

مدى ملاءمة الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية لأسعار الاسهم

(دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)

علي هلال ونيون
الباحث

أ. م. د. بشرى عبد الوهاب الجواهري
جامعة الكوفة

بحث مستل من رسالة ماجستير للباحث علي هلال ونيون / قسم المحاسبة / جامعة القادسية

المستخلص

هدفت الدراسة الى تحديد مفهوم وقياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .و تمثلت عينة الدراسة بـ ١٧ مصرفاً "مدرجاً" في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من ٢٠٠٦ الى ٢٠١٥ . و تم الاعتماد على نموذج السعر لقياس ملاءمة قيمة المعلومات. وقد توصلت الدراسة الى عدة استنتاجات منها ان الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية تعدان ذات قيم ملاءمة لمتوسط سعر السهم واوصت الدراسة بضرورة تكثيف الجهود بين الجهات ذات العلاقة المتمثلة بسوق العراق للأوراق المالية ومجلس المعايير المحاسبية والرقابية والمنظمات المهنية المحاسبية لغرض المتابعة المستمرة لمدى توافر ملاءمة القيمة في المعلومات المحاسبية المبلغ عنها .

الكلمات الدالة :ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية ، ملاءمة الارباح التشغيلية ، ملاءمة القيمة الدفترية ،سوق العراق للأوراق المالية .

Abstract

The study aimed to explaining the measure a relevant of value of the accounting information for a sample of the banks listed in the Iraqi stock exchange. The study sample is consisted (17) banks listed in the Iraqi stock exchange from 2006 to 2015. The price model was used to measure the relevant of accounting information value. The study found several conclusions, including: Operational profits and book value are a values that are relevant to the average share price. The study recommended that Intensifying efforts among the Iraq Stock Exchange , the Board of Accounting and Auditing Standards ,and professional accounting organizations for determining the methods and procedures that used as the of . The continuous follow-up of the availability of value relevance in the reported accounting information.

Keywords:, value Relevance of accounting information, Relevance Operational profits, Relevance book value, Iraqi Stock Exchange.

المقدمة ...

تعد المعلومات المحاسبية الأساس في دعم استقرار الاسواق المالية وتهيئة المناخ المناسب للاستثمار وتوافر فرص متكافئة للمتعاملين في تلك الاسواق لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية بشكل سليم ، كما تمكن من الوصول الى السعر العادل للسهم والذي يعد ضروريا لاتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم بعيدا" عن الشائعات والمضاربات والاتجار الداخلي للمعلومات وزيادة حجم تداول الاسهم وزيادة العائد من التعاملات وجذب الاستثمارات الاجنبية وتحقيق التنمية الاقتصادية . كما ان ملاءمة القيمة ليست مفيدة فقط للمستثمرين وانما ايضا مفيدة للمستخدمين الاخرين والعاملين في السوق حيث انها توفر نظرة ثاقبة للقضايا المحاسبية لمجموعات اخرى من المستخدمين والى واضعي المعايير .

ولكي يتمكن المستخدمون من اتخاذ القرارات المناسبة ينبغي ان تتوفر فيها خصائص الجودة ومنها الملاءمة اذ تعني الملاءمة مدى إمكانية الارقام المحاسبية الواردة في القوائم المالية على مساعدة مستخدمي المعلومات في اتخاذ القرارات المناسبة او التغيير في اتخاذ القرارات من خلال قدرتها على شرح وتفسير الاجراءات المحاسبية في السوق المالية.

لذلك سعى البحث لبيان فيما اذا كانت المعلومات المحاسبية الواردة في القوائم المالية تتسم بملاءمة القيمة حيث ان فائدة المعلومات الواردة في القوائم المالية تعتمد على فائدتها في اتخاذ القرارات من قبل المستخدمين كالمستثمرين والدائنين والمدراء . واحدة من الاهداف الرئيسية للقوائم المالية هو تزويد المستثمرين في الاسهم بمعلومات ملاءمة لتحديد قيمة الشركة . ولغرض تحقيق اهداف البحث فقد تم التركيز فقط على ملاءمة الارباح التشغيلية لاسعار الاسهم وملاءمة القيمة الدفترية للتغير في اسعار الاسهم .

المحور الاول / منهجية الدراسة

اولا : مشكلة الدراسة

في ظل التطلعات لتحقيق التقدم والتطور والنمو الاقتصادي في البيئة العراقية وذلك من خلال توفير المعلومات المحاسبية التي تتمتع بملاءمة القيمة مما تساعد في جذب المستثمرين ، والتأثير على قرارات المستخدمين في العديد من القضايا كتحديد قيمة الوحدة واسعار الاسهم وتقييم الاستثمارات بواسطة نظرة السوق الى مصداقية تلك المعلومات وعليه يمكن صياغة المشكلة بالتساؤلات الاتية :

أ- هل تتسم الارباح التشغيلية التي تنشرها المصارف العينة بملاءمة القيمة ؟

ب- ما مدى ملاءمة القيمة الدفترية التي تنشرها المصارف العينة للتغير في اسعار الاسهم ؟

ثانيا : أهداف الدراسة

تسعى الدراسة الى تحقيق مجموعة من الاهداف يمكن تلخيصها بما يأتي :

- 1- تحديد مفهوم ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية.
- 2- قياس ملاءمة الارباح التشغيلية لأسعار الاسهم .
- 3- بيان مدى ملاءمة القيمة الدفترية للتغير في اسعار الاسهم .
- 4- قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية للمصارف عينة الدراسة .

ثالثا : أهمية الدراسة

تتجسد أهمية الدراسة في تناوله قضية بحثية معاصرة على المستويين العلمي والعملي فمن الناحية العلمية تحاول الدراسة مساعدة الباحثين في بيان ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية وفق سياقات ومؤشرات إحصائية وهو يتناول موضوعا معاصرا فهناك ندرة في عدد الدراسات السابقة العلمية التي تناولت هذا الموضوع ومتغيرات الدراسة ولاسيما في الدراسات والابحاث العربية والمحلية على حد سواء على حد علم الباحث ، اما من الناحية العملية فأنها تسعى الدراسة الى فهم

ودراسة ملاءمة قيمة معلوماتها المحاسبية التي يتم الإفصاح عنها في القوائم المالية والتي تمكن الاطراف ذات العلاقة ولاسيما المستثمرون الحاليون والمرقبون من اتخاذ القرارات المناسبة .

رابعاً : فرضيات الدراسة

في ضوء المشكلة وتحقيقاً لأهداف الدراسة ، فإنه يتم صياغة الفرضية الآتية :
" الأرباح التشغيلية والقيمة الدفترية المفصّح عنهما في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تعدان ذات قيم ملاءمة " وتتفرع من هذه الفرضية الفرضيتين الفرعيتين الآتيتين :
الفرضية الفرعية الاولى "الأرباح التشغيلية المفصّح عنها في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تعد ذات قيم ملاءمة "
الفرضية الفرعية الثانية "القيمة الدفترية المفصّح عنها في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تعد ذات قيم ملاءمة "

خامساً : مجتمع وعينة الدراسة

ان مجتمع الدراسة يضم (قطاع المصارف) والتي تمثل شركات خاصة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية واستخدم الباحث شركات القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللمدة من (٢٠٠٦ - ٢٠١٥) وان سبب اختيار الباحث لهذا القطاع يكمن في اهميته بوصفه من اهم القطاعات التي توفر للعراق دخلاً قومياً جيداً ، كما يعد حالياً من اكبر القطاعات نشاطاً في تداول الاسهم اذ يعد من اكثر القطاعات فاعلية وكفاءة في التداول ضمن سوق العراق للأوراق المالية مقارنةً ببقية القطاعات ، يبلغ عدد شركات القطاع المصرفي المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لغاية نهاية عام ٢٠١٥ (٢٢) مصرفاً، استخدم الباحث (١٧) مصرفاً أي ما يشكل (٧٧%) من عدد شركات القطاع المصرفي المدرجة في السوق ، واستبعد (٥) منها وذلك للأسباب الآتية :

- عدم توفر البيانات الكافية (بالنسبة لمصرف دجلة والفرات للتنمية والاستثمار).
- استبعاد المصارف غير التجارية (الاسلامية) المتمثلة بمصرف العراقي الإسلامي للإستثمار والتنمية و مصرف إيلاف الإسلامي و المصرف الوطني الإسلامي).
- استبعاد مصرف الاقتصاد للإستثمار والتمويل لتوقف تداول اسهمه في سوق العراق للأوراق المالية عام ٢٠١٣ .

