مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: اختبار منفعة المعلومات المحاسبية للتقارير المالية الأولية والنهائية في سوق دمشق للأوراق المالية
اسم الكاتب: د. عبدالرحمن ميرو، باسل البيطار
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4464
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 13:25 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (35) العدد (7) 2013
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (35) No. (7) 2013

اختبار منفعة المعلومات المحاسبية للتقارير المالية الأولية والنهائية في سوق دمشق للأوراق المالية

الدكتور عبد الرحمن ميرو*
باسل البيطار**

(تاريخ الإيداع 25 / 6 / 2013. قُبِل للنشر في 13 / 11 / 2013)

□ ملخّص □

يهدف هذا البحث إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية الأولية وأسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك من أجل تقييم منفعة تلك المعلومات بالنسبة للمستثمرين في السوق. باستخدام نموذج انحدار السعر والذي يقوم على ربط سعر السهم بكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم خلال الفترة الواقعة بين عامي 2009 و2012، أظهرت نتائج الدراسة (1) أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية هي معلومات ذات منفعة بالنسبة للمستثمر (2) أن لربحية السهم تأثيراً أكبر على سعر السهم بالمقارنة مع القيمة الدفترية له (3) بالمقارنة مع التقارير المالية النهائية، كانت التقارير المالية الأولية أكثر منفعة من حيث المعلومات الواردة في قائمة المركز المالي، بينما كانت أقل منفعة من حيث معلومات قائمة الدخل.

الكلمات المفتاحية: التقارير المالية الأولية – التقارير المالية النهائية – القيمة الدفترية للسهم – ربحية السهم – سعر السهم.

* أستاذ مساعد – قسم الإدارة المالية والمصرفية – المعهد العالي لإدارة الأعمال – دمشق.
** طالب دكتوراه – قسم الإدارة المالية والمصرفية – المعهد العالي لإدارة الأعمال – دمشق.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (35) العدد (7) 2013
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (35) No. (7) 2013

Testing the Usefulness of Accounting Information of Preliminary and Final Financial Reports in Damascus Stock Exchange

Dr. Abdulrahman Meero[*]
Bassel Al-Bitar[**]

(Received 25 / 6 / 2013. Accepted 13 / 11 / 2013)

□ ABSTRACT □

The objective of this study is to examine the relationship between accounting information and stock prices of listed companies on Damascus Stock Exchange in order to assess the usefulness of accounting information for investor's decisions. *Price Regression Model* has been used to measure the explanatory power of book value and earnings in relation to variations in stock prices during the period from 2009 to 2012. The findings show that (1) preliminary financial reports provide useful accounting information for investors (2) earnings per share has a stronger impact on stock prices than book value (3) in comparison with final financial reports, balance sheet accounting information were more useful; whereas, income statement information were less useful.

Keywords: Preliminary Financial Reports – Final Financial Reports – Book Value per Share – Earnings per Share – Stock price

[*] **Associate Professor, Management of Finance and Banking Department, HIBA – Damascus**
[**] **Postgraduate student, Management of Finance and Banking Department, HIBA – Damascus**

مقدمة:

تقوم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية – بالإضافة إلى إصدار تقارير مالية نهائية – بإصدار تقارير مالية أولية (preliminary financial reports) وذلك بغية الافصاح عن بياناتها المالية السنوية. إن الغاية من إصدار التقارير الأولية هي تقديم معلومات تساعد المستثمر في السوق على اتخاذ قرارته الاستثمارية دون الحاجة إلى الانتظار مدة زمنية طويلة نسبياً حتى تصدر التقارير السنوية النهائية. وبناءً على ذلك ومن حيث الترتيب الزمني، تصدر التقارير المالية الأولية قبل أن يتم إصدار التقارير السنوية[1]. فالتقارير المالية الأولية تصدر خلال 45 يوماً من نهاية السنة المالية كحد أقصى، في حين أن التقارير المالية السنوية تصدر خلال مدة ثلاثة أشهر كحد أقصى من نهاية السنة المالية.

وعلى الرغم من أنه يتم إعداد التقارير المالية في سوق دمشق للأوراق المالية استناداً إلى معايير المحاسبة الدولية الصادرة عن مجلس المعايير المحاسبية الدولية (IASC)[2]، إلا أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية تختلف بتنوع البنود ومقدارها عن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية النهائية.

تشمل المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية معلومات من قائمتي المركز المالي وقائمتي الدخل:

- رأس المال المصرح به والمدفوع – عدد الأسهم – قيم السهم الإسمية والدفترية والسوقية
- النتائج الأولية المقارنة وتشمل: مجموع الموجودات – حقوق المساهمين – صافي الإيرادات – صافي الربح قبل الضريبة – صافي الدخل.

في حين أن التقارير النهائية تشمل معلومات أكثر تتضمن معلومات كل من:

- الميزانية الختامية
- قائمة الدخل
- قائمة التدفق النقدي
- بيان التغيرات في حقوق المساهمين
- الإيضاحات المالية حول البيانات المالية

تسعى هذه الدراسة لمعرفة إلى أي مدى تعد المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية التي تصدرها الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ذات منفعة بالنسبة للمستثمرين في هذه السوق، وذلك من خلال قياس العلاقة بين تلك المعلومات المحاسبية وسعر السهم ، حيث كلما كانت العلاقة أقوى، كانت المعلومات أكثر منفعة بالنسبة للمستثمرين في قراراتهم الاستثمارية (Amir et al; 1993).

