مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية

اسم المقال: اختبار انعكاس معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على سعر السهم السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
اسم الكاتب: محمد احمد حسن، أ.م. علي محمد يوسف
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/9488
تاريخ الاسترداد: 2026/11/01 15:08 +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 دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية
المجلد 35- 4- 2019: 406-419

Damascus University Journal
For The Economic And Political Sciences
Vol 35 -4-2019: 406-419

اختبار انعكاس معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على سعر السهم السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

محمد احمد حسن[1] ،علي محمد يوسف[2]

[1] طالب دراسات عليا (دكتوراه)، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سورية

[2] أستاذ مساعد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سورية

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مدى ملاءمة قيمة معلومات القيمة الدفترية لحقوق الملكية بالمقارنة مع التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، توصلت الدراسة من خلال الاعتماد على البيانات الثانوية المنشورة في التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بين عامي 2012 و2021 ومن خلال تطبيق نموذج Ohlson المعدل إلى أن القيمة الدفترية ذات قيمة ملاءمة، بينما لا تملك التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية قيمة ملاءمة.

تاريخ الايداع: 2023/1/18
تاريخ النشر: 2023/2/13

حقوق النشر: جامعة دمشق –سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب **CC BY-NC-SA**

الكلمات المفتاحية: سعر السهم السوقي، ملاءمة القيمة، القيمة الدفترية، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

ISSN: 2789-8202 (online).
http://journal.damascusuniversity.edu.sy/index.php/index/index

Testing the reflection of book value information and cash flows from operating activities on the market share price of banks listed on the Damascus Securities Exchange

[1]Ali Mohamad Yousef [2]Mohamad Ahmad Hasan
[1] Phd Student, Faculty of Economics, Damascus University, Syria.
[2] Assistant Professor, Faculty of Economics, Damascus University, Syria.

Received: 18/1/2023
Accepted: 13/2/2023

Copyright: Damascus University- Syria, The authors retain the copyright under
A **CC BY- NC-SA**

Abstract:

This study aimed to test the relevance of the value of the book value of property rights information in comparison with the cash flows from the operating activities of the banks listed on the Damascus Stock Exchange. The study found, by relying on the secondary data published in the financial reports of banks listed on the Damascus Stock Exchange between 2012 and 2021 and by applying the modified Ohlson model, that the book value has an relevance value, while the cash flows from operating activities do not have an relevance value.

Key Word: Stock Market Price, Value Relevance, Book Value, Cash Flows From Operating Activities.

المقدمة:

تعد التقارير المالية التي تصدرها المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية من أهم مصادر المعلومات التي تدعم قرارات الاستثمار في السوق، كما يعد المحتوى المعلوماتي للقيم الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية هام بالنسبة لمستثمري سوق الأوراق المالية، حيث تمثل القيمة الدفترية قيمة التصفية للشركة بينما تظهر التدفقات النقدية الحركة الفعلية للأموال داخل وخارج الشركة.

انطلاقاً من أهمية المعلومات المحاسبية في توجيه القرارات الاستثمارية، اختبرت هذه الدراسة ملاءمة قيمة القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية في سوق دمشق للأوراق المالية.

الدراسات السابقة:

الدراسات باللغة العربية:

1-دراسة بدوى، هبة الله عبد السلام (2019)

ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية.

هدفت الدراسة إلى اختبار ومقارنة ملاءمة المعلومات المحاسبية، المتمثلة في الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية لحقوق الملكية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من أجل قياس قيمة الشركات المسجلة في بورصتي الأوراق المالية المصرية والسعودية، طوّرت الدراسة ثلاثة نماذج انحدار لاختبار فروض البحث بالاعتماد على عينة مؤلفة من 426 مشاهدة من بورصة الأوراق المالية المصرية و 301 مشاهدة من بورصة الأوراق المالية السعودية خلال الفترة من 2015 إلى 2017، توصلت الدراسة إلى ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركات المصرية والسعودية، إلا أن ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس القيمة في الشركات السعودية تفوقت على نظيرتها المصرية، كما توصلت الدراسة إلى اهتمام المستثمرين في الشركات المصرية بالقيمة الدفترية لحقوق الملكية لغرض تقييم أسعار أسهم الشركات، بينما يهتم المستثمرون في الشركات السعودية بربحية السهم لنفس الغرض.