المحور الثاني

ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية - الجانب النظري

تعد ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من المفاهيم التي تزايد الاهتمام بها في الربع الاخير من القرن الماضي لدورها في التأثير على القرارات المتخذة والتنبؤ في التدفقات النقدية المستقبلية المتوقع تحقيقها ،مما انعكس على اهتمام بعض المنظمات المهنية في السعي لصياغة الاطار المفاهيمي الذي كان من ضمن جوانب تركيزه على تحديد خاصية الملاءمة والعناصر التي تحدد مفهومها ،كما سعى الباحثون المتخصصون في مجال المحاسبة لتوجيه دراساتهم واهتماماتهم لتشغل حيزاً مهماً في هذا المجال فمنهم من سعى لتحديد مفهومها وبعضهم ركز على كيفية تحديدها وسعى في ذلك لصياغة نماذج يمكن من خلالها قياس مدى توافرها في القوائم المالية التي يتم

الابلاغ عنها ،وعليه فان هذا المحور خصص للوقوف على مفهوم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية ، والاهمية التي تتمتع بها وعلاقتها بكفاءة السوق المالي واهم النماذج المستخدمة لقياسها.

اولا: مفهوم الملاءمة والقيمة وملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية

قبل التطرق الى مفهوم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية كان لابد من التعرف اولا على مفهوم كل من الملاءمة والقيمة اذ يقصد بالملاءمة " وجود ارتباط منطقي بين المعلومات وبين القرار موضوع الدراسة ،فاذا ما كان لمستخدمي التقارير المالية توقعات قائمة بالفعل وقت حصولهم على المعلومات ففي هذه الحالة فان ملاءمة المعلومات تتحدد بمدى قدرتها على تعزيز التوقعات الحالية او احداث تغيير في التوقعات ،فاذا عززت المعلومات التوقعات الحالية فمعنى ذلك زيادة احتمال ان تكون النتائج المتوقعة كما سبق التنبؤ بها ،اما اذا احدثت المعلومات المحاسبية تغييرا في هذه التوقعات فمعنى ذلك انها غيرت التوزيع الاحتمالي للأحداث .وفي كلتا الحالتين تعد المعلومات المحاسبية معلومات ملاءمة لأنها ادت الى تغيير الدرجة بالنسبة للقرار محل الدراسة " (الشيرازي، ١٩٩٠:١٩٩-٢٠٠).

والمعلومات الملائمة هي "ان هذه المعلومات تؤثر على القرارات الاقتصادية للمستخدمين من خلال مساعدتهم على تقييم الماضي والحاضر والاحداث المستقبلية من وجهة نظر المستخدم ،وهي المعلومات التي تسهم في قرارات الاستثمار " (Hellstrom , 2005:7)، اذ ركز الاطار النظري المحاسبي على جدوى القرار من خلال توافر معلومات مفيدة لمتخذي القرار ،ولكي تتصف المعلومات المحاسبية بالفائدة فانه لابد من امتلاكها لخاصيتين رئيسيتين تمثل احدهما الملاءمة مما يشير الى ان الملاءمة تعد معيارا لقياس جودة المعلومات المحاسبية (السلمان ، ٢٠١٢: ٦٠)

وكتمييز اولي يرى كل من(اسماعيل ونعوم ، ٢٠١٢) ان المعلومات الملائمة هي " تلك المعلومات التي تمتلك على الاقل ثلاثة ابعاد وهي التأثير في الاهداف والتي تعرف بالملائمة للأهداف ،والتأثير في الفهم وتسمى بالملاءمة الدلالية ،والتأثير في اتخاذ القرارات وتسمى بالملاءمة للقرارات" ،اذ يرون ان المعلومات المحاسبية تعد ملاءمة متى ما استطاعت ان تمكن المستخدمين من ادراك اهدافهم وهو ما لا يمكن الوصول اليه وتحقيقه لأنه يرتبط بمستخدمين ذوي اهداف متباينة ،كما ان البعد الثاني الذي يؤثر في فهم المستخدمين للمعلومات فهو الاخر من الصعب تحقيقه لأنه لا يمكن قياسه بشكل موضوعي وهو الاخر متباين بين المستخدمين للمعلومات المحاسبية ،مما يشير ضمنا الى انه لا يمكن تحقيق الا البعد الثالث الذي سيتحقق متى ما اسهمت المعلومات المحاسبية من اتخاذ القرارات السليمة (اسماعيل ونعوم ، ٢٠١٢: ٢٩٠ - ٢٩١).

فالملاءمة تمثل احدى الخصائص الرئيسية لجودة المعلومات المحاسبية التي تجعل تلك المعلومات مفيدة لعملية اتخاذ القرارات الاقتصادية ،لذا فانه "لكي تكون المعلومات ملائمة يجب ان تكون قادرة على احداث تغيير في قرارات المستخدمين (اي ان تكون مؤثرة في قرار المستخدم)"،

فالمعلومات الملائمة هي تلك المعلومات التي تساعد مستخدميها على التنبؤ بالأحداث الماضية والحاضرة والمستقبلية (ان تمتلك قيمة تنبؤية) ،وستكون ملائمة ايضا متى ما ساعدت المستخدمين على التأكد او تصحيح التوقعات المستقبلية من خلال امتلاكها قيمة راجعة ،الى جانب ان تكون مادية بحيث ان حذفها او اساءة عرضها يمكن ان يؤثر في القرارات التي يتم اتخاذها من المستخدمين (Kieso & et.al , 2014:32-33)

عليه فان المعلومات المحاسبية تتمتع بالملاءمة متى ما امتلكت ثلاث سمات اساسية هي :

١- ان تكون لها قابلية على التنبؤ : اي انه يمكن استخدامها بوصفها مدخلات من قبل

مستخدميها لتمكنها من احداث تغيير في قراراتهم بسبب قدرتها على التنبؤ بالنتائج

والاحداث المستقبلية (الجاوي والمسعودي ،٢٠١٤ :٢٩).

٢- ان تكون لها قيمة توكيدية : متى ما استطاعت المعلومات من تعزيز أو تصحيح توقعات

سابقة ،ومن ثم تقويم نتائج القرارات التي اتخذت استنادا الى تلك التوقعات فإنها ستسهم في

توافر قدر " من الملاءمة في تلك المعلومات (حنان ،٢٠٠٩ :٧٥).

٣- ان تتسم بالمادية : اذ ان حذف المعلومات أو اخفاءها يمكن ان يؤثر على القرارات المتخذة

من قبل مستخدميها ،وتعد نقطة قطع على الخصائص الرئيسية التي ينبغي في المعلومات

ان تتصف بها لتصبح مفيدة (لجنة معايير المحاسبة الدولية ،٢٠٠٨ :٤١).

نستخلص من ذلك ان الملاءمة والتي تمثل احدى الخصائص الرئيسية لتقييم جودة المعلومات

المحاسبية تعني فائدة تلك المعلومات لمستخدميها في اتخاذ قراراتهم من خلال ما تمتلكه من القدرة

على التنبؤ بالتوقعات المستقبلية وتصحيح التوقعات السابقة والحالية وتعزيز التوقعات المستقبلية

وان عدم توافرها وحذفها يؤثر في قرارات مستخدميها .

اما مفهوم القيمة مفهوم متعدد الابعاد وينظر اليه من وجهات نظر متعددة ،وبشكل عام "فان

قيمة الشيء تنعكس في ثمنه أو سعره " ، كما انه من وجهة النظر الاقتصادية ينظر له على انه

"يعكس الميزة الاساسية لسلعة او خدمة والمقدرة من طرف اولئك الذين يستعملونها أو يمتلكونها")

لطرش ،٢٠١٠:١٧٩)، في حين يرى (المزوري والشجيري ،٢٠١٠ :٦٩) ان القيمة من وجهة النظر

الاقتصادية " ترتبط بميول الناس نحو مفردات معينة بالمقارنة مع اخرى بسبب المنافع التي يتوقعون

انها ستعود عليهم ،مما يشير الى ان قيمة سلعة ما تساوي الاشباع المستلم من قبل شخص نتيجة

لاستهلاكه اخر وحدة " ،في حين انها في مجال الاستثمار ستمثل " السعر الذي يرغب المستثمر

دفعه مقابل الحصول على موجود (سهم) معين " . يشير ذلك الى ان مفهوم القيمة مفهوم متعدد

الابعاد استنادا "للزاوية التي ينظر من خلالها للقيمة .

هذا وقد اشار العديد من الباحثين الى مفهوم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية،اذ يرى

(Francis & schipper) ان ملاءمة القيمة تعني "هناك ارتباط ذات دلالة احصائية بين

المعلومات المالية والاسعار او العوائد ، وان المقاييس المحاسبية قادرة على تفسير اسعار الاسهم في السوق المالي بطريقة جيدة في ظل افتراض كفاءة السوق وان الاسعار تعكس المعلومات المتاحة" (Francis and schipper, 1999:326).

اما (Holthausen and Watts 2001) فانهم يرون "ان ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية هي تأكيد فيما اذا كانت البيانات المحاسبية مفيدة لتقييم الشركة من خلال دراسة العلاقة بين البيانات المحاسبية واسعار الاسهم" (Holthausen and Watts , 2001:5-6) .

