة في الأسواق المالية. مما يجعلنا نطرح الإشكالات التالية:

ما مدى تأثير المعلومات المحاسبية المفصح عنها في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة الجزائر على القيمة السوقية لأسعار أسهمها؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيسي بعض الأسئلة الفرعية، والمتمثلة في:

- ما هو الإطار النظري للأسواق المالية، وبالتحديد بورصة الجزائر؟
- ما هو الإطار النظري للمعلومات المحاسبية؟
- أين يكمن دور المعلومات المحاسبية في تفسير القيمة السوقية للأسهم؟
- ما مدى تواجد مؤشرات ذات دلالة احصائية لتأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية؟
- هل الأسهم المدرجة في بورصة الجزائر مسعرة بقيمتها الحقيقية؟

2- أهداف الدراسة :

- فحص القدرة التفسيرية لبعض النسب المستخرجة من القوائم المالية.
- بيان أهم المتغيرات المحاسبية التي يمكن الاعتماد عليها في تقييم أداء الشركات، وبالتالي العمل على الاهتمام بها مستقبلا في عملية التنبؤ بالقيمة السوقية للسهم.
- تقييم أهمية المعلومات المحاسبية في ترشيد القرارات الاستثمارية في ضوء احتياجات المستثمر الجزائري.
- محاولة التعرف على القيمة الحقيقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وبالتالي معرفة أسباب الخلل في الأسعار إن وجد.

3- أهمية الدراسة :

تعتبر من الدراسات القليلة في هذا المجال لإيجاد العلاقة السببية بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة الجزائر، وبما أن ادارة

الشركة تهدف الى تعظيم قيمتها السوقية، فإنه ينبغي أن يحظى قرار الاستثمار بالدراسة والتحليل لما لها من مساهمة في توعية المستثمرين بأهمية تحليل الكشوف المالية واستخراج أهم المعلومات التي يمكن الاعتماد عليها عند اتخاذ القرار الاستثماري في بيئة تفتقد للثقافة الاستثمارية.، وكذا جذب أكبر عدد ممكن من المستثمرين.

كما تظهر أيضا أهمية هذه الدراسة في تزامنها مع تبني الجزائري للنظام المحاسبي المالي في خطوة منها لتحسين المعلومات المحاسبية وتعزيز الشفافية والإفصاح ومواكبة التغيرات الدولية، في محاولة لمعرفة اذا ساهم هذا النظام في الوصول إلى جودة المحتوى الإعلامي لهذه المعلومات.

4. فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية الأولى:

H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين المعلومات المحاسبية (نسب الربحية، المديونية، السيولة، والنسب السوقية) والقيمة السوقية للسهم.

H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين المعلومات المحاسبية (نسب الربحية، المديونية، السيولة، والنسب السوقية) والقيمة السوقية للسهم.

- الفرضية الفرعية الأولى:

H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب الربحية والقيمة السوقية للسهم.

H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب الربحية والقيمة السوقية للسهم.

- الفرضية الفرعية الثانية:

H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب المديونية والقيمة السوقية للسهم.

H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب المديونية والقيمة السوقية للسهم.

- الفرضية الفرعية الثالثة:

H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب السيولة والقيمة السوقية للسهم.

H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب السيولة والقيمة السوقية للسهم.

- الفرضية الفرعية الرابعة:

H_0 : لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب السوق والقيمة السوقية للسهم.

H_1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين نسب السوق والقيمة السوقية للسهم.

الفرضية الرئيسية الثانية:

H_0 : أن الأسعار السوقية لا تعكس القيمة الحقيقية للأسهم.

H_1 : أن الأسعار السوقية تعكس القيمة الحقيقية للأسهم.