2-دراسة نور الهدى، عمي (2021)

دور قائمة التدفقات النقدية في تحقيق جودة المعلومة المالية -دراسة حالة مؤسسة NCA-ROUIBA للفترة (2011-2018)

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مساهمة قائمة التدفقات النقدية في تحقيق جودة المعلومات المالية، وذلك من خلال تحقيق مساهمة قائمة التدفقات النقدية في تحقيق خاصية الملاءمة، الموثوقية، القابلية للمقارنة والاتساق، ومن خلال دعم النتائج التي تم التوصل إليها في الدراسة النظرية، تم الاعتماد في الجانب التطبيقي للبحث على دراسة حالة مؤسسة NCA-ROUIBA خلال الفترة 2011-2018.

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين قائمة التدفقات النقدية وجودة المعلومات المالية، حيث ساهمت قائمة التدفقات النقدية من خلال حساب النسب المالية المؤسسة NCA-ROUIBA خلال الفترة 2011-2018 وتحليلها في تحقيق خصائص الملاءمة، الموثوقية، القابلية للمقارنة والاتساق.

الدراسات باللغة الانكليزية:

1-دراسة Bolibok (2015)

The Relative Value Relevance of Earnings, Book Values and Cash Flows in The Polish Banking Sector

هدفت هذه الدراسة إلى التحقق من ملاءمة قيمة (صافي الأرباح، القيمة الدفترية، التدفقات النقدية)، غطت الدراسة جميع البنوك المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية خلال الفترة من عام 1997 إلى عام 2014، توصلت الدراسة إلى أن الأرباح والقيمة الدفترية ترتبط بالقيمة السوقية للسهم، بينما التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لا تقدم محتوى إعلامي لأنها لا تملك قوة تفسيرية كبيرة تتجاوز تلك التي تنقلها القيم الدفترية لحقوق الملكية وصافي الأرباح.

2-دراسة Maksy (2016)

Is Free Cash Flow Value Relevant? The Case of The Information Technology Industry

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد فيما إذا كان التدفق النقدي الحر ذو قيمة ملاءمة في صناعة تكنولوجيا المعلومات، وإذا كان الأمر كذلك، فما هو التدفق النقدي الحر الأكثر قيمة ملاءمة، باستخدام عينة مؤلفة من 18399 ملاحظة تغطي الفترة من 1988 إلى 2012، توصلت الدراسة إلى أن التدفق النقدي من العمليات ناقصاً نفقات رأس المال ناقصاً أرباح الأسهم المفضلة هو أكثر قيمة ملاءمة في قطاع تكنولوجيا المعلومات.

3-دراسة Burke & Wieland (2017)

Value Relevance of Bank's Cash Flows from Operations

تهدف هذه الدراسة إلى اختبار ملاءمة قيمة التدفقات النقدية للبنوك من العمليات، توصلت الدراسة من خلال تطبيق نموذج Ohlson على عينة من المصارف خلال عامي 2004و 2014 إلى أن التدفقات النقدية للبنوك من العمليات تتنبأ بالأرباح المستقبلية، كما أنها ترتبط بشكل إيجابي وكبير بأسعار الأسهم السوقية، كما أثبتت الدراسة أن فائدة التدفقات النقدية للبنوك تختلف بناءً على ثلاث خصائص مصرفية مهمة: الربحية، كفاية رأس المال، مخاطر الائتمان مجتمعة، كما تقدم التدفقات النقدية للبنوك من العمليات معلومات مفيدة للمستثمرين في تقييم حقوق الملكية.

4-دراسة Ragab & El-Chaarani (2018)

The Value –Relevance of Operating Cash Flow: Comparative Study of Banks Listed on The Egyptian and Beirut Stock Exchanges

تهدف هذه الدراسة إلى التحقق من أن ملاءمة قيمة التدفقات النقدية التشغيلية تختلف بين البنوك المدرجة في سوق الأوراق المالية المصري والبنوك المدرجة في سوق بيروت للأوراق المالية، توصلت الدراسة من خلال تطبيق نموذج Ohlson إلى أن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ترتبط بشكل إيجابي وكبير بأسعار الأسهم في كلا السوقين، كما توصلت الدراسة إلى أن الأرباح تتفوق في ملاءمة قيمتها على التدفقات النقدية في كلا السوقين.