فالهدف من إعداد التقارير المالية هو مساعدة المستثمرين في تقييم حقوق الملكية، والمعلومات المحاسبية لتكون ملاءمة القيمة ، فانه شرط أن الأرقام المحاسبية ينبغي أن تكون ذات صلة بالقيمة الحالية للشركة. وإذا لم يكن هناك ارتباط بين الأرقام المحاسبية وقيمة الشركة فانه لا يمكن أن يطلق على المعلومات المحاسبية ملاءمة للقيمة ، وبالتالي فان التقارير المالية غير قادرة على الوفاء بأحد أهدافها الرئيسية(8: Beisland,2008).

وقد قدم (Barth et al) العديد من المفاهيم عن ملاءمة القيمة لكنها تشترك جميعها في "ان الرقم المحاسبي يكون ملاءما" للقيمة اذا كان هناك تنبأ بوجود علاقة ذات دلالة احصائية مع اسعار الاسهم، اذ يعكس المعلومات المناسبة للمستثمرين في تقييم الشركة " . (Barth et al, 2001:4)

اما (Rani 2011) فانه يرى ان ملاءمة القيمة ليست مفيدة فقط للمستثمرين وانما ايضا مفيدة للمستخدمين الاخرين والعاملين في السوق ، حيث ان المستثمرين ينظرون الى المعلومات بانها ملائمة ويمكن الاعتماد عليها اذا كان يمكن مساعدتهم في اتخاذ قرار الاستثمار في الاوراق المالية للشركة . (Rani, 2011:12) ،وهذا ما تم تأكيده من قبل (Abiodum) على ان ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية ليست مهمة فقط للمستثمرين ولكنها توفر نظرة ثاقبة للقضايا المحاسبية لمجموعات اخرى من المستخدمين والى واضعي المعايير (Abiodum , 2012:105).

عليه يرى (السلمان ، ٢٠١٢) انها تعني "مدى قوة ارتباط المعلومات المحاسبية مع العائد او سعر السهم السوقي" (السلمان ، ٢٠١٢: ٣٥) ، كما تم تعريف ملاءمة القيمة من قبل (Beisland 2009) يرى انها تمثل " قدرة الأرقام المحاسبية الواردة في القوائم المالية لشرح اجراءات سوق الاوراق المالية ، والأرقام المحاسبية تتمثل بالأرباح والقيمة الدفترية والأرباح المحتجزة ،وتسمى الأرباح ملائمة للقيمة اذا كانت تؤثر الى حد كبير في المتغير التابع والذي يمكن التعبير عنه بسعر السهم او العائد او العوائد غير الطبيعية ، وبالتالي فان ملاءمة القيمة ترتبط ارتباطا وثيقا بمفهوم قرار فائدة المعلومات المحاسبية ،حيث ان الهدف الاساس من نشر البيانات المحاسبية هو توفير معلومات ملاءمة وعرضها بأمانة للمستثمرين ،اذ تعد البيانات المحاسبية ملائمة للقيمة اذا كانت لديها علاقة وثيقة مع اسعار الاسهم وعوائدها " (Blessing ,2015:329) .

كما ان الفكرة العامة من وراء مفهوم ملاءمة القيمة في الاطار المفاهيمي لإعداد التقارير المالية الصادر عن مجلس معايير المحاسبة الدولية في ٢٠١٠ ينص على ان " تكون المعلومات المالية ملائمة للقيمة اذا كانت قادرة على احداث تغيير في اتخاذ القرارات من قبل المستخدمين ، وقد تكون المعلومات قادرة على احداث تغيير في القرار حتى لو كان بعض المستخدمين يختارون عدم الاستفادة منها او هم على علم مسبق بها من مصادر اخرى" (Gunther,2015:72) .
وعليه يمكن تلخيص مفهوم ملاءمة القيمة بانه يمثل "مدى إمكانية الارقام المحاسبية الواردة في القوائم المالية على مساعدة مستخدمي المعلومات في اتخاذ القرارات المناسبة او التغيير في اتخاذ القرارات من خلال قدرتها على شرح وتفسير الاجراءات المحاسبية في السوق المالية " .

ثانيا: أهمية ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية

تعددت وجهات نظر الباحثين في الاهتمام بملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بسبب تعدد المداخل التي ينظرون من خلالها لأهمية هذا المفهوم والمزايا التي يمكن ان يحققها استعماله، لذا يمكن تلخيص بعض منها بما يأتي :

١ . ينظر المستثمرون لأهمية ملاءمة القيمة بوصفها مساهمة في تقليل مخاطر المعلومات ، اذ تنعكس نتائج تخفيض مخاطر المعلومات في التقليل من عدم دقة التنبؤ بالأرباح المستقبلية المتوقع تحقيقها ، كما ان انخفاض المخاطر يعني انخفاض تكلفة الشركة من الأسهم. ومن منظور الاقتصاد الكلي فان انخفاض تكلفة رأس المال يؤدي إلى زيادة مستويات الاستثمار. مما يشير الى ان مثل هذه القيمة قد تكون لها عواقب حقيقية على الاقتصاد (beisland,2008:3)، كما ان النماذج التي تستند اليها مقاييس ملاءمة القيمة يمكن ان تساعد المحللين الماليين والمستثمرين في التنبؤ بأسعار الاسهم في السوق المالي (الطويل وشاهين ، ٢٠١٤ : ٣٢٦)

٢ . وجود ادلة داعمة تؤكد اهمية ملاءمة القيمة للأرباح والقيمة الدفترية خلال مدة الازمات المالية ، وأن كلا من ملاءمة القيمة الإجمالية و الأرباح ومعاملات القيمة الدفترية سوف تتخفف مع انخفاض الصحة المالية وقد يؤدي عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي إلى زيادة احتمال التخلف عن السداد والإسراع في التمويل (navdal,2010:23-24)، كما ان هنالك من يجد ان المستثمرون يدركون انه لا يمكن للشركة الاستمرار بالخسائر الى اجل غير مسمى ،لذا ستكون الارباح السلبية اقل قيمة من الارباح الايجابية، وستمثل القيمة الدفترية ملاءمة قيمة اقل لأنها ستمثل خيار التصفية و سيزداد احتمال الفشل المالي للشركة (Abiodum,2012:109).

٣ . انها تمثل جزءا من كل من كفاءة السوق والتحليل والتقييم الأساسيين من جانب ،ومن جانب اخر ترتبط زيادة ملاءمة القيمة بانخفاض تكلفة حقوق الملكية (beisland,2008:2)

٤ . ان بحوث ملاءمة القيمة تعد مجالا مهما لمعدي المعايير المحاسبية فهي تقدم افكارا مهما حول المسائل والمجالات المحاسبية التي تشكل حيزا في وضع المعايير ،فهي تقدم ادلة تجريبية عن

الادلة التقويمية للمتغيرات المحاسبية (الطويل وشاهين ، ٢٠١٤ : ٣٣٣) ، كما يمكن ان توفر اجابات مهمة تخدم الاطراف المهنية والاكاديمية والمنظمات المهنية المسؤولة عن صياغة المعايير من خلال الاستفادة من النتائج التي يتم التوصل لها ، فهي تعد سمة اساسية من سمات جودة المعلومات المحاسبية ، الى جانب التطبيق العملي لأركان نظرية المحاسبة في التحقق من ملاءمة الارقام المحاسبية وموضوعيتها ، زيادة على ذلك فإنها تسهم في تفسير قيمة الشركة او التغيرات التي تطرأ عليها (السفان ، ٢٠١٦ : ٢٦) ، ذلك يؤكد اهمية ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية ودورها في اتخاذ القرارات ودعم الاسواق المالية والمزايا الاخرى التي تحققها في مجالات متعددة .

ثالثا: علاقة ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بكفاءة السوق المالية

تشكل السوق المالية ركنا مهما من هيكل نظام التمويل الذي تستند اليه النظم الاقتصادية للدول ، لما تلعبه من دور في جذب المدخرات وتوجيهها الى مجالات استثمارية تسهم في رفد الاقتصاد وتحسين معدلات نموه وتحقيق الكفاءة في تخصيص تلك الاموال ، لذا فان نجاح سوق الاوراق المالية يستند الى توافر معلومات مناسبة مع افصاح كاف" عن تلك المعلومات التي تعكس المركز المالي ونتيجة النشاط والارباح المتحققة والتنبؤات المستقبلية بها بما يسهم في تحديد القيمة الحقيقية للاسهم المتداولة في السوق والاختيار الانسب للبدائل الاستثمارية المتاحة وترشيد القرارات الاستثمارية ، الى جانب اهمية توافر تنظيم قوي ومستقل لمهنة التدقيق لضمان الثقة في المعلومات المبلغ عنها من خلال القوائم المالية ، وتمثل اسواق راس المال تلك الاسواق المالية التي يتم فيها تداول الاوراق المالية المتوسطة والطويلة الاجل (خضير ، ٢٠٠٩ : ٦٥-٦٧) .

