Studying Changes In Value Relevance Of Accounting Information Over Time

(A Survey Study On Companies And Banks Listed On The Damascus Securities Exchange)

Dr. Haider Haider [*]
Dr. Hamsa Hamdan [**]
Aya Elias Hamwi [***]

(Received 3 / 6 / 2022. Accepted 28 / 7 / 2022)

□ ABSTRACT □

This research provides empirical evidence from companies and banks listed in the Damascus Securities Exchange on the value relevance of accounting information represented by earning per share, book value and net cash flows, by measuring their ability to clarify changes in prices and thus predict those changes during the time period 2008-2020. The study methodology is to measure the value relevance by estimating a cross-sectional model of the variables in each of the study years and extracting the coefficient that expresses the suitability $R^2$and then measuring the trend of development of this value during the studied period using a set of trend curves. The results of the cross-sectional regression showed that the best fit was achieved in 2019 with a rate of 92.3%, and the lowest was in 2009 with a rate of 1.23%. And by estimating a set of equations, it was concluded that the cubic equation represents the evolution of the adequacy of variables with time. Where the equation shows that the fit development goes through a positive development phase of 32.248 degrees, followed by a long-term decline of 6.143 degrees, followed by a positive development of 0.333 degrees. It is possible that the model reached in the research has an application benefit for investors by knowing when to rely on accounting variables in predicting price changes**.**

Key Words: Value Relevance – Accounting Information – Cross Section – Cubic Curve.

[*]**Assisstant Professor - Accounting Department - Faculty Of Economics - Tishreen University – Lattakia- Syria.**
[**]**Assisstant Professor - Accounting Department - Faculty Of Economics - Tishreen University – Lattakia- Syria.**
[***] **Postgraduate Student - Accounting Department - Faculty Of Economics - Tishreen University – Lattakia- Syria.**

دراسة التغيرات في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بمرور الزمن (دراسة مسحية على الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

الدكتور حيدر حيدر*

الدكتورة همسه حمدان**

آيا الياس حموي***

(تاريخ الإيداع 3 / 6 / 2022. قُبِل للنشر في 28 / 7 / 2022)

□ ملخّص □

يقدم هذا البحث دليلاً تجريبياً من الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية Value Relevance المتمثلة بحصة السهم من الأرباح والقيمة الدفترية والتدفقات النقدية، وذلك من خلال قياس مدى قدرتها على توضيح التغيرات في الأسعار الأسهم وبالتالي التنبؤ بها خلال الفترة الزمنية 2008–2020. تتمثل منهجية الدراسة في قياس الملاءمة من خلال تقدير نموذج مقطعي Cross Section للمتغيرات في كل سنة من سنوات الدراسة واستخراج المعامل الذي يعبر عن الملاءمة R^2 ومن ثم قياس اتجاه تطور هذه القيمة خلال الفترة المدروسة باستخدام مجموعة من منحنيات الاتجاه. بيّنت نتائج الانحدار المقطعي أنّ أفضل ملاءمة تحققت عام 2019 وبنسبة 92.3% وأقلها عام 2009 بنسبة 1.23%. ومن خلال وضع مجموعة من المعادلات تمّ التوصل إلى أنّ المعادلة التكعيبية تمثل تطور ملاءمة المتغيرات مع الزمن. حيث تبيّن المعادلة أنّ تطور الملاءمة يمر بمرحلة تطور إيجابي بمقدار 32.248 درجة، ثم يتبعها انخفاض لفترة طويلة بمقدار 6.143 درجة ثم يليها حالة تطور إيجابي بمقدار 0.333 درجة. من الممكن أن يكون للنموذج الذي تمّ التوصل إليه في البحث فائدة تطبيقية للمستثمرين من خلال معرفة متى يمكن الاعتماد على المتغيرات المحاسبية في التنبؤ بتغيرات الأسعار.

الكلمات المفتاحية: الملاءمة – المعلومات المحاسبية – النموذج المقطعي – المنحنى التكعيبي.