5-دراسة Kimouche & Charchafa (2022)

Comparative Value Relevance of Main Accounting Figures in France and The United Kingdom

تهدف هذه الدراسة إلى مقارنة ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية (القيمة الدفترية للسهم، الأرباح، التدفقات النقدية) في نموذجين اقتصاديين ومحاسبين بارزين في العالم وهما فرنسا وبريطانيا، من خلال الاعتماد على نموذج Ohlson وبالتطبيق على 115شركة فرنسية و100 شركة بريطانية خلال الفترة من عام 2011 إلى عام 2019. توصلت الدراسة إلى أن القيمة الدفترية للأسهم والأرباح ذات قيمة ملاءمة في البلدين، بينما لا تملك التدفقات النقدية قيمة ملاءمة. كما توصلت الدراسة إلى أن الأرباح تمتلك

قيمة ملاءمة أعلى مقارنة بالقيمة الدفترية في فرنسا، بينما تقترب القيمة الملاءمة للأرباح من القيمة الملاءمة للقيمة الدفترية في بريطانيا.

بعد الرجوع للدراسات السابقة نرى بأن هذه الدراسات اختبرت ملاءمة قيمة (الأرباح، القيمة الدفترية، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية)، اتفقت نتائج هذه الدراسات على ملاءمة قيمة الأرباح والقيمة الدفترية بينما اختلفت على ملاءمة قيمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، دفعت هذه الاختلافات الباحث لاختبار ملاءمة قيمة القيمة الدفترية كونها تمثل قيمة التصفية للشركة، والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لكونها تعبر عن مدى قدرة الشركة على توليد النقدية من أنشطتها الرئيسة، من خلال التطبيق على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

مشكلة البحث:

يعتمد المستثمرون في سوق دمشق للأوراق المالية على المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وحتى تكون هذه المعلومات مفيدة في عملية اتخاذ القرار لابّد لها من أن تكون ذات قيمة ملاءمة. تعد معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية هامة للمستثمرين لأنها تعكس قيمة التصفية للشركة وتمكنهم من معرفة مدى قدرتها على توليد النقدية من أنشطتها الرئيسة، في هذا السياق يمكن تلخيص مشكلة البحث بالسؤال التالي:

–هل تعد القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ذات قيمة ملاءمة؟.

أهمية البحث:

لهذا البحث أهمية من الناحية العلمية والعملية.

من الناحية العلمية:

تستمد هذه الدراسة أهميتها العلمية من خلال اختبار ملاءمة معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من خلال التطبيق على التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، تقدم الدراسات المحاسبية في مجال أسواق المال نتائج هامة، يتسق هذا البحث مع أحد الاتجاهات البحثية الهامة في الفكر المحاسبي حيث لاقت أبحاث ملاءمة القيمة ازدهاراً غير مسبوق نظراً لتعاظم دور اقتصاد السوق في الاقتصاد المعاصر، يهتم بها مدراء الشركات لغرض ضمان توفير معلومات ملاءمة للمستثمرين، بينما يهتم بها واضعو المعايير والسياسات المحاسبية لغرض فهم كيفية استخدام المستثمرين للقوائم المالية.

أما من الناحية العملية:

– تزايد استخدام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الاستثمارية وخاصة في الدول التي اتجهت نحو اقتصاد السوق والذي تلعب فيه أسواق المال دور محوري في دفع عملية التنمية من خلال توجيه الاستثمارات والاستفادة من المدخرات.

– يعد تقييم العلاقة بين المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والقيم السوقية هام للمحللين الماليين والمستثمرين.

– التأكيد على قدرة التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على تقديم معلومات محاسبية ذات قيمة ملاءمة.