ويركز مدخل سوق راس المال على تفضيل رفاهية المجتمع على رفاهية المستثمر الفرد ، على الرغم من ان قرارات المستثمرين هي التي تحدد سلوك السوق المالي لذا يترتب عليه اهمية توافر المعلومات لضمان التوزيع الامثل للموارد بين كافة المتعاملين في السوق وضمان عدم توافرها فقط لفئة معينة من المستثمرين ، اذ يقوم فرض كفاءة السوق على اساس وجود سوق تنافسي للأوراق المالية وبحرية بما يحقق التوازن بين العرض والطلب على الاوراق المالية ، اذ تشمل الشروط النظرية لوجود سوق كفاء ان تتوافر المعلومات لكافة المتعاملين في السوق بحيث تتم عملية تبادل الاوراق المالية بدون تكلفة مع تجانس توقعات المتعاملين لاستعمال المعلومات المتاحة (لظفي ، ٢٠٠٥ : ٩٢-٩٣) ، فالسوق المالية الكفوءة تتكيف مع كل معلومة يتم الابلاغ عنها اول بأول وسينعكس تأثيرها في النهاية على أسعار الاوراق المالية ، وذلك يعني ان سعر السهم الذي سيتم اصداره يعكس كافة المعلومات المتاحة عن الشركة سواء كانت تاريخية ، حالية ، مستقبلية ، داخلية ، خارجية ، محاسبية ، ام غير محاسبية (نجم ، ٢٠٠٨ : ٧٠) ، فالسوق المالية الكفوءة هي التي تعكس كافة المعلومات المتاحة وتستجيب بشكل سريع للمعلومات الجديدة ، وقد تباينت الادبيات المحاسبية في وجهة نظرها لعبارة "كل او كافة المعلومات المتاحة" ، مما ادى الى خلق صيغ متعددة لنظرية السوق الكفاء تعددت تلك الصيغ والاشكال استنادا لمفهوم المعلومات المتاحة

وقدرتها في الحد من امكانية اي مستثمر في تحقيق عائد اضافي نتيجة لحصوله على معلومات اضافية بشكل خاص ، وتقسم صيغ نظرية السوق الكفاء على الانواع الثلاث الاتية : (شرويدر واخرون ، ٢٠١٠، ١٥٣)

١ . **الصيغة الضعيفة** : تستند هذه الصيغة الى ان دراسة المعلومات التاريخية لأسعار و حجم وعدد الاسهم المتداولة مسبقا لن يحقق عوائد او ارباحا" غير اعتيادية لان مثل تلك المعلومات متوفرة لدى غالبية المتعاملين في السوق المالي وبتكلفة منخفضة (Beavers& et.al., 1980:28).

٢ . **الصيغة شبه القوية** : تستند هذه الصيغة الى ان اسعار الاسهم المتداولة تعكس بالكامل كافة المعلومات العامة المتاحة ،وليس هنالك قاعدة لتداول الاسهم تستند الى الاسعار المتاحة تسمح بتحقيق عائد اضافي ،وتعد هذه الصيغة من اكثر الصيغ ملاءمة للمحاسبة بسبب ان الكشوفات المالية تتضمن الكثير من المعلومات المتاحة للجمهور ،كما ركزت هذه الصيغة على السرعة التي تكيف بها الاسعار مع احداث معينة (البقاوي ، ٢٠٠٩ : ٢٠٢)، فالمعلومات العامة المتاحة وفقا لهذه الصيغة تعكس كافة المعلومات التي يتم الابلاغ عنها رسميا سواء تمثلت بالمعلومات المحاسبية ام غير المحاسبية والتاريخية ام الحالية (الشيرازي ، ١٩٩٠ : ٣٧٥).

٣ . **الصيغة القوية** : وفقا لهذه الصيغة فان المعلومات التي تعكسها اسعار الاسهم في السوق المالية تندرج بكافة المعلومات المتاحة للعامة والخاصة ،اي تلك المعلومات التي يتم الابلاغ عنها للجمهور وتلك المعلومات التي يحصل عليها الافراد الداخليين بشكل متميز سواء كانت تلك المعلومات تاريخية ام حالية ام مستقبلية ام داخلية ، ويفترض أن أسعار الأسهم لا يمكن التنبؤ بها وأي توقعات على أساس المعلومات الحالية والسابقة من شأنه أن يؤدي إلى تنبؤات عشوائية (Gunther,2015:68) ، فمن الواضح ان هذه الصيغة من الصعب تحقيقها لأنها تفتقد لاحد الشرط الرئيسية لكفاءة السوق وهي توافر المعلومات بشكل متوازن لكافة المتعاملين وبدون تكلفة اضافية .

عليه فان مقارنة صيغ كفاءة السوق مع دراسات ملاءمة القيمة يمكن ان تنشأ عنه ثلاثة اختبارات تتلخص بما يأتي (السفان ، ٢٠١٦ : ٣١):

١ . ان اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية التاريخية المبلغ عنها في القوائم المالية مع أسعار الاسهم او عوائدها يمثل الصيغة الضعيفة لملاءمة القيمة .

٢ . ان اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية العامة المتاحة التي ينبغي الافصاح عنها في القوائم المالية وفقا للوائح والتعليمات مع أسعار الاسهم او عوائدها يمثل الصيغة شبه القوية لملاءمة القيمة .

٣ . ان اختبار العلاقة بين المعلومات المحاسبية المتاحة للعامة والخاصة ،اي تلك المعلومات التي يتم الابلاغ عنها للجمهور في القوائم المالية وتلك المعلومات التي يحصل عليها الافراد الداخليين بشكل متميز مع أسعار الاسهم او عوائدها يمثل الصيغة القوية لملاءمة القيمة .

مما سبق يتضح ان المعلومات المحاسبية تعد احد المصادر الرئيسية في دعم كفاءة السوق المالية وتنعكس على أسعار الاسهم وعوائدها ،كما ان من مبررات زيادة الاهتمام بدراسة ملاءمة القيمة انها تنعكس وتعزز من كفاءة السوق المالية ، وتؤكد ذلك ايضا بعض الدراسات المحاسبية المستندة إلى السوق فهناك افتراض أساس هو أن أسعار سوق الأوراق المالية تتسم بالكفاءة شبه القوية لأنها تعكس المحتوى المعلوماتي للمعلومات المتاحة للجمهور عن طريق إدراج المعلومات المتاحة للجمهور بسرعة وبطريقة تتسم بالكفاءة وعدم الانحياز عند إصدار المعلومات وإن عدم كفاءة السوق سيجعل نتائج أبحاث أسواق رأس المال أقل إقناعا في أفضل الأحوال، وفي أسوأ الظروف التي لا يمكن الاعتماد عليها، ويعتمد ذلك على مدى عدم الكفاءة الحالي ، فهناك حاجة إلى كفاءة السوق لربط تغيرات الأسعار بالإعلانات الإعلامية لأنه من الصعب تفسير استجابة التغير في أسعار الأسهم حول إعلانات الأرباح بدون افتراض كفاءة السوق، لذا فإن اختبار محتوى المعلومات من الأرقام المحاسبية يتوقف على تلبية كفاءة السوق (Al barrak,2011:90) .

كما اثبتت دراسات عديدة اجريت في أسواق مالية غير كفوة امكانية قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية فيها ،اذ توصلت نتائج الدراسة التي اجراها " (السيد ،٢٠١٠) في سوق المال المصري (بوصفه أحد الأسواق غير الكفاء) باستخدام نموذج (Ohlson, 1995) " أن المعلومات المحاسبية ذات ملاءمة قيمة وبمعامل تحديد بلغ (٠,٥٠٥) لكل من القيمة الدفترية وربحية السهم معا للعينة الإجمالية وللعينة على مستوى سنوات الدراسة ، وأن ربحية السهم ذات قوة تفسيرية عالية بلغت (٠,٠٥٨) لأسعار الاسهم مقارنة بالقيمة الدفترية البالغة (٠,٠٠٩) ، وبمقارنة النتائج الاختبارية للدراسة على مستوى الدول كانت قيمة معامل التحديد للملاءمة القيمية مرتفعة في سوق المال المصري مقارنة بدول أخرى تعد أسواقها المالية من الأسواق الكفوة (السيد ،٢٠١٠ :١)، كما اكدت دراسة (Liu & Thomas 2000) التي ركزت على تناول اثر عدم كفاءة السوق المالية على تقديرات معاملات انحدار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من خلال تطبيق الاجراء على ثلاثة انواع من الدراسات تمثلت بملاءمة قيمة الارباح والقيمة الدفترية ،وملاءمة قيمة تقديرات الدخل المتبقي ،واخيرا ملاءمة قيمة المستحقات والتدفقات النقدية ،وقد توصلت النتائج الى تأثير معلومات السعر في ملاءمة القيمة ، وأنه من أجل قياس ملاءمة القيمة فيما يتعلق بالمجالات الجوهرية فمن الانسب تعديل سعر السهم للتغيرات المستقبلية في الأسعار التي يمكن التنبؤ بها وذلك لتجنب الخطأ في القياس الى جانب الاسعار الحالية لها في السوق ، وبالإضافة إلى ذلك، أشارت النتائج إلى أن قيمة الأرباح والقيمة الدفترية ذات ملاءمة قيمية

باستخدام أسعار الأسهم المعدلة قبل ثلاث سنوات وزادت المعاملات بنسبة ٩٠٪ للأرباح و ٨٢٪ من القيمة الدفترية (Liu & Thomas, 2000:95).