5- منهج الدراسة:

بالرجوع إلى طبيعة الدراسة والأهداف التي تسعى إلى تحقيقها سنقوم باستخدام المنهج الوصفي التحليلي وذلك باستخدام أدوات البحث، حيث تتمثل الأولى في المسح المكتبي وذلك عن طريق الإطلاع على الكتب، المقالات، الدراسات والأبحاث وكل ما له صلة بالموضوع، من أجل توثيق أهم المتغيرات الحاسوبية التي أظهرتها الدراسات السابقة، والتي لها أثر على القيمة السوقية للأسهم، بالإضافة إلى استخدام نموذج إحصائي، وهو أسلوب الانحدار الخطي المتعدد، حيث يعتمد على متغير واحد تابع، وهو القيمة السوقية للسهم، ومجموعة من المتغيرات المستقلة والمتمثلة في المعلومات الحاسوبية، بهدف اختبار العلاقة بين المعلومات الحاسوبية والقيمة السوقية للسهم ومساعدة المستثمرين في ترشيد قراراتهم الاستثمارية.

وسوف يتم الاعتماد في اختبار النموذج على الاختبارات الاحصائية التالية :

- معامل التحديد (R^2) الذي يوضح نسبة التغيرات في المتغير التابع، وهو

القيمة السوقية للسهم، والتي يمكن تفسيرها عن طريق المتغيرات المستقلة.

- اختبار (F) ويساعد في اختبار معنوية النموذج ككل.
- اختبار (T) وهو اختبار معنوية معاملات المتغيرات المستقلة كل على حده لمعرفة مدى معنوياتها وأهميتها في النموذج المقترح. وذلك عند مستوى ثقة 95% لكل من (F) و (T).

وسوف يتم رفض فرضيات العدم السابقة وفقا لقواعد الاختبار التالية:

- إذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 0.05
- إذا كانت قيمة T المحسوبة أكبر من قيمة T الجدولية عند مستوى معنوية 0.05

6. الدراسات السابقة:

- الدراسات الأجنبية:

- دراسة (Ball and Brown, 1968) (1):

تعتبر البداية الجوهرية لاهتمام الباحثين بدراسة العلاقة بين المعلومات والبيانات المحاسبية وأسعار الأسهم المتداولة في الأسواق المالية، حيث ركزت هذه الدراسة على اختبار العلاقة بين الأرباح المتوقعة وأسعار الأسهم لـ 261 شركة مدرجة في سوق نيويورك خلال الفترة 1957-1965، وقد توصلت الدراسة إلى أن نشر أرقام الربحية في القوائم المالية السنوية لها ردود فعل لدى المستثمرين تنعكس على أسعار الأسهم وحجم التداول في سوق الأوراق المالية وذلك قبل شهر من إصدار القوائم المالية السنوية.

- دراسة (Fama & French, 1992):

كان الهدف من هذه الدراسة هو اختبار ودراسة العلاقة بين عوائد الأسهم وأسعارها لعينة من الشركات عددها 435 شركة بالولايات المتحدة الأمريكية وذلك خلال الفترة من 1962 إلى 1990، حيث تم استخدام نموذج رياضي تحليلي لتقييم الأسهم وكذا أسلوب الانحدار المتعدد لدراسة العلاقة بين المتغير التابع والمتمثل في نسبة سعر السهم للربحية والمتغيرات المستقلة والمتمثلة في: ربحية السهم، نسبة التوزيعات المتوقعة، الانحرافات المعيارية المتوقعة لربحية السهم، وذلك بهدف معرفة السعر الحقيقي لأسهم تلك الشركات وتحديد: الأسهم المقدرة بأقل من قيمتها الحقيقية، الأسهم المقدرة بأكثر من قيمتها الحقيقية، الأسهم المقدرة بقيمتها الحقيقية.

(1) R. Ball and P. Brown, An empirical evaluation of accounting Income, Journal of accounting research, Autumn, 1968, pp 159-178.

وقد توصلت الدراسة إلى أن عوائد الأسهم لا تفسر بواسطة المتغيرات في أسعار الأسهم والتي يعبر عنها بواسطة بيتا (كما هو مقترح في ظل النظرية المعيارية) وإنما تفسر عوائد الأسهم من خلال متغيرين أساسيين من السهل قياسهما وهما حجم التعامل، معدل القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للسهم وأن معدل القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية لها التأثير الأكبر من حجم التعامل مع سعر السهم.