أهداف البحث :

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار ملاءمة معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية نظراً لأهمية هذه المعلومات بالنسبة للمستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية، تمثل القيمة الدفترية قيمة التصفية للشركة، تعكس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية قدرة الإدارة على توليد النقدية من الأنشطة الرئيسة.

بناءً عليه يمكن صياغة هدف البحث على الشكل التالي:

-اختبار ملاءمة معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الواردة في التقارير المالية السنوية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

فرضيات البحث:

H0: لا تتفوق معلومات القيمة الدفترية في قيمتها الملاءمة على معلومات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الواردة في التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1: تتفوق معلومات القيمة الدفترية في قيمتها الملاءمة على معلومات التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الواردة في التقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

منهجية البحث:

مدخل البحث:

باعتبار أن منهج البحث هو الخطوات التي يسلكها الباحث للوصول إلى أهدافه، فإن هذا البحث يقوم على الخطوات التالية:

1-تحديد مشكلة البحث والمتمثلة باختبار ملاءمة معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الواردة في التقارير المالية السنوية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2-وضع فرضية البحث والتي تمثل حلاً مقترحاً لمشكلة البحث حيث يتضمن هذا البحث متغيرين مستقلين هما القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، ومتغير تابع هو سعر السهم السوقي، تم وضع فرضية تربط بين هذه المتغيرات والتي تختبر ملاءمة معلومات القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

3-اختبار عينة البحث ضمن شروط معينة والتي تتمثل بالمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

4-اختبار الفرضية من خلال الاعتماد على نموذج الدراسة.

5-تقديم الاستنتاجات.

6-تقديم التوصيات.

مجتمع وعينة الدراسة :

يقع موضوع ملاءمة القيمة ضمن البحث المحاسبي القائم على السوق Market-Based-Accounting-Research

يتمثل مجتمع الدراسة بالمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، أما عينة الدراسة فتتكون من جميع المصارف التي تتوفر تقاريرها المالية خلال فترة الدراسة دون انقطاع، اعتمدت الدراسة على جمع البيانات الثانوية المنشورة في التقارير المالية للمصارف المدرجة والموجودة على الموقع الالكتروني للسوق.

كما اعتمدت الدراسة في عملية اختبار الفرضية على نموذج يقيس العلاقة بين القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كمتغيرات مستقلة مع متغير تابع هو سعر السهم السوقي. يأخذ النموذج الصيغة التالية:

Pit = a0 + a1 BV+ a2 CFO+ + ejt

Pit: سعر السهم للشركة j في نهاية السنة المالية.

BV: القيمة الدفترية هي حاصل قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم .

CFO: التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وهي حاصل قسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على عدد الأسهم.

Ejt خطأ القياس.

a0,a1,a2 معاملات التقدير.

تم اختبار فرضية البحث بالاعتماد على برنامج SPSS V.25 عن طريق تحليل العلاقات الارتباطية بين المتغيرات وأيضاً عن طريق استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس قوة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

الجدول الزمني:

أجريت هذه الدراسة في سوق دمشق للأوراق المالية وخلال مدة زمنية امتدت من عام 2012 لغاية عام 2021.

متغيرات البحث:

تمت عملية اختبار الفرضية بالاعتماد على النموذج المدروس والذي يتألف من متغير تابع هو سعر السهم السوقي، ومتغيرين مستقلين هما القيمة الدفترية والتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

مصطلحات البحث:

ملاءمة القيمة Value Relevance: قدرة المعلومات المحاسبية على التقاط وتلخيص المعلومات التي تؤثر على سعر السهم وعائده(Mirza et al, 2019).

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية Cash Flows from Operating Activities: تتكون من الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من الأنشطة التشغيلية. (Burke & Wieland, 2017).