مما يدعم ان ملائمة قيمة الارباح والقيمة الدفترية والتدفقات النقدية يمكن ان تتأثر بكفاءة الاسواق المالية ،على الرغم من ان هناك العديد من البحوث اجريت في اسواق مالية تاشئة واثبتت امكانية الوصول الى ملائمة قيمية مرتفعة .

رابعاً: نماذج قياس ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية

توجهت جهود الباحث في صياغة نماذج يمكن من خلالها تحديد مدى ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية والتي اثبتت اهميتها في مجالات متعددة وقد اثمرت تلك الجهود عن صياغة نماذج متعددة منها:

اولاً:- نموذج العائد

هناك نهج بديل لدراسة العلاقة بين اسعار الاسهم في السوق والارقام المحاسبية من خلال استخدام نموذج العائد ويركز هذا النموذج على اقتران عوائد الاسهم والارباح المحاسبية من خلال فحص ما اذا كانت الارباح المحاسبية تحتوي على معلومات جديدة تؤثر على اسعار الاسهم. (CHEN, 1999:14-15)

حيث تم استخدام نموذج العائد في وقت مبكر من قبل Ball and Brown 1968 عندما بينوا بان المعلومات ملائمة فقط للمستثمرين ،ففي هذا السياق تعد مقاييس الدخل فقط ملائمة للقيمة اذا كانت تؤدي بصورة متزايدة لتعدل سعر السهم على افتراض بان كل المعلومات الاخرى متاحة وتنعكس بالفعل على سعر السهم . (Gunther, 2015:123)

وكذلك فان (Easton & Harris1991) يرون ان نموذج العائد يحلل العلاقة بين عوائد السهم السنوية ومستويات الأرباح والتغيرات في الأرباح . (Hellstrom, 2005: 23)

وهذا ما تم تاكيده في دراسة (Khanagha et al 2010) لمعرفة فائدة معلومات الارباح ،وتم استخدام نموذج العائد لانه يضم كلا من مستويات الارباح والتغيرات في الارباح بوصفها متغيرات مستقلة لشرح المتغير التابع لعائد السهم السنوي . (Khanagha atall , 2010: 98)

ويمكن بيان نموذج العائد وفق الصيغة الاتية : (Ghayoumi et al, 2011: 832)

$$RET_{jt} = \beta_0 + \beta_1 E_{jt}/P_{jt-1} + \beta_2 (E_{jt} - E_{jt-1})/P_{jt-1} + e_{jt}$$

حيث ان :

RET_{jt}: العائد السنوي بما في ذلك التوزيعات النقدية عن اي شركة

E_{jt}: الارباح السنوية للسهم الواحد

E_{jt}-E_{jt-1}: التغير عن الارباح السنوية للسهم الواحد

Pjt-1 : سعر السهم في بداية العام الماضي إعلان التقرير السنوي الشهر

E_{jt} : خطأ القياس

من الواضح ان هذا النموذج يركز على متغير الارباح السنوية مما يعني انه يركز على المعلومات الواردة في كشف الدخل ويهمل تلك التي يمكن ان تعكسها قائمة المركز المالي والتي تتمثل بالقيمة الدفترية .

ثانياً:- نموذج السعر

يستند هذا النموذج في كثير من الاحيان الى الاطار النظري والاختبارات الذي استشهد بها (Ohlson 1995) ، يعد النموذج المطور من (Ohlson 1995) و (Feltham and Ohlson 1995) واحداً من الاعمال الاكثر اهمية في مجال المحاسبة المالية وبحوث سوق راس المال في العقود الاخيرة (Gunther, 2015:115) مما ادى الى استخدام هذا النموذج في كثير من دراسات ملاءمة القيمة منها دراسات (Lev and Maydew and Weiss (1997) و (Zarowin (1999) و (Asthana and Chen (2007) و (Barth et al 2001) . (Wendt, (2010:16

حيث ان نموذج السعر يحقق في مدى تأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية بدلا من العائد على حقوق الملكية ،بالإضافة لذلك لا يفحص نموذج السعر تأثير الارباح فحسب بل ايضا القيمة الدفترية للاسهم على اداء السهم .وبشكل تقليدي الارباح والقيمة الدفترية تعدان حاليا متغيرين اساسيين في نموذج ملاءمة القيمة . (Khanagha et al , 2010 :98-99)

ويقوم هذا النموذج على دراسة العلاقة بين كل من سعر السهم والارباح المحاسبية للسهم الواحد من خلال المعادلة الاتية : (Navdal, 2010 :27)

$$P_{it} = b_0 + b_1EPS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots 1$$

وكذلك العلاقة بين سعر السهم والقيمة الدفترية للسهم الواحد من خلال المعادلة التية :

$$P_{it} = b_0 + b_1BVS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots 2$$

وقياس العلاقة بين سعر السهم والتدفقات النقدية للسهم الواحد من خلال المعادلة الاتية : (السفان ، ٢٠١٦:٣٨)

$$P_{it} = b_0 + b_1CFS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots 3$$

ومن ثم قياس العلاقة بين سعر السهم والقيمة الدفترية والارباح المحاسبية للسهم الواحد معا من خلال المعادلة الاتية : (Wendt, 2010 :16)

$$P_{it} = b_0 + b_1EPS_{it} + b_2BVS_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots 4$$

وبعدها يتم قياس علاقة سعر السهم بكل من القيمة الدفترية والتدفقات النقدية للسهم الواحد من خلال المعادلة الآتية : (السفان ، ٢٠١٦ : ٣٨)

$$P_{it} = b_0 + b_1CFS_{it} + b_2BVS_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots 5$$

حيث ان :

Pit : سعر السهم في نهاية الفترة

b1EPSit : الارباح المحاسبية للسهم الواحد في نهاية الفترة

b1BVSit : القيمة الدفترية لحقوق الملكية للسهم الواحد في نهاية الفترة

b1CFSit : التدفقات النقدية للسهم الواحد في نهاية الفترة

Eit : خطأ القياس

المحور الثالث

قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية للمصارف عينة الدراسة استناداً لـ "انموذج السعر -

مدخل تطبيقي

قد استند الباحث في هذا الصدد على انموذج السعر بوصفه اساساً للقياس بوصفه من اكثر النماذج شيوعاً في الاستعمال من قبل الباحثين والذي اثبت قدرة تفسيرية عالية لتحديد منفعة المعلومات المحاسبية وفي بيانات متعددة وعلى مر الزمن ، كما انه تم السعي لمحاولة التخفيض من المشاكل والانتقادات التي تواجه النموذج في قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من خلال الاخذ بنظر الاعتبار مجموعة من المتغيرات الضابطة والتي تمثلت بكل من (حجم الشركة ، نسبة الرافعة المالية ، العائد على حقوق المساهمين ، النمو بالقيمة الدفترية ، القيمة السوقية الى الدفترية ، عمر الشركة) مما يمكن ان يساعد في توافر امكانية افضل للقوة التفسيرية للمتغيرات المستقلة ، وبشكل عام فان انموذج السعر المستعمل لقياس القدرة التفسيرية لمعامل التحديد R2 من انحدار المتغير المستقل (او المتغيرات المستقلة) على المتغير التابع (متوسط سعر السهم) يمكن ان يقيس ملاءمة القيمة من خلال العلاقة بين المعلومات المحاسبية ومقاييس السوقية (السعر) والتي اعتمدت من قبل الباحث بالاتي :

١- العلاقة بين الارباح التشغيلية (المستقل) ومتوسط سعر السهم (المتغير التابع)

٢- العلاقة بين القيمة الدفترية لحقوق المساهمين (المستقل) ومتوسط سعر السهم (المتغير التابع)

٣- العلاقة بين الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية لحقوق المساهمين معاً (متغيرات مستقلة) ومتوسط سعر السهم (المتغير التابع)

وعليه فان المعادلة (١) ادناه تقيس العلاقة بين الارباح التشغيلية من خلال انحدار المتغير المستقل (الارباح التشغيلية للاسهم الواحد) ومتوسط سعر السهم (المتغير التابع) وكالاتي:

$$Pit = b_0 + b_1EPS_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots 1$$

كما تقيس المعادلة (٢) ملائمة القيمة الدفترية من خلال انحدار المتغير المستقل (القيمة الدفترية للاسهم الواحد) على متوسط سعر السهم (المتغير التابع)

$$Pit = b_0 + b_1BVS_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots 2$$

واخيرا فان المعادلة (٣) تقيس ملائمة الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية معا" من خلال انحدار المتغيرات المستقلة (الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية للاسهم الواحد) على متوسط سعر السهم (المتغير التابع)

$$Pit = b_0 + b_1EPS_{it} + b_2BVS_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots 3$$

حيث ان معاملات المعادلة تشير الى انه تعني :

Pit: سعر السهم ، EPS_{it}: الارباح التشغيلية للاسهم الواحد ،

BVS_{it}: القيمة الدفترية للاسهم الواحد

كما سيتم التعبير عن المتغيرات الضابطة وفقا لما يأتي :

SIZE_{it}: حجم المصرف ، LEV_{it}: الرافعة المالية ، RET_{it}: العائد على حقوق المساهمين ،

GRO_{it}: النمو بالقيمة الدفترية ، MTB_{it}: نسبة القيمة السوقية الى الدفترية ، AGE_{it}: عمر المصرف

اولا": اختبار مدى ملائمة قيمة الارباح التشغيلية لسعر السهم للمصارف العينة .