دراسة (Feltham and Ohlson, 1995)⁽¹⁾ :

تناولت العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والمعلومات المحاسبية وخاصة العمليات المالية والأنشطة المالية، ولقياس المعلومات المحاسبية استخدمت الدراسة القيمة الدفترية للسهم، والعائد على السهم، والربح الموزع، والأصول الثابتة، والمصروفات، والمطلوبات، وصافي الدخل من الأنشطة الجارية، وقد اعتمدت هذه الدراسة على أسلوب الانحدار الخطي، وكانت نتيجة هذه الدراسة وجود علاقة معنوية بين القيمة السوقية للسهم ومتغيرات الأنشطة المالية.

• دراسة (Quirin and Allen, 2000)⁽²⁾ :

اهتمت بدراسة العلاقة بين الأداء الاقتصادي للمؤسسات والذي يعكسه حجم الأرباح المحققة و بين القيمة السوقية للسهم، و بالتركيز على التحليل الأساسي للقوائم المالية المنشورة للتنبؤ بإجمالي عائد السهم. توصلت هذه الدراسة إلى وجود تأثير جوهري للمعلومات المحاسبية و المتعلقة بالربحية على الأسعار السوقية للأسهم، فهذه المعلومات لها تأثير معنوي و مرتفع في التنبؤ بحركة أسعار الأسهم، و يعتمد التنبؤ بالأسعار أيضا على البيانات التاريخية للأرباح و القائمة على نماذج السلوك

(1) G. Feltham, J. Ohlson Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities, contempory accounting research, 1995, pp 689-731.

(1) J. Quirin and A. Allen, The effect of earnings performance on fundamental information analysis, Journal of business research, 2000, pp 149-165.

العشوائي، كما أضافت الدراسة أن مؤشرات الربحية و خاصة مؤشر العائد على السهم ومؤشر مضاعف الربحية من أهم المؤشرات المحاسبية للتنبؤ بالقيمة السوقية للسهم.

• دراسة (Placido Menaje, 2012) (1):

بعنوان: أثر المتغيرات المالية في سعر السهم دراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة الفلبين سنة 2009

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد ما إذا كان العائد على السهم والعائد على الأصول لها تأثير معنوي على أسعار الشركات المدرجة في سوق الفيليبين، إذ تم الاستعانة بالتقارير المالية لسنة 2009 لعينة مكونة من 50 شركة مدرجة في السوق المنشورة في قاعدة البيانات الالكترونية Osiris. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة قوية موجبة بين العائد على السهم وقيمتها السوقية، في حين وجود علاقة سالبة وضعيفة بين معدل العائد على الأصول وسعر السهم في السوق. كما أظهرت نتائج الانحدار المتعدد أن النموذج المختار قادر على تفسير 73٪ من التغيرات في سعر السهم.

(2) Placido Menaje, (2012) : Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines, american International Journal of Contemporary Research, Manila, Philippines, Vol 2, No 9,

• دراسة (Mohammad Reza Kohansal et al, 2013) (1)

العلاقة بين النسب المالية وأسعار الأسهم لشركات الصناعات الغذائية في بورصة إيران 2010-2009

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين النسب الدالية المتمثلة في :
نسب السيولة (النسبة الحالية)، ونسب النشاط (معدل دوران الأصول) ونسب
الربحية (معدل العائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين) والرافعة الدالية
(الديون) وأسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة إيران، وقد شملت عينة
الدراسة على مجموعة من شركات صناعة المواد الغذائية المدرجة في بورصة إيران،
حيث تمت هذه الدراسة خلال الفترة 1992-2010 ، ولمعالجة الموضوع قام
الباحثون بتقدير معاملات النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى وتحديد
العدد الأمثل من المتغيرات إضافة إلى معرفة العلاقة بين النسب المالية وأسعار
الأسهم باستخدام نموذج VAR، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين
نسبة السيولة والعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين ،مع أسعار
الأسهم وهناك تأثير لمعدل دوران الأصول على تقلبات الأسعار.

(1) Mohammad Reza Kohansal Abolfazl Mohseni, Komeil Mahjori Karmozdi, Amir Dadrasmoghaddam, (2013): Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran, World Applied Programming, Vol 3, Issue 10, Iran,pp 512-521.