* **مدرّس – قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة تشرين – اللاذقية– سورية.**

** **مدرّسة – قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة تشرين – اللاذقية– سورية.**

*** **طالبة دراسات عليا (ماجستير) – قسم المحاسبة – كلية الاقتصاد – جامعة تشرين – اللاذقية– سورية.**

مقدمة:

يركز مختلف أصحاب المصالح في المنشأة بشكلٍ أساسي على المعلومات المحاسبية عند اتخاذ القرارات الاقتصادية فهي تشكل الأساس الذي يرتكزون عليه للقيام بعمليات التقييم المختلفة، حيث تستخدم من قبلهم في تقييم حقوق الملكية والديون، وفي تقييم المشروعات وقطاعات الأعمال، وتحديد قيمة الشركة (Wang et al،2009).

تلعب المعلومات المحاسبية دوراً هاماً في أسواق الأوراق المالية فهي تستخدم في تقدير أسعار الأسهم من خلال التنبؤ وتحقيق التوازن بين العائد المتوقع والمخاطر المرتبطة بتحقيق هذا العائد (الحناوى،2019).

حتى تحقق المعلومات المحاسبية المنفعة منها في عملية اتخاذ القرارات من قبل المستخدمين يجب أن تتمتع بمجموعة من الخصائص النوعية التي تعد دليلاً على جودتها وتعد خاصية الملاءمة إحدى أهم تلك الخصائص، إذ تشير ملاءمة المعلومات المحاسبية إلى مدى قدرتها تلك المعلومات على التأثير في قرارات مستخدميها من خلال مساعدتهم على تقييم الأحداث الماضية والحاضرة والمستقبلية، أو إحداث تأثير على قرارتهم من خلال ما لديها من قيمة تنبؤية أو قيمة تأكيدية أو كلتيهما، أو إذا كانت ذات علاقة معنوية بالقيمة السوقية والتي يتم قياسها من خلال الارتباط الإحصائي بين المعلومات المحاسبية ومقاييس السوق مثل أسعار أو عوائد الأسهم (IASB, Sutopo, 2001 et al, 2018).

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في دراسة اتجاه تطور ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية لمجموعة الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وتحديداً دراسة ملاءمة قيمة ربحية السهم والقيمة الدفترية وحصة السهم من النقدية في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، **وبالتالي يمكن صياغة مشكلة البحث وفق التالي:**

- ما هي قدرة كل من المعلومات المحاسبية المتمثلة بحصة السهم من الأرباح، حصة السهم من القيمة الدفترية حصة السهم من التدفقات النقدية على توضيح التغيرات في أسعار الأسهم في الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

- ما هو اتجاه تطور ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية في الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة السنوية 2008 – 2020؟

أهمية البحث وأهدافه:

تتمثل أهمية البحث في تقديم دليل تجريبي حول قدرة كل من المعلومات المحاسبية المتمثلة بحصة السهم من (الأرباح – القيمة الدفترية – التدفقات النقدية) على توضيح التغيرات في أسعار الأسهم في الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية 2008 – 2020، وبالتالي يهدف البحث إلى:

1-قياس مدى ملاءمة المعلومات المحاسبية في كل سنة من سنوات الدراسة.

2-تحديد اتجاه تطور درجة ملاءمة المعلومات المحاسبية خلال الفترة المدروسة.

فرضيات البحث:

1-تعد المعلومات المحاسبية المتمثلة بحصة السهم من (الأرباح – القيمة الدفترية– التدفقات النقدية) غير ملائمة لتفسير التغيرات في أسعار الأسهم في الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية 2008 – 2020

2-لم تتطور ملاءمة المعلومات المحاسبية مع مرور الزمن خلال الفترة المدروسة.

متغيرات البحث:

القيمة الدفترية لسعر السهم (BV) = إجمالي الأصول – إجمالي الالتزامات / عدد الأسهم.

صافي التدفقات النقدية التشغيلية (CF) = المقبوضات النقدية – المدفوعات النقدية (خلال فترة من الزمن).