مفهوم ملاءمة القيمة:

تعود دراسات ملاءمة القيمة إلى ستينات القرن الماضي عندما تحقق كل منBall and Brown (1968) من أن الأرباح تتضمن محتوى معلوماتي، حيث اختبرت تلك الدراسة العلاقة بين العوائد غير العادية والأرباح غير المتوقعة، وتوصلت إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية وذات قيمة ملاءمة، اختبر Beaver (1968) ردة فعل السوق في تاريخ الإعلان عن الأرباح، توصلت دراسته إلى أن المعلومات المحاسبية تتضمن محتوى معلوماتي وأن حجم تداول الأسهم يشهد زيادة في أسبوع الإعلان عن الأرباح. في عام 1991 تحقق كل من Easton and Harris من أن إضافة متغير مستوى الأرباح كمتغير ممثل لعناصر الأرباح المؤقتة هو متغير ملائم لتقييم العلاقة بين العوائد والأرباح، توصلت دراستهم إلى أن النموذج يعطي قوة تفسيرية أكبر بوجود هذا المتغير، ليصبح

نموذج العائد مؤلف من متغيرين مستقلين، هما متغير التغير في الأرباح ومتغير مستوى الأرباح ومتغير تابع وهو عائد السهم، إلا أن تركيز هذا النموذج على قائمة الدخل وعدم أخذه بعين الاعتبار قائمة المركز المالي كان الدافع لقيام Ohlson (1995) بتطوير نموذج يجمع بين قائمتي المركز المالي والدخل والذي يقيس أثر ربحية السهم وقيمته الدفترية على سعر السهم السوقي. أثبت الدراسات التي اعتمدت على نموذج Ohlson أن العلاقة بين المتغيرات المدروسة إيجابية وذات قيمة ملاءمة. أطلق مصطلح ملاءمة القيمة Value Relvance لأول مرة في دراسة Amir et al 1993 وقد عرّف هذا المصطلح من قبل Mirza et al (2019) بأنه: قدرة المعلومات المحاسبية على التقاط وتلخيص المعلومات التي تؤثر على سعر السهم وعائده.

قّدم Francis and Shipper (1999) أربع تفسيرات لدراسة ملاءمة القيمة وهي (سميا،2018).:

1–تكون المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملاءمة إذا كانت تؤثر في سعر السهم ويكون ذلك عندما تكون هذه المعلومات قادرة على التقاط القيم التي تتسبب في انحراف سعر السهم أو قادرة على تحديد القيمة الحقيقة للسهم.

2–تكون المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملاءمة إذا كانت تتضمن متغيرات مستخدمة في نموذج التقييم أو تساعد في التنبؤ بتلك المتغيرات.

3–تكون المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملاءمة عندما تكون قادرة على التأثير على قرارات مستخدميها وهنا يتم الإشارة إلى وجود علاقة إحصائية بين المعلومات المحاسبية وعوائد الأسهم وأسعارها، تعتمد الدراسات المتعلقة بهذا التفسير على استخدام أسلوب دراسة الحدث والتي تركز بشكل أساسي على دراسة رد فعل السوق للمعلومات المحاسبية.

4–تكون المعلومات المحاسبية ذات قيمة ملاءمة من خلال قدرتها على تلخيص المعلومات والتقاطها والتي تؤثر في أسعار الأسهم وقيمها، يتم التركيز هنا على أنه إذا كان المتغير المحاسبي يمتلك علاقة مع متغير سوقي سواء كان سعر السهم أو عائده فهذا المتغير يلخص أو يلتقط المعلومات المعتمد عليها لتحديد السعر من قبل المستثمرين.

تندرج هذه الدراسة ضمن التفسير الرابع لأنها تسعى إلى تحليل العلاقات الارتباطية بين المتغيرات المدروسة ضمن نوافذ زمنية طويلة.

ملاءمة قيمة التدفقات النقدية:

ازداد الاهتمام في السنوات الأخيرة بقائمة التدفقات النقدية والتي تعتبر هامة جداً لمستخدمي القوائم المالية نظراً لما تقدمه من معلومات هامة عن الوضع المالي للشركة وتوفير رؤية مستقبلية عن مدى قدرتها على توليد النقدية من أنشطتها التشغيلية، فمن وجهة نظر مجلس معايير المحاسبة المالية تساعد المعلومات حول التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على تكوين توقعات حول الأداء المالي المستقبلي(Burke & Wieland, 2017) .تعكس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية حجم السيولة وتتنبأ بحدوث الأزمات كما يحدد مستواها الحاجة إلى التمويل الخارجي والاستثمار المستقبلي وبالتالي فهي تؤثر بشكل أو بآخر على قرارات مستخدميها. أكد Ragab & El-Chaarani (2018) أن التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لها تأثير كبير وإيجابي على سعر السهم السوقي وذلك في دراسة أجروها لمقارنة ملاءمة قيمة التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية للبنوك المدرجة في بورصتي بيروت ومصر باستخدام نموذج Ohlson 1995 المعدل كما أكد الباحثان على أن القيم السالبة للتدفقات النقدية من عمليات البنك ذات قيمة ملاءمة يعود السبب في ذلك إلى زيادة استثمارات البنك والتوسع في الإقراض والتي تمثل نشاطه الرئيسي المولد للدخل، تتفق نتيجة Ragab & El-Chaarani (2018) مع ما توصل إليه Burke & Wieland (2017) بأن التدفقات

النقدية للبنوك من العمليات تتنبأ بالأرباح المستقبلية، كما أنها ترتبط بشكل إيجابي وكبير بأسعار الأسهم السوقية، كما تقدم التدفقات النقدية للبنوك من العمليات معلومات مفيدة للمستثمرين في تقييم حقوق الملكية. لم تتفق هذه النتائج مع ما توصل إليه Bolibok (2015) والذي تحقق من ملاءمة قيمة العناصر الأساسية للقوائم المالية للبنوك: صافي الربح والقيم الدفترية والتدفقات النقدية في سوق رأس المال في بولندا، غطت العينة التي يتم فحصها جميع البنوك المحلية المدرجة في بورصة وارسو للأوراق المالية خلال الفترة 1997–2014، توصلت الدراسة إلى أن القيمة السوقية للأوراق المالية ترتبط ارتباطاً وثيقاً بالقيم الدفترية لحقوق الملكية وصافي الأرباح، بالإضافة إلى ذلك أكدت الدراسة على أن التدفقات النقدية ذات محتوى معلوماتي محدود لمستثمري الأسهم. تتفق نتيجة Bolibok (2015) مع ما توصل إليه Kimouche & Charchafa (2022) بأن التدفقات النقدية لا تملك قيمة ملاءمة.

النتائج والمناقشة:

تحليل البيانات:

اعتمد الباحث في اختبار فرضية البحث على برنامج SPSS V.25 وتم استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية لتحليل البيانات الثانوية التي تم الحصول عليها وهي:

1–الإحصاءات الوصفية.

2–الارتباط لاختبار العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

3–الانحدار الخطي المتعدد.

–الاحصاء الوصفي:

يبين الجدول (1) بعض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات كعدد مشاهدات العينة، المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري.

بلغت عدد مشاهدات العينة 120 مشاهدة وهي أكبر من خمسة أمثال عدد المتغيرات المستقلة، وبالتالي شرط نسبة مشاهدة المتغيرات المستقلة محقق.

الجدول (1) الإحصاء الوصفي

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
سعر السهم السوقي	120	74.80	2180.700	482.55	38.951	426.69	182065.547
قيمة دفترية	120	14.76	2587.110	505.41	52.62	576.45	332302.336
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	120	-1197.691	4244.33	251.92	62.87	688.71	474324.239
Valid N (listwise)	120						

المصدر: إعداد الباحث

نلاحظ من الجدول (2) وجود علاقة طردية بين سعر السهم السوقي والقيمة الدفترية وهي ذات دلالة معنوية عند مستوى دلالة 0.05 حيث بلغت قيمة المعنوية لهذا المعامل 0.000.