- الدراسات العربية:

• دراسة عبد البديع (2001):

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار قدرة المعلومات المالية (التقارير السنوية والتقارير الدورية) والمعلومات من مصادر أخرى (الوسطاء الماليين، البورصة، الصحف المالية) في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في أسهم الوحدات الاقتصادية بالنسبة لمستثمر مؤسس ذو مهنة معينة، وقد اعتمدت الدراسة على أسلوب الملاحظة كأحد أساليب جمع المعلومات وذلك عن طريق الملاحظة المباشرة للمستثمرين داخل محيط نشاطهم اليومي حيث اعتمدت هذه الدراسة على البيانات النوعية بدلا من البيانات الكمية، وقد خلصت الى أن التقارير المالية السنوية تمثل أهم المعلومات الدورية الروتينية على مدار السنة المالية، وأن فائدة هذه التقارير وأهميتها كمصدر رئيسي للمعلومات تتغير خلال العام، حيث يمكن استخدامها في بعض الأوقات كمصدر أساسي للمعلومات وفي أوقات أخرى كمصدر تأكيد لها، بل وأكثر من ذلك فإن التقارير السنوية ليست فقط مصدر معلومات للاستعلام ولكنها أيضاً تعطي الحافز الذي ساعد على فتح المجالات لطرح الأسئلة التي يمكن الإجابة عليها من مصادر أخرى.

• دراسة اللوغاني (2001):

هدفت الدراسة الى إبراز قائمة التدفق النقدي في زيادة الاهتمام بالمحتوى الاعلامي للتدفق النقدي اذ تعطي قدرة تنبؤية أفضل من المعلومات عن الأرباح للحكم على التوزيعات المستقبلية ويساعد على تقييم السيولة و المرونة المالية للشركات المساهمة، وتساعد المستثمر في تقييم مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية.

وقد اهتمت الدراسة ببيان أثر نشر المعلومات المالية في سوق الأوراق المالية، حيث أبرزت مايلي:

- أن أسعار الأوراق المالية في سوق المال الكفاء تعكس بشكل فوري وبصورة غير متميزة كافة المعلومات المتاحة للمتعاملين؛
- أن القوائم المالية والتقارير التي تصدره الشركات المساهمة المصرية يجب أن تحتوي على معلومات هامة تفيد المستثمرين في التنبؤ بالعائد المحاسبي والعائد السوقي بما يساعد في تكوين المحافظ الاستثمارية التي تتناسب مع درجات أفضليتهم للعائد والمخاطرة.

دراسة (عبد اللطيف باشيخ، 2005) (1):

حاولت هذه الدراسة التعرف على العلاقة المعنوية بين المتغيرات المحاسبية التي يمكن إيجادها من واقع القوائم المالية و مستويات اسعار الاسهم في السوق السعودي، حيث اعتمد الباحث على بيانات جميع الشركات السعودية المساهمة في سوق الاسهم السعودي و ذلك خلال الفترة 1999-2003 و تناولت أربعة قطاعات : قطاع البنوك، الصناعة، الاسمنت و الخدمات.

(1) عبد اللطيف بن محمد عبد الرحمن باشيخ، (2005): العلاقة بين المتغيرات المحاسبية وأسعار الأسهم، مجلة الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 19، العدد 02، ص 176-177.

توصلت هذه الدراسة الى :

- وجود علاقة جوهرية طردية بين ربح السهم و القيمة السوقية للسهم في كل من قطاع البنوك و الصناعة.
- وجود علاقة جوهرية طردية بين الربح الموزع للسهم و القيمة السوقية للسهم في كل من قطاع البنوك، الخدمات و الصناعة.
- وجود علاقة جوهرية عكسية بين عائد الربح الموزع و القيمة السوقية للسهم في كل من قطاع البنوك، الخدمات و الصناعة.
- وجود علاقة جوهرية عكسية بين العائد على حقوق المساهمين و القيمة السوقية للسهم في كل من قطاع الاسمنت و القطاع البنكي.
- هناك فروق بين القطاعات المختلفة في سوق الأسهم في التفاعل مع النتائج.