لغرض اختبار الفرضية الفرعية الاولى من الفرضية الرئيسية فان الباحث سيسعى الى معادلة الانحدار الاتية :

$$\left[\begin{array}{l} Pit = B_0 + B_1 E_{it} + B_2 GRO_{it} + B_3 LEV_{it} + B_4 RET_{it} + B_5 MTB_{it} + B_6 AGE_{it} + B_7 SIZE_{it} \\ + \varepsilon_{it} \end{array} \right]$$

للقوف على طبيعة العلاقة بين الارباح التشغيلية للسهم الواحد ومتوسط سعر السهم وعلى مستوى كافة المصارف العينة خلال مدة الدراسة ، فان الجدول (A-١) يعكس المؤشرات الاحصائية الرئيسة للمصارف العينة والتي تمثل ملخص نموذج العلاقة بين الارباح التشغيلية للاسهم ومتوسط سعر السهم وكما يأتي:

جدول (A-١) المؤشرات الاحصائية الرئيسة لمخلص نموذج العلاقة بين الارباح التشغيلية

ومتوسط سعر السهم للمصارف العينة

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.928 ^a	.862	.856	.464596

a. Predictors: (Constant), AGE, E, LEV, GRO, SIZE, MTB, RET

اذ بين الجدول اعلاه ان قيمة معامل الارتباط الثنائي (R) بين المتغيرين هو 0.928 ، بينما يبلغ معامل التحديد (R square) 0.862 . وهذا يعني ان 86.2% من التغير في متوسط سعر السهم (المتغير التابع) يعود الى التغير في المتغير المستقل (الارباح التشغيلية للسهم الواحد) وهو أثر كبير جدا" من الناحية الاحصائية . والجدول ادناه يوضح تحليل التباين لمدى ملائمة الارباح الارباح التشغيلية للسهم لسعر السهم الواحد للمصارف العينة ككل وكالاتي :

جدول (1)-B تحليل التباين لمدى ملائمة الارباح التشغيلية للسهم لسعر السهم الواحد للمصارف العينة ككل

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	214.170	7	30.596	141.745	.005
Residual	34.320	161	.216		
Total	248.490	168			

a. Predictors: (Constant), AGE, E, LEV, GRO, SIZE, MTB, RET
b. Dependent Variable: P

يشير جدول التباين السابق الى ان قيمة F المحسوبة كانت بمقدار 1,745، وهي اكبر بكثير من قيمتها الجدولية البالغة 1,832، وان معنوية الاختبار كانت عالية جدا اذا بلغت 0,005، وهي اقل بكثير من مستوى الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0,05 .

اما الجدول (1-C) فيوضح معاملات الانحدار لمدى ملائمة قيمة الارباح التشغيلية للسهم الواحد لمتوسط سعر السهم الواحد للمصارف العينة وكالاتي :

جدول (1)-C معاملات معادلة الانحدار لمدى ملائمة الارباح التشغيلية لمتوسط سعر السهم للمصارف العينة

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.034-	.765		-1.351-	.178
E	.003	.005	.017	.586	.559
GRO	.007	.003	.075	2.251	.026
LEV	.969	.240	.141	4.043	.000
RET	1.426	.520	.101	2.743	.007
SIZE	.073	.070	.034	1.040	.300
MTB	.827	.034	.825	24.558	.000
AGE	.000	.001	-.034-	-1.004-	.317

a. Dependent Variable: P

اذ يوضح جدول المعاملات (١)-C ان نتائج معادلة الانحدار بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع كالآتي :

متوسط سعر السهم = -1.034 + 0.003 * الربح التشغيلي للسهم + 0.007 النمو بالقيمة الدفترية + 0.969 * الرافعة المالية + 1.426 * معدل العائد على حقوق المساهمين + 0.73 * حجم المصرف + 0.827 * القيمة السوقية للدفترية + 0.000 * عمر المصرف
اذ ان :

B1: يمثل اثر الربح التشغيلي للسهم الواحد على متوسط سعر السهم الواحد والذي كان بمقدار 0.003 ، والذي يؤكد على وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B2: يمثل اثر النمو بالقيمة الدفترية على متوسط سعر السهم الواحد والذي كان بمقدار 0.007 والذي يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B3: يمثل اثر الرافعة المالية على متوسط سعر السهم الواحد والذي كان بمقدار 0.969 مما يشير الى علاقة طردية بين المتغيرين .

B4: يمثل اثر العائد على حقوق المساهمين على متوسط سعر السهم الواحد والذي بلغ 1.426 مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B5: يمثل اثر حجم المصارف على متوسط سعر السهم الواحد الذي بلغ 0.73 والذي يشير الى وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B6: يمثل اثر (القيمة السوقية للدفترية) على متوسط سعر السهم الواحد الذي بلغ 0.827 مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B7: يمثل اثر العمر للمصارف على متوسط سعر السهم الواحد الذي بلغ 0.000 مما يعني لا يوجد اي ارتباط بين المتغيرين .

من ذلك يتضح ملاءمة الارباح التشغيلية المفصح عنها في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة وبالتالي يتم قبول الفرضية الفرعية الاولى من الفرضية الرئيسية التي تنص على انه " الارباح التشغيلية المفصح عنها في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تعد ذات قيم ملائمة"

ثانياً: اختبار مدى ملاءمة القيمة الدفترية لسعر السهم للمصارف العينة .

سيتم اختبار الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية من خلال معادلة الانحدار الآتية :

$$\left[\begin{array}{l} Pit = B_0 + B_1 BV_{it} + B_2 GRO_{it} + B_3 LEV_{it} + B_4 RET_{it} + B_5 MTB_{it} + B_6 AGE_{it} + B_7 SIZE_{it} \\ + \varepsilon_{it} \end{array} \right]$$

لوقوف على طبيعة العلاقة بين القيمة الدفترية للسهم الواحد ومتوسط سعر السهم وعلى مستوى كافة المصارف العينة خلال مدة الدراسة ، ويعكس الجدول (٢)-A ملخص انموذج العلاقة بين القيمة الدفترية ومتوسط سعر السهم وكما يأتي :

جدول (٢)-A ملخص انموذج العلاقة بين القيمة الدفترية وسعر السهم للمصارف العينة

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.934 ^a	.872	.866	.448246

a. Predictors: (Constant), AGE, BV, MTB, SIZE, GRO, LEV, RET

اذ يبين الجدول اعلاه ان قيمة معامل الارتباط الثنائي (R) بين المتغيرين هو 0.934 ، بينما معامل التحديد (Rsquare) 0.872 وهذا يشير الى انه 87.2% من التغير في متوسط سعر السهم يعود الى التغير في القيمة الدفترية للسهم الواحد وهذا اثر كبير من الناحية الاحصائية . كما يوضح الجدول ادناه تحليل التباين لمدى ملائمة القيمة الدفترية للسهم لسعر السهم للمصارف العينة وكالاتي:

جدول (٢)-B تحليل التباين لمدى ملائمة القيمة الدفترية لسعر السهم الواحد للمصارف العينة

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	216.543	7	30.935	153.961	.003
	Residual	31.947	161	.201		
	Total	248.490	168			

a. Predictors: (Constant), AGE, BV, MTB, SIZE, GRO, LEV, RET

b. Dependent Variable: P

ويبين جدول التباين اعلاه الى ان قيمة F المحسوبة كانت بمقدار ١٥٣,٩٦١ وهي اكبر بكثير من قيمتها الجدولية البالغة ١,٨٣٢ ، وان معنوية الاختبار كانت عالية جدا اذا بلغت ٠,٠٠٣ وهي اقل بكثير من مستوى الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار ٠,٠٥ . اما الجدول ادناه فيوضح معاملات الانحدار لمدى ملائمة القيمة الدفترية للسهم الواحد لمتوسط سعر السهم الواحد للمصارف العينة وكما يأتي :