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في السؤال الأتي:

هل تقدم التقارير المالية الأولية في سوق دمشق للأوراق المالية معلومات محاسبية ذات منفعة بالنسبة للمستثمرين في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؟

---

[1]: **المادة رقم (6) من نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئةالأسواق والأوراق المالية السورية**

[2]: **المادة رقم (2) من نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئةالأسواق والأوراق المالية السورية**

ستتم الإجابة على هذا السؤال من خلال الإجابة على التساؤلين الآتيين:

1. هل المعلومات المحاسبية الواردة في كل من التقارير المالية الأولية والنهائية في سوق دمشق للأوراق المالية هي معلومات ذات منفعة بالنسبة للمستثمرين؟

2. هل تحقق المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية منفعة أكبر بالمقارنة مع المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية النهائية في سوق دمشق للأوراق المالية؟

أهمية البحث وأهدافه:

يهدف هذا البحث إلى معرفة فيما إذا كانت التقارير المالية الأولية والنهائية التي تصدرها الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تقدم معلومات محاسبية ذات منفعة بالنسبة للمستثمرين في اتخاذ قرارتهم الاستثمارية.

كما يهدف هذا البحث إلى مقارنة منفعة معلومات التقارير الأولية مع منفعة معلومات التقارير النهائية لمعرفة فيما إذا كان إصدار التقارير المالية الأولية يحقق الغاية المرجوّة منه والتي تتمثل في تمكين المستثمرين في سوق دمشق للأوراق المالية من الحصول على معلومات محاسبية تساعد على اتخاذ القرارات دون الحاجة للانتظار مدة ثلاثة أشهر أو ربما أكثر حتى تصدر التقارير المالية السنوية.

إن تقديم معلومات تفيد في اتخاذ القرارات الاستثمارية من شأنه أن يساعد في تحسين كفاءة السوق الأمر الذي ينعكس بدوره في تخصيص الموارد بشكل أمثل. ومن هنا تأتي أهمية هذه الدراسة كونها تبحث في دور المعلومات المحاسبية بالنسبة لمتخذي القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية، وخاصة أن هذه السوق هي سوق جديدة.

منهجية البحث:

حتى يتم التأكد من أن التقارير المالية الأولية تحقق الغاية المرجوة منها في تقديم معلومات تساعد المستثمرين على اتخاذ قرارتهم الإستثمارية دون الحاجة إلى الانتظار مدة ثلاثة أشهر ، يجب من الناحية المنطقية أن لا تكون المنفعة الإضافية[3] للمعلومات المحاسبية الواردة في التقارير النهائية كبيرة جداً، أو بتعبير آخر يجب أن تحقق التقارير المالية الأولية المنفعة الأكبر بالنسبة للمستثمر مقارنة مع التقارير المالية النهائية.

إن التحقق من وجود منفعة إضافية لمنعة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية يتطلب إجراء الاختبار ضمن ثلاث خطوات:

1. قياس منفعة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية
2. قياس منفعة المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية النهائية
3. مقارنة منفعة المعلومات المحاسبية استناداً لمجموعتي التقارير

ومن أجل قياس منفعة المعلومات المحاسبية الواردة في تلك التقارير، سيتم الاعتماد على مفهوم العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم وذلك باستخدام نموذج انحدار السعر الذي يقيس تلك العلاقة تماشياً مع العديد من الدراسات التي أجريت في هذا السياق، إذ يمكّن نموذج من اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم

[3]: يقصد بالمنفعة الإضافية هنا تلك المنفعة التي تحققها التقارير النهائية مقارنة مع المنفعة التي تحققها التقارير الأولية.

من خلال ربط سعر السهم مع القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم، حيث يعد R^2 مقياس لقدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في سعر السهم (Amir et al; 1993).

أما بالنسبة لبيانات الدراسة، فقد تم الاعتماد على البيانات الثانوية والتي شملت كل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم وسعر السهم في إجراء اختبارات النموذج، حيث تم جمع تلك البيانات من الموقع الإلكتروني لسوق دمشق للأوراق المالية والذي يتضمن التقارير المالية للشركات المدرجة ونشرات أسعار أسهمها.

فرضيات البحث:

استناداً إلى نموذج انحدار السعر والذي يتم استخدامه في قياس منفعة المعلومات المحاسبية من خلال ربط سعر السهم بكل من القيمة الدفترية للسهم وسعر السهم، يمكن اشتقاق فرضيات البحث وصياغتها على النحو الآتي:

H_{1a}: يوجد تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم استناداً إلى التقارير المالية **الأولية** للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على سعر السهم.

H_{1b}: يوجد تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم استناداً إلى التقارير المالية **السنوية** للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على سعر السهم.

الدراسات السابقة:

اهتمت الدراسات والبحوث في الأدبيات المحاسبية منذ عقود باختبار منفعة المعلومات التي تقدمها المحاسبة المالية في صنع قرار الاستثمار من قبل المستثمرين، حيث اعتمدت على مفهوم العلاقة بين المعلومات المحاسبية في القوائم المالية وبين أسعار الأسهم لقياس تلك المنفعة. ومن هذه الدراسات:

دراسة (Graham and King, 2000) بعنوان:

Accounting Practices and the Market Valuation of Accounting Numbers: Evidence from, Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand.