حصة السهم من الارباح (EPS) = صافي الأرباح / عدد الأسهم.

أسعار الأسهم (SP): سعر الإغلاق لسهم الشركة في نهاية كل سنة.

منهجية البحث:

يعتمد البحث على منهج المسح (مقطعي وطولي) لجمع البيانات الثانوية اللازمة لقياس ملاءمة المعلومات في كل سنة من سنوات الدراسة من خلال نموذج Olson الذي يعطى وفق المعادلة:

$$SP = c + B_1 EBS + B_2 CF + B_3 BV + \varepsilon \quad (1)$$

حيث يصف النموذج مدى قدرة كل من حصة السهم من الأرباح وصافي التدفقات النقدية التشغيلية والقيمة الدفترية للسهم على تفسير التغيرات في أسعار الأسهم (الملائمة) في كل سنة. وتتضمن الخطوة التالية دراسة جودة النموذج من خلال اختبار البواقي. يُقصد بالبواقي مقدار انحراف القيم المُقدرة باستخدام النموذج عن القيم الحقيقية، تعتمد طرق التقدير على عدة فرضيات ترتبط بالبواقي، أهمها أن تكون البواقي مستقرة وتتوزع طبيعياً، وغير مرتبطة ذاتياً، وأن يكون تباين البواقي ثابت ومشترك بين جميع قيم البواقي. وفي حال عدم تحقق إحدى هذه الافتراضات نقوم بتقدير النموذج وفق طريقة (Newy–West) التي تسمح بضبط الأخطاء القياسية في حال عدم تحقق إحدى الافتراضات الرئيسة.

تتضمن المرحلة التالية استخراج معدل الملاءمة لكل سنة من كل نموذج الذي يعطى وفق المعادلة:

$$R^2 = 1 - \frac{RSS}{TSS} \quad (2)$$

حيث تمثل RSS: مجموع مربعات البواقي (انحراف القيم الأصلية عن المشاهدة). TSS: مجموع المربعات الكلية (انحراف القيم عن متوسطاتها). كلما كانت النتيجة أعلى كانت المعلومات المحاسبية ذات ملاءمة أفضل.

ودراسة تطورها خلال الفترة المدروسة بما يتوافق مع المنحنى المناسب، إذ تتمثل المعادلات التي بتم اختبار اتجاه تطور الملاءمة:

1-التطور الخطي ويأخذ الشكل التالي:

$$y = b_0 + b_1 t \quad (3)$$

2-التطور اللوغاريتمي ويأخذ الشكل التالي:

$$y = b_0 + b_1 \ln(t) \quad (4)$$

3-التطور التربيعي ويأخذ الشكل التالي:

$$y = b_0 + b_1 t + b_2 t^2 \quad (\mathbf{5})$$

4-التطور التكعيبي ويأخذ الشكل:

$$y = b_0 + b_1 t + b_2 t^2 + b_2 t^3 \quad (6)$$

5-التطور الأسي ويأخذ الشكل التالي:

$$y = b_0 \times e^{b_0 \times t} \quad (\mathbf{7})$$

الدراسات السابقة:

1.دراسة (Shahin, 2014) بعنوان:" Testing the Relevance-Value of Accounting Earnings and Book Share-Value on Damascus Stock Exchange:" اختبار ملاءمة قيمة الأرباح المحاسبية والقيمة الدفترية للسهم في سوق دمشق للأوارق المالية. التي هدفت إلى اختبار ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية المتمثلة بالأرباح والقيم الدفترية لأسهم الشركات المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. تم استخدام بيانات القوائم المالية السنوية للشركات المالية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2012-2009. تعتمد الدراسة على نموذج العائد Return Model المطور من قبل Easton & Harris (1991)، وعلى نموذج السعر Price Model المطور من قبل Ohlson (1995) وتختبر الدراسة كذلك تأثير عوامل أخرى على ملاءمة القيمة وهي: طبيعة الأرباح وإشارة الأرباح وحجم الشركة. أظهرت نتائج الدراسة وفق نموذج العائد بأن الأرباح غير ملائمة لتفسير التغيرات في عوائد الأسهم، بالتالي لا يقدم نموذج العائد أدلة على ملاءمة قيمة الأرباح المحاسبية عند اختباره على كامل مجتمع الدراسة. بينما تظهر النتائج وفق نموذج السعر بأن ربحية كل سهم وقيمته الدفترية ملائمة لتفسير التغيرات في أسعار الأسهم، وبالتالي يقدم نموذج أولسون أدلة على ملاءمة قيمة الأرباح والقيم الدفترية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