جدول (٢)-C معاملات معادلة الانحدار لمدى ملائمة القيمة الدفترية لمتوسط سعر السهم للمصارف العينة

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.675-	.761		-2.201-	.029
	BV	1.113	.319	.142	3.490	.001
	GRO	.003	.003	.031	.900	.369
	LEV	.701	.244	.102	2.874	.005
	RET	.711	.540	.050	1.316	.190
	SIZE	.029	.068	.014	.419	.676
	MTB	.867	.034	.865	25.146	.000
	AGE	.000	.001	-.035-	-1.068-	.287

a. Dependent Variable: P

اذ يوضح جدول المعاملات (٢)-C ان نتائج معادلة الانحدار بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع كالاتي :

متوسط سعر السهم الواحد = -1.675 + 1.113 * القيمة الدفترية للسهم + 0.003 معدل نمو القيمة الدفترية + 0.701 * الرافعة المالية + 0.711 * العائد على حقوق المساهمين + 0.029 * حجم المصارف + 0.867 * القيمة السوقية للدفترية + 0.000 العمر للمصارف
اذ ان :

B1: يمثل اثر القيمة الدفترية للسهم الواحد على متوسط سعر السهم الواحد والذي كان بمقدار 1.113 ، مما يشير لوجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B2: يمثل اثر معدل النمو للقيمة الدفترية على متوسط سعر السهم الواحد والذي بلغ 0.003 ، مما يدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B3: يمثل اثر الرافعة المالية على متوسط سعر السهم الواحد الذي كان بمقدار 0.701، مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B4: يمثل اثر العائد على حقوق المساهمين على متوسط سعر السهم الواحد الذي بلغ 0.711 ، مما يشير الى وجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B5: يمثل اثر حجم المصارف على متوسط سعر السهم الواحد الذي بلغ 0.029 ، والذي يشير الى وجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B6: يمثل اثر القيمة السوقية للدفترية على متوسط سعر السهم الواحد والذي بلغ 0.867، مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .
B7: يمثل اثر العمر للمصارف على متوسط سعر السهم الواحد والذي بلغ 0.000 والذي يعني عدم وجود علاقة ارتباط بين المتغيرين .
عليه فانه من الواضح ملائمة القيمة الدفترية المفصّح عنها في القوائم المالية للمصارف العينة . وبالتالي يتم قبول الفرضية الفرعية الثانية من الفرضية الرئيسية التي تنص على انه " القيمة الدفترية المفصّح عنها في القوائم المالية للمصارف العينة تعد ذات قيم ملائمة " .
ثالثاً: اختبار مدى ملائمة كل من قيمة الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية لسعر السهم للمصارف العينة .

بعد ان تم اثبات الفرضيتين الفرعيتين للفرضية الرئيسية، فان هذه الفقرة تسعى الى اختبار صحة الفرضية الرئيسية من خلال معادلة الانحدار الاتية :

$$\left[\begin{array}{l} Pit = B_0 + B_1 E_{it} + B_2 BV_{it} + B_3 GRO_{it} + B_4 LEV_{it} + B_5 RET_{it} + B_6 MTB_{it} + B_7 AGE_{it} \\ + B_8 SIZE_{it} + \varepsilon_{it} \end{array} \right]$$

وعليه سيتم اختبار وتحليل العلاقة بين كل من (الأرباح التشغيلية والقيمة الدفترية للسهم الواحد معا) مع متوسط سعر السهم وعلى مستوى كافة المصارف العينة خلال مدة الدراسة ، لذا فان الجدول (٣) -A يعكس ملخص انموذج تلك العلاقة وكما يأتي :

جدول (٣) -A ملخص انموذج العلاقة بين الربح التشغيلي والقيمة الدفترية مع سعر السهم للمصارف ككل

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.934 ^a	.872	.865	.448922

Predictors: (Constant), عمر المصرف, القيمة الدفترية للسهم, ربحية السهم, نسبة القيمة السوقية الى القيمة الدفترية, حجم المصرف, نسبة النمو في القيمة الدفترية, نسبة الرافعة التشغيلية, نسبة العائد على حقوق المساهمين
 اذ يوضح الجدول اعلاه ان قيمة معامل الارتباط التثائي (R) بين المتغيرات كانت قوية جدا " وبلغت 0.934 ، في حين بلغت قيمة معامل التحديد (R square) 0.872 مما يشير الى انه 87.2% من التغير في متوسط سعر السهم يعود الى التغير في الربح التشغيلي والقيمة الدفترية للسهم الواحد وهو اثر كبير جدا" من الناحية الاحصائية .
 كما يعكس الجدول (٣) -B تحليل التباين لمدى ملاءمة كل من الربح التشغيلي والقيمة الدفترية الى سعر السهم للمصارف العينة وكالاتي :

جدول (٣)-B تحليل التباين لمدى ملاءمة الربح التشغيلي والقيمة الدفترية الى سعر السهم للمصارف العينة

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	216.648	8	27.081	134.376	.002
	Residual	31.842	160	.202		
	Total	248.490	168			

ويبين جدول التباين السابق الى ان قيمة F المحسوبة كانت بمقدار ١٣٤,٣٧٦ وهي اكبر بكثير من قيمتها الجدولية البالغة ١,٨٣٢، وان معنوية الاختبار كانت عالية جدا اذا بلغت ٠,٠٠٢، وهي اقل بكثير من مستوى الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار ٠,٠٥
 اما الجدول ادناه فيوضح معاملات الانحدار لمدى ملاءمة

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.724-	.765		-2.253-	.026
E	.004	.005	.021	.722	.471
BV	1.121	.320	.143	3.507	.001
GRO	.003	.003	.030	.856	.393

LEV	.691	.245	.101	2.825	.005
RET	.721	.541	.051	1.332	.185
SIZE	.033	.069	.015	.475	.635
MTB	.868	.035	.866	25.118	.000
AGE	.000	.001	-.037-	-1.116-	.266

اذ يوضح جدول المعاملات (٣) -C ان نتائج معادلة الانحدار بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع كما لاتي :

متوسط سعر السهم الواحد = $-1.724 + 0.004 * \text{الربح التشغيلي للسهم} + 1.121 * \text{القيمة الدفترية للسهم} + 0.003 * \text{نسبة النمو للقيمة الدفترية} + 0.691 * \text{الرافعة المالية} + 0.721 * \text{العائد على حقوق المساهمين} + 0.033 * \text{حجم المصرف} + 0.868 * \text{القيمة السوقية للدفترية} + 0.000 * \text{العمر للمصارف}$

اذ ان :

B1: يمثل اثر الربح التشغيلي للسهم الواحد على متوسط سعر السهم والذي بلغ 0.004 ، مما يشير لوجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B2: يمثل اثر القيمة الدفترية للسهم الواحد على متوسط سعر السهم والذي كان بمقدار 1.121، مما يدل على وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B3: يمثل اثر نسبة نمو القيمة الدفترية على متوسط سعر السهم والذي بلغ 0.003، ليؤشر وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B4: يمثل اثر الرافعة المالية على متوسط سعر السهم الذي بلغ 0.691، مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B5: يمثل اثر العائد على حقوق المساهمين على متوسط سعر السهم الذي كان بمقدار 0.721، مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B6: يمثل اثر حجم المصارف على متوسط سعر السهم الذي بلغ 0.033، ليؤشر وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B7: يمثل اثر القيمة السوقية للدفترية على متوسط سعر السهم الذي بلغ 0.868، مما يعني وجود علاقة طردية بين المتغيرين .

B8: يمثل اثر العمر للمصارف على متوسط سعر السهم الذي بلغ 0.000، مما يدل على عدم وجود علاقة ارتباط بين المتغيرين .

عليه نتوصل الى كل من الربح التشغيلي والقيمة الدفترية معا" والمبلغ عنهما في القوائم المالية للمصارف العينة تعدان قيما ملائمة، لذا يتم قبول الفرضية الرئيسية التي تنص على ان " الارباح التشغيلية والقيمة الدفترية المفصّح عنهما في القوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تعدان ذات قيم ملائمة"

المحور الرابع الاستنتاجات والتوصيات

اولا: الاستنتاجات

- ١- يعبر مفهوم ملاءمة القيمة عن امكانية الارقام الواردة في القوائم المالية على مساعدة مستخدمي تلك القوائم في اتخاذ القرارات المناسبة او تغييرها من خلال قدرتها على شرح وتفسير اسعار الاسهم في السوق المالية ، ولم تثبت النتائج التي اجريت في مدد زمنية متفاوتة الى ان القوائم المالية فقدت ملاءمة قيمتها بمرور الزمن ، واثبتت قدرة النماذج التي طبقت في البحوث التجريبية اجريت في اسواق مالية متقدمة على التطبيق في اسواق مالية ناشئة ايضا" لاختبار وقياس ملاءمة قيمة الاريح والقيمة الدفترية لا سعار الاسهم .
- ٢- ان الاريح التشغيلية والقيمة الدفترية ايضا" تعدان ذات قيم ملائمة لمتوسط سعر سهم المصارف العينة المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية والذي يعد من الاسواق المالية الناشئة ، وان العلاقة التي تربط بين ملاءمة قيمة الاريح والقيمة الدفترية لمتوسط سعر السهم هي علاقة طردية وقوية على العموم ، والتي بلغت ٨٦.٢% ، ٨٧.٢ على الترتيب .
- ٣- تؤثر المتغيرات الضابطة المتمثلة بكل من (نسبة نمو القيمة الدفترية ، الرافعة المالية .العائد على حقوق المساهمين ،حجم المصرف ،القيمة السوقية للدفترية)بشكل طردي (ايجابي) على متوسط سعر السهم ، ولم يكن لعمر المصرف علاقة ارتباط مع متوسط سعر السهم .