قامت هذه الدراسة باختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية متمثلة بالقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم وبين سعر السهم في ست دول آسيوية (إندونيسيا، كوريا، ماليزيا، الفليبين، تايوان، تايلاند)، وذلك من أجل (1) معرفة فيما إذا كان هناك اختلاف في قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير أسعار الأسهم بين هذه الدول نتيجة اختلاف المعايير المحاسبية المتبعة (2) معرفة الأهمية النسبية لكل متغير من المتغيرين في ارتباطه مع سعر السهم في تلك الدول. أظهرت نتائج الدارسة بأن هناك اختلافاً في قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير أسعار الأسهم بين تلك الدول وأيضاً اختلاف في الأهمية النسبية للقوة التفسيرية لكل متغير، وأرجعت الدراسة هذا النتيجة إلى الاختلاف في الممارسات المحاسبية المطبقة في كل دولة.

دراسة (Naceur and Goaied, 2004) بعنوان:

The Value Relevance of Accounting and Financial Information: Panel Data Evidence.

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق الأسهم التونسي على خلفية حزمة الإصلاحات التي شملت هذه السوق. أجريت الدراسة على عينة مؤلفة من 30 شركة مدرجة في سوق

الأسهم التونسي خلال الفترة الممتدة بين عامي 1984 ولغاية 1997. وقامت الدراسة باختبار العلاقة بين كل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم مع القيمة السوقية للسهم اعتماداً على نموذج انحدار السعر مستخدمة إحدى تقنيات الاقتصاد القياسي والتي تدعى (panel data regression). أظهرت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية كانت قادرة على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم حيث أثبتت وجود تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على سعر السهم.

دراسة (Sami and Zhou, 2004) بعنوان:

A comparison of value relevance of accounting information in different segments of the Chinese stock market.

هدفت الدراسة إلى معرفة فيما إذا كان هناك اختلاف في قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير أسعار الأسهم تبعاً للمعايير المحاسبية المتبعة في إعداد تلك المعلومات وتدقيقها. قامت الدراسة بمقارنة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية (IAS) مع العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم وفقاً لمبادىء المحاسبة المقبولة عموماً في الصين (Chinses GAAP). طبقت الدراسة على عينة مؤلفة من 81 شركة من الشركات التي تعد وتدقق معلوماتها المحاسبية بناءً على المبادىء المحاسبية المقبولة عموماً في الصين (Chinses GAAP)، و81 شركة من الشركات التي تعد وتدقق معلوماتها المحاسبية بناءً على معايير المحاسبة الدولية (IAS). اعتمدت الدراسة على ربط كل من متغيري القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم مع القيمة السوقية للسهم باستخدام نموذج انحدار السعر. أظهرت نتائج الدراسة (1) وجود تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على سعر السهم (2) أن العلاقة بين المعلومات المحاسبية المعدَة والمدققة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية (IAS) وأسعار الأسهم كانت أقوى بالمقارنة مع العلاقة بين المعلومات المحاسبية المعدَة والمدققة وفقاً للمبادىء المحاسبية المقبولة عموماً في الصين (Chinses GAAP) وأسعار الأسهم.

دراسة (Liu and Liu, 2007) بعنوان:

Value Relevance of Accounting Information in Different Stock Market Segments: The Case of Chinese A-, B-, and H- Shares.

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في القطاعات الثلاث لسوق الأسهم في الصين (قطاع الأسهم A، قطاع الأسهم B ، وقطاع الأسهم H). تمت الدراسة على حزمة من البيانات المنشورة خلال الفترة من عام 1999 وعام 2003، حيث تم استخدام نموذج انحدار السعر والذي يربط كل من القيم الدفترية للسهم وربحية السهم مع سعر السهم. توصلت الدراسة إلى أن وجود ارتباط معنوي بين المعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية وربحية السهم) المنشورة في القوائم المالية مع سعر السهم في القطاعات الثلاث. كما توصلت الدراسة إلى وجود اختلاف في الأهمية النسبية لكل من المتغيرين في كل قطاع وذلك حسب طبيعة المرحلة التي يمر بها.

دراسة (Khanagha, 2011) بعنوان:

Value Relevance of Accounting Information in the United Arab Emirates.

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم خلال الفترتين ما قبل وما بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS). طبقت هذه الدراسة على عينة من الشركات الإماراتية المدرجة في سوق الأسهم في الإمارات. وبالاعتماد على نماذج الانحدار لمتغيرات القيمة الدفترية وربحية السهم وسعر السهم، توصلت الدراسة إلى (1) وجود علاقة معنوية بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق الأسهم الإماراتي (2) بمقارنة تلك العلاقة خلال الفترتين ما قبل وما بعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، انخفضت العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في الفترة اللاحقة لتطبيق هذه المعايير عما كانت عليه قبل تطبيقها.

دراسة (Ghayoumi et al; 2011) بعنوان:

Value-Relevance of Accounting Information: Evidence from Iranian Emerging Stock Exchange

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق طهران للأوراق المالية وذلك خلال الفترة الواقعة بين عامي 1999–2006. قام الباحثون باختيار ربحية السهم كمؤشر لقائمة الدخل والقيمة الدفترية لحقوق الملكية للسهم الواحد كمؤشر لقائمة المركز المالي. وبالاعتماد على نموذج انحدار السعر لربط كل من الربحية والقيمة الدفترية مع سعر السهم، توصلت الدراسة إلى (1) وجود علاقة معنوية بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق طهران للأوراق المالية، الأمر الذي يدل على أن تلك المعلومات كانت ذات منفعة بالنسبة للمستثمرين المحليين (2) أن منفعة المعلومات المحاسبية المنشورة في قائمة الدخل كانت أكبر بالمقارنة مع منفعة المعلومات المنشورة في قائمة المركز المالي.