• دراسة (محي الدين حمزة، 2007) (1):

وهدفت إلى اختبار منفعة المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الاستثمارية للشركات المدرجة في سوق عمان المالي فضلا عن اختبار مدى الاتساق والتجانس في التقارير المحاسبية التي تم الإفصاح عنها من قبل هذه الشركات .

ولتحقيق هدف البحث قام الباحث باستقراء تحليلي لنتائج الدراسات السابقة لتأصيل الجوانب العلمية للبحث في الفترة 1995-2003 ، كما قام باجراء تحليل كمي لنوعية كل من التقارير و المعلومات التي تفصح عنها هذه الشركات .

(1) محي الدين حمزة، (2007): دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية (دراسة تطبيقية)، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، المجلد 23، العدد 01، ص 145-174.

وقد توصلت هذه الدراسة الى عدة نتائج أهمها :

- ان المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المحاسبية تؤثر بشكل واضح في قرارات المستثمرين بالسوق
- ان المعلومات المحاسبية والمالية المنشورة لا تعد كافية للمستثمرين داخل السوق و من ثم فإن قرارهم الاستثماري يخضع في بعض الاحيان الى التوجه الشخصي وليس العقلاني.
- هناك تباين في مدى تأثير العوامل المحاسبية على سعر السهم و ذلك حسب كل قطاع.

• (دراسة مفيد عبد الله الظاهر، سام عبد القادر الفقهاء، 2011)

بعنوان "العوامل المؤثرة في أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية 2004 - 2008" (1):

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير عدد من المتغيرات المالية والمحاسبية في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وتلك العوامل هي نسبة العائد على حق الملكية، ونصيب السهم من صافي الأرباح، ونسبة التداول، ونسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات، ومعدل دوران الأصول، والعائد على إجمالي الأصول. وقد تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة والمدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية والبالغ عددها (10) شركات، وغطت الدراسة الفترة الزمنية الممتدة ما بين الأعوام 2004-2008م. وتوصلت الدراسة إلى أن هناك تأثير معنوي لكل من حصة السهم من صافي الأرباح، ونسبة التداول، ونسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات، والعائد على إجمالي

(1) عبد الله الظاهر، سام عبد القادر الفقهاء، (2011): العوامل المؤثرة في أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، مجلة سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 26، العدد السابع، جامعة مؤتة، الكرك، المملكة الأردنية الهاشمية.

الأصول في أسعار الأسهم في الشركات الصناعية. أما بالنسبة للعائد على حق الملكية، ومعدل دوران الأصول فقد أظهرت النتائج ضعف ارتباطهما مع أسعار الأسهم. ولكن عند استخدام تحليل الانحدار المتعدد تبين أن هناك تأثيراً معنوياً لمتغيرات الدراسة المستقلة في أسعار الأسهم باستثناء متغيري نسبة التداول، ونسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الموجودات فقد استبعدا من نموذج الانحدار المتعدد لوجود ارتباط كبير بينهما. وأكدت الدراسة على أهمية أن يتم إجراء المزيد من الدراسات لقطاعات اقتصادية مختلفة، وأكدت أيضاً على أهمية زيادة درجة إفصاح الشركات عن المعلومات التي تؤثر في سعر السهم.

(دراسة دادان عبد الوهاب، بديدة حورية، 2011) (1)

بعنوان "تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات المدرجة في المؤشر CAC40" تحليل إحصائي خلال الفترة 2007-2009

هدفت هذه الدراسة للتعرف على مدى تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة مؤسسات المؤشر CAC40 ، وذلك في وجود قرارات مالية أخرى ودراسة تأثير المحتوى الإعلامي لهذه السياسة على القيمة، وقد شملت عينة الدراسة على 33 مؤسسة مسجلة في بورصة باريس والمنتمة لمؤشر CAC40 وهي من أصل 40 مؤسسة والتي تمثل مختلف قطاعات الاقتصاد الفرنسي، ولمعالجة هذا الموضوع استخدم الباحثان أسلوب الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، وذلك لاختبار العلاقة بين المتغير التابع (هو متوسط سعر السهم للمؤسسة خلال الفترة 2008 إلى 2010) والمتغيرات المستقلة (نصيب السهم من التوزيعات النقدية، إعادة شراء الأسهم، ربحية السهم الواحد)، وذلك بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews

(1) ، دادان عبد الوهاب، بديدة حورية، (2011): تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات المدرجة في المؤشر CAC 40 ، مجلة الباحث، العدد العاشر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.