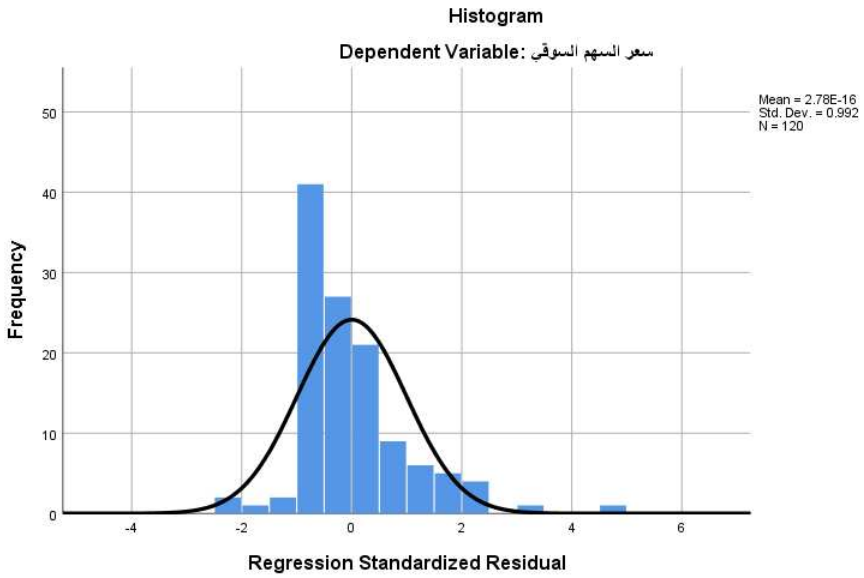
أيضاً نلاحظ من الجدول(2) وجود علاقة ضعيفة جداً بين متغير التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وسعر السهم السوقي.

الجدول (2) معاملات الارتباط بين المتغيرات

		سعر السهم السوقي	قيمة دفترية	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
سعر السهم السوقي	Pearson Correlation	1	.726**	.441**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	120	120	120
قيمة دفترية	Pearson Correlation	.726**	1	.629**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	120	120	120
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	Pearson Correlation	.441**	.629**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	120	120	120
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

المصدر: إعداد الباحث

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



الشكل (1)

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 0.527 وهذا يعني أن 52.7% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع(سعر السهم

السوقي) تعود للتغيرات الحاصلة في المتغيرات المستقلة. تدل قيمة اختبار DW 1.281 على 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	.726[a]	.527	.519	295.903916563376100	1.281
a. Predictors: (Constant), قيمة دفترية، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية					
b. Dependent Variable: سعر السهم السوقي					

المصدر: إعداد الباحث

لدراسة معنوية النموذج جرى استخدام تحليل التباين والذي يرتكز على اختبار فيشر الذي يسمح بقياس معنوية معاملات النموذج والذي يرتكز على مقارنة تباين الانحدار بتباين البواقي. يبين الجدول (4) أن معنوية انحدار فيشر 0.00 وهذا يدل على أن الانحدار معنوي عند مستوى دلالة 0.05 وبالتالي فإن المتغيرين المستقلين أو واحد منهما على الأقل له تأثير معنوي على المتغير التابع، كما تبلغ قيمة مؤشر اختبار فيشر 65.221.

F= Regression/ Residual

F= 5710691.061/ 87559.128=65.221

الجدول (4) جدول تحليل التباين

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11421382.122	2	5710691.061	65.221	.000[b]
	Residual	10244417.957	117	87559.128		
	Total	21665800.079	119			
a. Dependent Variable: سعر السهم السوقي						
b. Predictors: (Constant), قيمة دفترية، التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية						

المصدر: إعداد الباحث

يبين الجدول (5) قيمة معاملات نموذج الانحدار، تشير قيمة VIF إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات المستقلة.

الجدول (5) معاملات النموذج المدروس

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	208.951	36.569		5.714	.000					
قيمة دفترية	.549	.061	.742	9.078	.000	.726	.643	.577	.604	1.655
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية	-.016	.051	-.026	-.322	.748	.441	-.030	-.020	.604	1.655
a. Dependent Variable: سعر السهم السوقي										

الجدول (5)

المصدر: إعداد الباحث

من الجدول أعلاه يمكن كتابة معادلة النموذج كما يلي:

Pit= 208.951+ 0.549 Bv-0.16COF

تبلغ قيمة الثابت في معادلة خط الانحدار 208.951 ويبلغ الخطأ المعياري له 36.569 وهو إيجابي ومعنوي عند مستوى دلالة 5%، كما تبلغ قيمة ميل الانحدار لمتغير القيمة الدفترية 0.549 ويبلغ الخطأ المعياري له 0.061 وهو إيجابي ومعنوي عند مستوى دلالة 5% وبالتالي تكون العلاقة بين متغير القيمة الدفترية وسعر السهم السوقي ذات قيمة ملاءمة. كما تبلغ قيمة ميل الانحدار لمتغير التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية −0.016 ويبلغ الخطأ المعياري له 0.051 وهو غير معنوي عند مستوى دلالة 5%، وبالتالي لا تكون العلاقة بين متغير التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وسعر السهم السوقي ذات قيمة ملاءمة.