دراسة (Glezakos et al; 2012) بعنوان:

The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from the Athens Stock Exchange.

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر المعلومات المحاسبية على أسعار الأسهم في سوق أثينا للأوراق المالية، وذلك كمحاولة للحصول على دليل إضافي عن دور المعلومات المحاسبية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم. شملت عينة الدراسة 38 شركة من الشركات المدرجة خلال الفترة الواقعة بين عامي 1996 و2008. وبتطبيق نموذج انحدار السعر، أظهرت الدراسة تزايد القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية متمثلة بكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم. كما أظهرت النتائج وجود تأثير أكبر لمتغير القيمة الدفترية على سعر السهم بالمقارنة مع متغير ربحية السهم.

دراسة (Andriantomo and Yudianti, 2013):

The Value Relevance of Accounting Information at Indonesia Stock Exchange.

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم في سوق الأسهم الإندونيسي بعد نشر العديد من الدراسات التي أظهرت تراجع قدرة المعلومات المحاسبية في تفسير التغيرات في أسعار الأسهم. طبقت الدراسة نموذج انحدار السعر والذي يعتمد على تفسير تغيرات أسعار الأسهم من خلال القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على عينة من الشركات المدرجة خلال الفترة الواقعة بين العام 2000 والعام 2009. أظهرت نتائج الدراسة قدرة

المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم حيث وصلت إلى 66%، كما أظهرت نتائج الدراسة أن متغير القيمة الدفترية كان ذا تأثير أكبر في سعر السهم مقارنة مع متغير ربحية السهم.

خلاصة الدراسات السابقة:

تم إجراء العديد من البحوث في سياق اختبار منفعة المعلومات المحاسبية في كثير من أسواق الأسهم حول العالم، حيث أجريت تلك البحوث في أسواق أسهم متقدمة (developed stock market) مثل الأسواق الأمريكية والأوروبية، وأيضاً في أسواق أسهم ناشئة (emerging stock market) مثل الأسواق الآسيوية. واستخدمت تلك الدراسات نموذج انحدار السعر من أجل اختبار منفعة المعلومات المحاسبية. وقد أظهرت نتائج معظم تلك البحوث وجود تأثير معنوي للمعلومات المحاسبية متمثلةً بالقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على سعر السهم، كما اظهرت قدرة تلك المتغيرات على تفسير التغيرات في سعر السهم الأمر الذي يعد بمثابة دليل على منفعة تلك المعلومات.

أما بالنسبة للسوق السورية، هناك بعض البحوث قامت بدراسة دور المعلومات المحاسبية. فمثلاً قامت دراسة (الحلبي، 2006) باختبار دور التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الإستثمار والإقراض. وفي دراسة (مرعي، 2006) تم اختبار دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المالية المرحلية. إلا أن تلك البحوث اعتمدت على بيانات نوعية في إجراء الإختبارات، حيث تم جمع تلك البيانات باستخدام الإستبيان ولم تقم بالاعتماد على دراسة النماذج الكمية كنموذج انحدار السعر. وبناءً عليه يبرز إختلاف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أوجه عدة (1) إجراء الدراسة في سوق دمشق للأوراق المالية، (2) هو استخدام بيانات سوقية كمية(3) استخدام نموذج انحدار السعر في اختبار وقياس منفعة المعلومات المحاسبية.

مجتمع وعينة البحث:

يتألف مجتمع البحث من جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء شركة نماء الزراعية وذلك بسبب اختلاف تقويم السنة المالية لها حيث تبدأ في 9/1 وتنتهي 9/31 من كل عام. وصل عدد الشركات المدرجة إلى 22 شركة حتى نهاية العام 2012 موزعة على خمسة قطاعات[4] هي:

(1) قطاع البنوك ويضم 12 بنكاً (2) قطاع التامين ويضم 6 شركات تأمين (3) قطاع الصناعة ويضم شركة صناعية واحدة (4) قطاع الزراعة ويضم شركة زراعية واحدة (5) قطاع الخدمات ويضم شركتي خدمات.

بلغ عدد مشاهدات الدراسة 69 مشاهدة (شركة – سنة) خلال فترة الدراسة، مع الأخذ بعين الاعتبار الاختلاف في حجم المجتمع الإحصائي خلال فترة الدراسة الممتدة من عام 2009 وحتى عام 2012، إذ أن هناك تزايداً في عدد الشركات المدرجة خلال تلك الفترة. وقد تم جمع بيانات الدراسة المتعلقة بكل من المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم بالاعتماد على موقع سوق دمشق للأوراق المالية والذي يتضمن كلاً من التقارير المالية للشركات المدرجة ونشرات أسعار الأسهم.

نموذج البحث:

تم استخدام نموذج انحدار السعر من أجل قياس العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار الأسهم، حيث تم استخدامه في العديد من الدراسات المشابهة (Andriantomo and Yudianti,2013) (Ghayoumi et al; 2011) (Shamki and Abdul Rahman,2012) (Vishnani and Shah, 2008). يستخدم النموذج في تفسير

[4]: موقع سوق دمشق للاوراق المالية

التغيرات في سعر السهم من خلال المعلومات المحاسبية متمثلة بالقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم كما هو موضح في العلاقة (1):

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 \mathrm{BVPS_{it}} + \beta_2 \mathrm{EPS_{it}} + \varepsilon_{it} \qquad (1)$$

حيث:

P_{it}: سعر سهم الشركة (i) في الفترة (t)

$BVPS_{it}$: القيمة الدفترية لسهم الشركة (i) في الفترة (t)