ثانيا: التوصيات

- في ضوء الاستنتاجات التي تم التوصل اليها يوصي الباحث بالاتي :
- ١ - تكثيف الجهود بين الجهات ذات العلاقة المتمثلة بسوق العراق للاوراق المالية ومجلس المعايير المحاسبية والرقابية والمنظمات المهنية المحاسبية لغرض زيادة الاهتمام بكل من القياس والابلاغ المالي عن الاريح والقيمة الدفترية والتي اثبتت النتائج التطبيقية (الاحصائية) وجود علاقة تأثير طردية قوية لسعر السهم .
 - ٢ - المتابعة المستمرة لمدى توافر ملاءمة القيمة في المعلومات المحاسبية المبلغ عنها وتمتعها بالخصائص النوعية .

المصادر

- ١- المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، مجموعة طلال أبو غزالة، ٢٠٠٨.
- ٢- الشيرازي، عباس مهدي.(1990)، " نظرية المحاسبة "، ذات السلاسل للطباعة والنشر، الكويت .
- ٣- البقاوي ، احمد رياحي .(٢٠٠٩) . " نظرية محاسبية " ، ترجمة : رياض العبد الله ، طلال الججاوي ، الجزء الأول ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان .
- ٤- مشكور ،سعود جايد ،علي نعيم جاسم ،ناظم حسن.(٢٠١٢) . " المحاسبة المتوسطة" ، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي جامعة المثني .
- ٥- الججاوي ،طلال محمد علي و المسعودي ،حيدر علي.(٢٠١٤) . "المحاسبة المالية المتوسطة "،دار الكتب موزعون_ناشرون ، الطبعة الثانية .
- ٦- حنان ،رضوان حلوه.(٢٠٠٩) . تطور الفكر المحاسبي ،دار الثقافة للنشر والتوزيع .
- ٧- لطفي ،امين السيد احمد.(٢٠٠٥) .نظرية المحاسبة ،دار الجامعة ،الاسكندرية ،
- ٨- شرويدر، ريتشارد، مارتل كلارك، جاك كاشي.(٢٠١٠) . " نظرية المحاسبة " ، ترجمة خالد علي احمد كاجيجي، إبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض.
- ٩- الطويل، ليلي و شاهين سوسن.(٢٠١٤) . اختبار ملائمة قيمة الارباح المحاسبية الدفترية للسهم في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية م ،٣٦،١٤ .
- ١٠- السلطان ،احمد بن محمد.(2012) . تطور جودة المعلومات المحاسبية- دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السعودية، مجلة البحوث المحاسبية ،المجلد الحادي عشر، ع٢،٢.
- ١١- اسماعيل، خليل اسماعيل و نعوم، ريان.(٢٠١٢) . الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بين النظرية و التطبيق، جامعة الاسراء، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، ع٣٠٤ .
- ١٢- سميرة، لطرش.(٢٠١٠) . كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية، جامعة العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري -قسنطينة- الجزائر .
- ١٣- نجم ،اسماء سهيل.(٢٠٠٨) . "دور المعايير المحاسبية في تعزيز كفاءة أسواق المال دراسة ميدانية لتفعيل المسار المحاسبي في العراق" ،رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد / جامعة بغداد.
- ١٤- المزوري ،عابد حسن رشيد و الشجيري ،محمد حويش علاوي.(٢٠١٠) . اثر جودة الابلاغ المالي في قيمة الشركة ، مجلة كلية الرافدين الجامعة، ع٢٦، السنة الثانية عشر .
- ١٥- السفان، ميثم بدر بعيوي.(٢٠١٦) . "تأثير ملائمة قيمة المعلومات المحاسبية في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية الادارة و الاقتصاد، جامعة بغداد.
- ١٦- خضير ، بشرى فاضل .(٢٠٠٩) .الافصاح عن المعلومات المحاسبية ودورها في حوكمة الشركات والياتها الداخلية، اطروحة دكتوراه مقدمة الى جامعة بغداد.

- 17–Beest, Ferdy van, Braam, Geert and Boelens, Suzanne.(2009). **Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics**, NiCE Working Paper 09–108.
- 18–Kieso Donald E., Weygandt, Jerry J. & Warfield, Terry D.(2014). **Intermediate Accounting**,14th edition.
- 19–Francis, J., & Schipper, K.(1999). **Have financial statements lost their relevance?** Journal of Accounting Research 37(2): 319–352.
- 20–Holthausen, R. W., and R. L. Watts.(2001). **The relevance of the value–relevance literature for financial accounting standard setting**. Journal of Accounting and Economics 31 (1–3):3–75.
- 21–Beisland, Leif Atle.(2008). **Essays on the Value Relevance of Accounting Information**, the Department of Accounting, Auditing and Law at the Norwegian School of Economics and Business Administration, Bergen, Norway.
- 22–Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman.(2001). **The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another review**. Journal of Accounting and Economics 31 (1–3):77–104.
- 23–Rani, Mona.(2011). "**The Effects of Audit Committee Characteristics on the Value Relevance of Accounting Information–Evidence from New Zealand**", Auckland University of Technology.
- 24–Hellström, K.(2005)."**The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transitional Economy: The Case of the Czech Republic** " Republic ,Stockholm School of Economics Box 6501 113 83 Stockholm E–mail bkh@hhs.se.2005
- 25–Abiodun ,B. Y.(2012). "**SIGNIFICANCE OF ACCOUNTING INFORMATION ON CORPORATE VALUES OF FIRMS IN NIGERIA**", Accounting and Auditing Department, East Ukrainian National University, Ukriane.
- 26–Blessing ,Ijeoma Ngozi .(2015)."**Value Relevance of Accounting Information on Share Prices of Listed Firms**", Department of Accountancy, Nnamdi Azikiwe University, Awka–Nigeria, Volume 3, Issue 10 October, Pages: 328–344.
- 27–Günther, Robert.(2015). "**Value–Relevance of Other Comprehensive Income under IFRS** " University of St. Gallen, School of Management, Economics, Law, Social Sciences and International Affairs, Dissertation, no. 4386 Difo–Druck GmbH, Bamberg.
- 28–Mungly Y., Babajee R. Bhattu, Maraye N. and Pariag, Seetah K.(2016). "**A Study on Corporate Governance and Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Listed Companies in Mauritius**", University of Mauritius, Mauritius.

- 29–Navdal, Randi, **“Value Relevance of Accounting Information: Emphasis on the Financial Crisis in 2008”** The University of Agder, Kristiansand 01.06.2010.
- 30–Beaver, W., Lambert, R., & Morse, D.(1980). **The information content of security prices.** Journal of Accounting and Economics , 2 (1), 3–28.
- 31–Thamir al barrak.(2011). **"value relevance and predictive ability of financial statement information: the case of saudi arabia"**, department of accounting and finance portsmouth business school university of portsmouth.
- 32–Liu, J., & Thomas, J.(2000). **Stock Returns and Accounting Earnings**, Journal of Accounting Research, vol. 38 (1).
- 33–Chen, Charles J.P., Chen Shimin, Xijia Su.(1999). "Is Accounting Information Value Relevant in the Emerging Chinese Stock Market?", Current Version: April.
- 34–Wendt, M.J.H.(2010). "The Effect of Accounting Conservatism on Value Relevance of Financial Statements", Erasmus University Rotterdam (EUR) ,Erasmus School of Economics (ESE),Department of Business Economics Master Accounting, Auditing and Control (AAC).
- 35–Khanagha J., Mohamad S., Hassan T. and Zulkarnain Muhamad Sori.(2011)."The impact of reforms on the value relevance of accounting information: Evidence from Iran", African Journal of Business Management Vol. 5(1), pp. 96–107, 4 January, 2011 Available online at <http://www.academicjournals.org/AJBM> DOI: 10.5897/AJBM10.780 ISSN 1993–8233 ©2011 Academic Journals.
- 36–Ghayoumi, A., Nayeri, M., Ansari M. and Raeesi T.(2011). "Value–Relevance of Accounting Information: Evidence from Iranian Emerging Stock Exchange" World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering Vol:5, No:6.