الاستنتاجات:

يقدم النموذج دليلاً على أن القيمة الدفترية هي متغير ذات قيمة ملاءمة لتفسير التغيرات في سعر السهم السوقي، بينما لا تعد التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ذات قيمة ملاءمة، تتفق هذه النتيجة مع ما توصل إليه Kimouche & Charchafa (2022) و Bolibok (2015)، وبالتالي يمكن القول بأن قائمة المركز المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تتضمن قيماً (القيمة الدفترية) تعد مهمة لتفسير سعر السهم السوقي.

التوصيات:

في ضوء ما تم التوصل إليه من نتائج يوصي الباحث:

1−اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية (التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية، التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية) لمعرفة مدى قدرة هذه المعلومات على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم.

2−حث المستثمرين على الاعتماد على قوائم أخرى غير قائمة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتقييم واتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

معلومات التمويل :

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

المراجع:

المراجع باللغة العربية :

1) بدوى، هبة الله عبد السلام (2019). ملاءمة المعلومات المحاسبية لأغراض قياس قيمة الشركة: دراسة تطبيقية مقارنة على الشركات المسجلة ببورصتي الأوراق المالية بمصر والسعودية، مجلة الاسكندرية للبحوث المحاسبية، ص1-46.
2) سميا، ربيع إبراهيم. (2018). أثر هيكل ملكية المنشأة في ملاءمة معلومات التقارير المالية لقرارات المستثمرين "دراسة تحليلية في الشركات المساهمة العامة"، أطروحة دكتوراه، جامعة دمشق، ص135.
3) نور الهدى، عمي (2021). دور قائمة التدفقات النقدية في تحقيق جودة المعلومة المالية –دراسة حالة مؤسسة NCA-ROUIBA للفترة (2011-2018)، رسالة ماجستير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي.
4) Amir, E. Harris, T.S. & Venuti, E.K. (1993). A Comparison of the Value Relevance of U.S. versus non-U.S. GAAP Accounting measures using Forms 20-F reconciliations. Journal of Accounting Research, 31,230-264.
5) Ball, R. & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. Journal of Accounting Research, 6(2), P159-178.
6) 3)Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. Journal of Accounting Research, 6(3), 67-92.
7) Bolibok, P.(2015). The Relative Value Relevance of Earnings Book Values and Cash Flows in The Polish Banking Sector, Journal of Financial Management and Accounting, 3(4), P19-31.
8) Burke, Q,L. Wieland,M,M.(2017). Value Relevance of Banks Cash Flows from Operations. journal homepage: www.elsevier.com/locate/adiac, p1.
9) Easton, P,D.& Harris, T,S.(1991). Earnings as an Explanatory Variable for Returns. Journal of Accounting and Economics, 15(2-3),P119-142.
10) Kimouche B & Charchafa I (2022). Comparative Value Relevance of Main Accounting Figures in France and The United Kingdom, Land Forces Academy Review, 1(105), P67-77.
11) Maksy,M,M.(2016). Is Free Cash Flow Value Relevance? The Case of The Information Technology Industry, Journal of Accounting and Finance, 16(5), P73-84.
12) 9)Mirza, A. Malek,M. & Ali Abdul-Hamid, M.(2019). Value Relevance of Financial Reporting: Evidence From Malaysia. Cogent Economics & Finance, 7, p3.
13) Ohlson, J,A.(1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. Contemporary Accounting Research, 11(2), P661-687.
14) Ragab, N & El-Chaarani, H.(2018). The Value –Relevance of Operating Cash Flow: Comparative Study of Banks Listed on The Egyptian and Beirut Stock Exchanges, Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 22(3),p1-12.