$\mathrm{EPS_{it}}$: الأرباح المحاسبية لسهم الشركة (i) خلال الفترة (t)

ε_{it}: الخطأ المتبقي

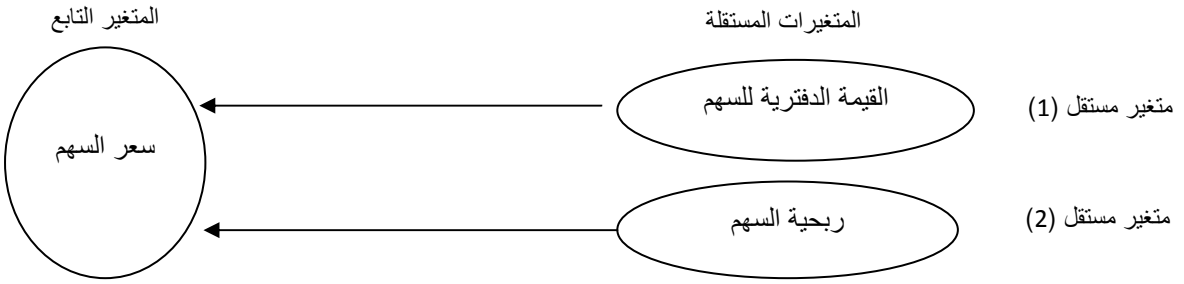
متغيرات البحث:

المتغير التابع: يتمثل بسعر السهم الشركة[5]، وهو عبارة عن سعر الإغلاق بنهاية السنة المالية 12/31

المتغيرات المستقلة:

1. القيمة الدفترية للسهم، وهي عبارة عن حصة السهم الواحد من صافي حقوق المساهمين، ويتم حسابها عن طريق قسمة صافي حقوق الملكية بنهاية السنة المالية على عدد الأسهم.

2. ربحية السهم، وهي عبارة عن حصة السهم الواحد من صافي أرباح الشركة، ويتم حسابها عن طريق قسمة صافي أرباح الشركة بنهاية السنة المالية على عدد الأسهم.



شكل رقم (1): العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة للنموذج

[5]: عند حساب عوائد السهم، تم الاعتماد على سعر السهم بعد الأخذ بعين الاعتبار معامل تجزئة السهم وذلك لتفادي أثر التجزئة

النتائج والمناقشة:

أولاً- نتائج الإحصاءات الوصفية:

تم تقسيم الإحصاءات الوصفية إلى ثلاثة أجزاء، الأول يتعلق بمتغيرات النموذج المستقلة (القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم) والمحسوبة من المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية، والثاني يتعلق بمتغيرات النموذج المستقلة (القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم) والمحسوبة من المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية النهائية، والثالث يتعلق بالمتغير التابع للنموذج (سعر السهم).

الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستقلة وفق التقارير المالية الأولية:

الجدول رقم (1): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج حسب البيانات الأولية

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	Variable	Year
253.85	645.40	1,225.92	168.92	11	BVPS	2009
42.37	70.26	141.63	26.48	11	EPS	
233.20	627.37	1,283.00	139.16	18	BVPS	2010
49.75	52.99	127.41	-45.13	18	EPS	
296.68	525.85	1,217.00	90.90	20	BVPS	2011
33.30	28.91	74.29	-36.80	20	EPS	
195.56	194.97	738.00	62.96	20	BVPS	2012
22.73	9.66	68.45	-35.36	20	EPS	
304.99	475.48	1,283.00	62.96	69	BVPS	Total
42.69	36.20	141.63	-45.13	69	EPS	

BVPS: القيمة الدفترية للسهم (i) بنهاية الفترة (t)

EPS: ربحية السهم (i) بنهاية الفترة (t)

N: عدد مفردات العينة

من الجدول رقم (1)، بلغ متوسط القيمة الدفترية للسهم 475.48 ل.س خلال فترة الدراسة كاملة. أما على الأساس السنوي، أظهر متوسط القيمة الدفترية انخفاضاً متتابعاً من 645.40 ل.س في عام 2009 وصولاً إلى 194.97 عام 2012 أي بنسبة قدرها -70%. يعود هذا الانخفاض الكبير في قيمة متوسط القيمة الدفترية إلى زيادة عدد الأسهم والناجم بشكل رئيس عن تجزئة أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك عملاً بقانون الشركات السوري لعام 2011 والذي ألزم بأن تكون القيمة الإسمية للشركات المساهمة 100 ل.س للسهم الواحد[6]. وعليه، فقد ارتفع متوسط عدد أسهم الشركات المدرجة من 4.69 مليون سهم في عام 2009 ليصل إلى ما يقارب 37 مليون سهماً في عام 2012.

[6]: **المادة 91 من قانون الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29 لعام 2011**

بالنسبة لربحية السهم، فقد بلغ متوسط ربحية السهم 36.20 ل.س خلال فترة الدراسة كاملةً. وبشكل مشابه لمتوسط القيمة الدفترية للسهم، انخفض متوسط ربحية السهم من 70.26 ل.س عام 2009 إلى 9.66 ل.س عام 2012 أي بنسبة قدرها –86%. ويعود هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى زيادة عدد أسهم الشركات المدرجة بصرف النظر عن تراجع أداء بعض الشركات وبالتالي تراجع أرباحها نتيجة للظروف السائدة خلال العامين 2011 و2012.

الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المستقلة وفق التقارير المالية النهائية:

الجدول رقم (2): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج حسب البيانات النهائية

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	Variable	Year
258.63	653.83	1,225.92	168.27	11	BVPS	2009
46.91	74.58	141.63	24.91	11	EPS	
301.62	674.34	1,436.93	139.14	18	BVPS	2010
50.14	52.70	127.41	-45.13	18	EPS	
297.39	519.70	1,217.15	90.90	20	BVPS	2011
34.04	28.06	89.63	-35.71	20	EPS	
195.84	191.36	729.53	62.07	20	BVPS	2012
22.38	7.03	61.68	-36.25	20	EPS	
328.36	486.25	1,436.93	62.07	69	BVPS	Total
44.67	35.81	141.63	-45.13	69	EPS	

BVPS: القيمة الدفترية للسهم (i) بنهاية الفترة (t)

EPS: ربحية السهم (i) بنهاية الفترة (t)

N: عدد مفردات العينة

بالنظر إلى الجدول رقم (2) ومقارنته مع الجدول رقم (1)، يتبين أن قيم المتغيرات كانت متقاربة إلى حد كبير فيما بينها خلال فترة الدراسة كاملة، وأيضاً متقاربة في كل سنة على حدى. ومن هذا التقارب الكبير يمكن أن نستنتج التشابه الكبير في سلوك[7] المتغيرات المستقلة (القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم) المحسوبة استناداً إلى التقارير المالية الأولية مع سلوك تلك المتغيرات والمحسوبة وفقاً للتقارير المالية النهائية. وبتعبير آخر، هناك انخفاض كل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم في العام 2012 مقارنة مع قيمها في العام 2009 وذلك بسبب تجزئة أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

[7]: يقصد بسلوك المتغيرات هنا كيفية تغير قيم المتغيرات المستقلة بالزيادة أو الإنخفاض من سنة لأخرى.

الإحصاءات الوصفية للمتغير التابع:

الجدول رقم (3): الإحصاءات الوصفية لسعر السهم (P)

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	N	Variable	Year
428.17	1,099.62	1,914.00	527.00	11	P	2009
539.62	1,201.80	2,720.00	391.80	18	P	2010
398.58	588.54	1,579.00	88.21	20	P	2011
255.81	215.82	900.00	61.00	20	P	2012
571.87	721.96	2,720.00	61.00	69	P	Total

N: عدد المفردات العينة

من الجدول رقم (3)، نلاحظ أن قيمة متوسط سعر السهم في السوق قد انخفضت من 1099.62 عام 2009 إلى 215.82 عام 2012. ويعزى هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى تجزئة أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق بالإضافة إلى التراجع الحاصل في أسعار بعض أسهم تلك الشركات نتيجة التداولات.

ثانياً: نتائج اختبار الفرضيات:

قبل البدء باختبار الفرضيات، تم إجراء اختبار (Independent Sample *t*-Test) من أجل معرفة فيما إذا كان هناك فروقات جوهرية بين متغيرات النموذج المحسوبة على أساس التقارير المالية الأولية وتلك المحسوبة على أساس التقارير المالية النهائية. والجدول رقم (4) أدناه يبين نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم (4): نتائج اختبار (Independent Sample *t*-Test)

Sig	Difference	Mean *Final*	Mean *Preliminary*	N	
(0.84)	10.76	486.25	475.48	69	BVPS
(0.95)	0.39	35.80	36.20	69	EPS
(0.99)	5.58	31436.86	31442.43	69	Assets
(0.99)	19.10	27393.96	27413.06	69	Liabilities
(0.98)	-13.47	4042.48	4029.36	69	Equity

BVPS: القيمة الدفترية للسهم (i) بنهاية الفترة (t)

EPS: ربحية السهم (i) بنهاية الفترة (t)

P: سعر السهم (i) بنهاية الفترة (t)

N: عدد مفردات العينة

استناداً إلى الجدول رقم (4)، يتضح أن قيمة p-value أكبر من مستوى الدلالة المعتمد والبالغ 5%، وذلك لكل من القيمة الدفترية للسهم– ربحية السهم– إجمالي الأصول– إجمالي المطاليب– إجمالي حقوق الملكية. وبناءً عليه

لا يمكن رفض الفرضية العدم، الأمر الذي يدل على عدم وجود فارق جوهري بين متوسطات المتغيرات المحسوبة وفقاً للتقارير المالية الأولية وتلك المحسوبة وفقاً للتقارير المالية النهائية.

نتائج اختبار الفرضية الأولى:

H_{1a}: يوجد تأثير معنوي لكل من (القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم) استناداً إلى التقارير المالية **الأولية** للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على سعر السهم.

جدول رقم (5): نتائج اختبار الفرضية الأولى

VIF	β_2	β_1	R^2	R	N	Year
2.368	3.258 *(.289)***	0.981 *(.075)***	0.727 *(.006)**	0.853	11	2009
1.310	3.512 *(.084)***	1.38 *(.004)***	0.648 *(.000)**	0.805	18	2010
1.207	-0.225 *(.842)***	1.27 *(.000)***	0.879 *(.000)**	0.938	20	2011
2.461	-1.649 *(.107)***	1.416 *(.000)***	0.949 *(.000)**	0.974	20	2012
1.715	3.267 *(.002)***	1.327 *(.000)***	.783 *(.000)**	.885	69	Total

*: اختبار F المتعلق بمعنوية معامل التحديد R^2

**: اختبار t المتعلق بمعنوية ثوابت النموذج (β_1للقيمة الدفترية للسهم ، (β_2لربحية للسهم

N: عدد مفردات العينة

Variance Inflation Factor :VIF

استناداً إلى الجدول رقم (5) والذي يظهر نتائج اختبار الفرضية الأولى، وبالنظر إلى النتائج على أساس الفترة ككل، كانت قيمة *p-value* بالنسبة لمتغير القيمة الدفترية ومتغير ربحية السهم أقل من مستوى الدلالة 5%، حيث بلغت (0)–(0.002) على التوالي، الأمر الذي يؤدي إلى رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على سعر السهم. كما تبين النتائج وجود تأثير أكبر لربحية السهم بالمقارنة مع القيمة الدفترية للسهم، حيث بلغت قيم β_2 وβ_1 3.276 و1.327 على التوالي.