الأسهم، فتوصلت الدراسة إلى ان هناك تأثير لسياسة توزيع الأرباح النقدية على قيمة المؤسسة ولا توجد علاقة خطية بين كل من إعادة شراء الأسهم ورجحية السهم على القيمة، بالإضافة لعدم وجود تأثير المحتوى الاعلامي لهذه السياسة على قيمة مؤسسات المؤشر.

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

ركزت الدراسات السابقة على ضرورة الاهتمام بالمعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم المالية لما تحدثه من آثار ايجابية في سلوك المستثمرين بالإضافة إلى دورها في تحقيق الكفاءة والفاعلية للقرار الاستثماري. و من الملاحظ أن معظم الدراسات و المرتبطة بدراسة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأوراق المالية تم إجراؤها على أسواق مالية متقدمة و ليس على أسواق ناشئة والاعتماد بالأساس على مؤشرات الرجحية دون المؤشرات الأخرى والتي بإمكانها التأثير على القيمة السوقية للأوراق المالية.

7- هيكل الدراسة:

- لإنجاز هذه الدراسة قمنا بتقسيمها إلى أربعة فصول، وكذلك كمايلي:
- في الفصل الأول تطرقنا إلى سوق الأوراق المالية وموقعها ضمن السوق المالي من خلال عرض المفاهيم الأساسية للسوق المالي، تنظيم سوق الأوراق المالية في المبحث الأول. وماهية كفاءة سوق الأوراق المالية ومتطلباتها، وكذا علاقتها بالمعلومات في المبحث الثاني. أما المبحث الثالث فيتضمن صيغ الكفاءة والطرق المستعملة لقياسها، مع عرض عوائق تطبيق نموذج السوق الكفاء والآليات المقترحة لتعزيز الكفاءة.
 - في الفصل الثاني تم تناول تقييم الأسهم العادية من خلال عرض ماهية الأسهم العادية والقيمة، محددات القيمة السوقية للأسهم العادية في المبحث الأول. والمداخل المستخدمة في تحليل الأسهم بالتطرق لكل من التحليلين الفني والأساسي في المبحث الثاني. أما المبحث الثالث فيتضمن مختلف نماذج

تقييم الأسهم العادية بدءاً بنموذج خصم توزيعات الأرباح، نموذج مضاعف الربحية، بالإضافة إلى عدة نماذج بديلة أخرى.

- في الفصل الثالث تناولنا المعلومات المحاسبية، خصائصها ومخرجات نظام المعلومات المحاسبي المتمثلة في القوائم المالية في المبحث الأول. والإفصاح المحاسبي وبالتحديد الإفصاحات المطلوبة على مستوى سوق الأوراق المالية، وكذا دور النظام المحاسبي المالي في تعزيز الإفصاح في المبحث الثاني. أما المبحث الثالث فيتضمن تحليلاً للمعلومات المحاسبية باستخدام النسب المالية وأثرها على القيمة السوقية للسهم وتم تناول عدة نقاط رئيسية تمثلت في التحليل المالي، النسب المالية، وكذا علاقة المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في السوق بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة.

- في الفصل الرابع تم التطرق إلى نشأة بورصة الجزائر والهيئات المنظمة لها وكذا الشركات المدرجة، اذ تهتم هذه الدراسة بكل من فندق الأوراسي ومجمع صيدال، في المبحث الأول. واختبار فرضية وجود علاقة بين مختلف النسب المالية المستخرجة من المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية والمفصّل عنها بشكل سنوي ببورصة الجزائر، والقيمة السوقية للأسهم العادية للشركات محل الدراسة، في المبحث الثاني.

وفي المبحث الثالث، سيتم اختبار أن الأسعار السوقية لا تعكس القيمة الحقيقية للأسهم، ومن ثم اتخاذ القرار الاستثماري الأنسب.