وبالنظر إلى النتائج على أساس سنوي، كانت النتائج مغايرة في عام 2009، حيث كانت قيمة *p-value* أكبر من 5%، وبالتالي تم الاخفاق في رفض فرضية العدم، أي أنه لم يكن للمتغيرات المحاسبية تأثير على سعر السهم، ولم تكن قادرة على تفسير التغيرات فيه، ويرجح أن تكون هذه النتيجة بسبب صغر حجم العينة أو أنها السنة

الأولى في تداولات السوق. أما في الأعوام اللاحقة، كانت قيمة *p-value* أصغر من 5% فقط لمتغير القيمة الدفترية.

أما فيما يتعلق باختبار ارتباط المتغيرات المستقلة (multicolinearity)، فقد بلغت قيمة معامل تضخم التباين (VIF) 1.715 خلال فترة الدراسة وهي أقل من الحد الأعلى المسموح به والبالغ 5، مما يعني عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتمثلة بالقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم.

نتائج اختبار الفرضية الثانية:

H_{1b}: يوجد تأثير معنوي لكل من (القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم) استناداً إلى التقارير المالية **السنوية** للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على سعر السهم.

جدول رقم (6): نتائج اختبار الفرضية الثانية

VIF	β_2	β_1	R^2	R	N	Year
2.411	2.004 *(.485)***	1.088 *(.060)***	0.701 *(.008)**	0.837	11	2009
1.328	4.998 *(.054)***	0.533 *(.200)***	0.442 *(.013)**	0.665	18	2010
1.153	-0.272 *(.804)***	1.265 *(.000)***	0.875 *(.000)**	0.935	20	2011
2.440	-1.604 *(.123)***	1.407 *(.000)***	0.948 *(.000)**	0.974	20	2012
1.730	3.371 *(.003)***	1.151 *(.000)***	.732 *(.000)**	.856	69	Total

*: اختبار *F* المتعلق بمعنوية معامل التحديد R^2

**: اختبار *t* المتعلق بمعنوية ثوابت النموذج (β_1للقيمة الدفترية للسهم ، (β_2لربحية للسهم

N: عدد مفردات العينة

VIF: Variance Inflation Factor

استناداً إلى الجدول رقم (6) والذي يظهر نتائج اختبار الفرضية الثانية، وبالنظر إلى النتائج على أساس الفترة ككل، كانت قيمة *p-value* بالنسبة لمتغير القيمة الدفترية ومتغير ربحية السهم أقل من مستوى الدلالة 5%، حيث بلغت (0)–(0.003) على التوالي، الأمر الذي يؤدي إلى رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تأثير معنوي لكل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم على سعر السهم. كما تبين النتائج وجود تأثير أكبر لربحية السهم بالمقارنة مع المقارنة مع القيمة الدفترية للسهم، حيث بلغت قيم β_2 و β_1 3.371 و1.151 على التوالي.

وبالنظر إلى النتائج على أساس سنوي، كانت النتائج مغايرة في عامي 2009 و2010، حيث كانت قيمة *p-value* أكبر من 5%، وبالتالي تم الإخفاق في رفض فرضية العدم، أي أنه لم يكن للمتغيرات المحاسبية تأثير على سعر السهم، ولم تكن قادرة على تفسير التغيرات فيه، ويرجح أن تكون هذه النتيجة بسبب صغر حجم العينة أو أنها السنة الأولى في تداولات السوق. أما في الأعوام اللاحقة، فقد كانت قيمة *p-value* أصغر من 5% فقط لمتغير القيمة الدفترية.

أما فيما يتعلق باختبار ارتباط المتغيرات المستقلة (multicolinearity)، فقد بلغت قيمة معامل تضخم التباين (VIF) 1.730 خلال فترة الدراسة وهي أقل من الحد الأعلى المسموح به والبالغ 5، مما يعني عدم وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتمثلة بالقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم.

مقارنة نتائج اختبار الفرضيات:

يظهر الجدول رقم (7) مقارنة للنتائج التي تم الحصول عليها لكل من التقارير المالية الأولية والنهائية.

الجدول رقم (7): مقارنة نتائج الانحدار بين التقارير الأولية والنهائية

	R^2	β_1	β_2
التقارير الأولية	78%	1.327	3.267
التقارير النهائية	73%	1.151	3.371

النتائج والمناقشة:

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن المعلومات المحاسبية الواردة في كل من التقارير المالية الأولية والتقارير المالية النهائية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية كانت قادرة على تفسير التغيرات في أسعار أسهم تلك الشركات خلال فترة الدراسة ككل، مما يدل على منفعة تلك المعلومات، وهذه النتيجة تتوافق مع الدور الذي يجب أن تقوم به المعلومات المحاسبية. كما أظهرت نتائج التحليل الإحصائي أن كل من القيمة الدفترية للسهم وربحية السهم كان لها تأثير على سعر السهم، مع ملاحظة وجود تأثير أكبر لربحية السهم مقارنة مع القيمة الدفترية للسهم استناداً إلى كل من مجموعتي التقارير الأولية والنهائية، الأمر الذي يعكس تركيز المستثمرين على أداء الشركات المدرجة في سوق دمشق بشكل أكبر بالمقارنة مع حجم الموارد التي تمتلكها تلك الشركات.

وبمقارنة النتائج استناداً إلى التقارير المالية الأولية مع النتائج استناداً إلى التقارير المالية النهائية، كما هو موضح في الجدول رقم (7)، يتبين أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير الأولية كانت أكثر قدرة على تفسير التغيرات في سعر السهم. إضافةً إلى ذلك، كانت القيمة الدفترية للسهم أكثر تأثيراً على سعر السهم في التقارير الأولية مقارنة معها بالنسبة للتقارير النهائية، في حين كانت النتائج معاكسة بالنسبة لربحية السهم حيث كان تأثيرها على سعر السهم أكبر في التقارير النهائية مقارنة معها بالنسبة للتقارير الأولية. وهذا النتيجة تدل على ثقة المستثمرين برقم الأرباح المحاسبية الوارد في التقارير النهائية بشكل أكبر مقارنة معه بالنسبة للتقارير الأولية.

الإستنتاجات والتوصيات:

يمكن إيجاز ما توصلت إليه الدراسة بمايلي:

- إن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية الأولية التي تصدرها الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، هي معلومات ذات منفعة يتم الاعتماد عليها من قبل المستثمرين في سوق دمشق في اتخاذ قرارتهم الاستثمارية دون الحاجة للانتظار مدة أطول حتى يتم إصدار التقارير المالية النهائية.
- إن التقارير المالية الأولية أكثر منفعة بالنسبة للمعلومات الواردة في قائمة المركز المالي أو الميزانية الختامية، في حين كانت معلومات قائمة الدخل أقل منفعة لكن بشكل طفيف بالمقارنة مع التقارير المالية النهائية.

وبناءً عليه توصي الدراسة بمايلي:

- العمل على تحسين جودة معلومات قائمة الدخل الواردة في التقارير المالية الأولية مما يساعد على زيادة منفعة المعلومات المحاسبية الواردة فيها.
- إجراء بحوث إضافية في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك من أجل:
  - ❖ معرفة أسباب اهتمام المستثمرين أكثر بأرقام قائمة الدخل بالمقارنة مع أرقام قائمة المركز المالي.
  - ❖ الكشف عن أنواع أخرى من المعلومات والتي لها تأثير على قرار المستثمرين، بالإضافة إلى الافصاح عنها في التقارير المالية الأولية.

المراجع:

1. الحلبي، نبيل. *دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارت الاستثمار والاقتراض في الشركات الخاصة السورية: دراسة تطبيقية*، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 22، العدد 1، 2006، 213:248.
2. مرعي، عبد الرحمن. *دور المعلومات المحاسبية التي تقدمها التقارير المرحلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية*. مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 22، العدد 2، 2006، 181-209.
3. ANDRIANTOMO, A.; YUDIANTI, N. .*The Value Relevance of Accounting Information at Indonesia Stock Exchange*. The 2013 IBEA, International Conference on Business, Economics, and Accounting 20 – 23 March 2013, Bangkok – Thailand, Working Paper.
4. AMIR, E.; HARRIS, T.; VENUTI, E. *A Comparison of the Value-Relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations*. Journal of Accounting Research, Vol. 31 Supplement 1993, 230-264.
5. GHAYOUMI, A.; NAYERI, M.; ANSARI, M.; RAEESI, T. *Value-Relevance of Accounting Information: Evidence from Iranian Emerging Stock Exchange*. World Academy of Science, Engineering and Technology, Vol. 78, 2011, 124-129
6. GLEZAKOS, M.; MYLONAKIS, J.; KAFOUROS,C. *The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from the Athens Stock Exchange*. International Journal of Economics and Finance Vol. 4, No. 2; 2012, 56-68
7. GRAHAM, R.; KING, R. *Accounting Practices and the Market Valuation of Accounting Numbers: Evidence from, Indonesia, Korea, Malaysia, the Philippines, Taiwan, and Thailand.* International Journal of Accounting, Vol. 35 Issue 4, 2000, 445-470.

8. KHANAGHA, J. *Value Relevance of Accounting Information in the United Arab Emirates*. International Journal of Economics and Financial Issues. Vol. 1, N°. 2, 2011, 33-45.
9. LIU, J.; LIU, C. *Value Relevance of Accounting Information in Different Stock Market Segments: The Case of Chinese A-, B-, and H- Shares.* Journal of International Accounting Research, Vol. 6, No. 2, 2007, 55-81.
10. NACEUR, S.; GOAIED, M. *The Value Relevance of Accounting and Financial Information: Panel Data Evidence*. Applied Financial Economics, Vol. 14, 2004, 1219-1224.
11. SAMI, H.; ZHOU, H. *A comparison of value relevance of accounting information in different segments of the Chinese stock market*. The International Journal of Accounting, 39, 2004, 403–427
12. VISHNANI, S.; SHAH, K. *Value Relevance of Published Financial Statements – With Special Emphasis on Impact of Cash Flow Reporting*. International Research Journal of Finance and Economics, Issue 17, 2008, 84-90.
13. YUDIANTI, N. *The Value Relevance of Accounting Information at Indonesia Stock Exchange.* International Conference on Business, Economics, and Accounting, 2013.