2.دراسة (Lam et al., 2013) بعنوان: Changes in the value relevance of accounting information over time: Evidence from the emerging market of China" "التغييرات في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بمرور الزمن: دليل من السوق الناشئة في الصين" التي هدفت إلى التحقق من التغييرات في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بين الشركات الصينية على مدى العقدين الماضيين، حيث تم إطلاق إصلاحات محاسبية لتزويد صانعي القرار بمزيد من الإفصاح ومعلومات مالية عالية الجودة. كما تهدف الدراسة أيضاً إلى التحقيق من العوامل التي تميز الشركات التي تظهر تحسناً ملحوظاً في ملاءمة القيمة عن الشركات التي تظهر القليل من التحسن. تتألف العينة من 1199 ملاحظة على مدار العام، وتم أخذ البيانات من سوق الأسهم الصينية (CSMAR) وقواعد بيانات مجلة TEJ (Taiwan Economic Journal)، للفترة 1994- 2008 لكل شركة تتوفر لها بيانات السعر والعائد. تم الاعتماد على نهجين شائعين لقياس مستوى ملاءمة القيمة. يتمثل النهج الأول في فحص مقدار العائد غير الطبيعي الذي يمكن تحقيقه من المعرفة المسبقة لمعلومات البيانات المالية، والتي يستخدمها "أوو وبنمان" (1989)، و(هاريس وأولسون (1990)، و"ألفورد" وآخرون (1993). النهج الثاني، يسمى نهج القوة التفسيرية، يعتمد على قوة المعلومات المحاسبية لشرح القيمة السوقية والعوائد. أظهرت النتائج تحسن في ملاءمة قيمة بعض المتغيرات المالية وتراجع ملاءمة القيمة في البعض الآخر، مما يشير إلى أن الأرقام المحاسبية تساعد في تفسير عملية تسعير الأسهم على الرغم من اختلاف مستوياتها. بالإضافة إلى ذلك، تجد الدراسة أن التحسن في ملاءمة القيمة أكثر وضوحاً بالنسبة إلى الشركات الصغيرة والشركات ذات معدلات النمو المنخفضة، وتلك التي لديها أصول ملموسة بدرجة أكبر. توثق الدراسة أيضاً أن التحسن في ملاءمة القيمة يكون أقل بشكل عام في سوق الأوراق المالية الوفير.

3.دراسة (Bartnes &Gronvi ,2018) بعنوان: " Changes in the Value Relevance of Accounting Information Over Time After the Transition to IFRS"."التغييرات في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بمرور الزمن بعد الانتقال إلى معايير التقرير المالي الدولية" التي هدفت إلى معرفة ما إذا كانت ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية قد ازدادت مع مرور الزمن بعد الانتقال إلى معايير التقرير المالي الدولية IFRS. تتألف العينة من 212 شركة في بورصة أوسلو، في الفترة الممتدة ما بين 2005 – 2017. تم استخدام نموذج أولسون ونماذج

انحدار الزمن. فمن خلال نموذج أولسون تم الحصول على قياسات لملاءمة القيمة تدخل في نماذج انحدار الزمن. أظهرت نتائج الدراسة أن هناك زيادة في ملاءمة القيمة الإجمالية في النرويج مع مرور الزمن بعد الانتقال إلى معايير التقرير المالي الدولية IFRS. وهذه الزيادة كانت في كل من ملاءمة قيمة الأرباح والقيمة الدفترية تدعم الاتجاه الزمني الإيجابي، وربما تعود الزيادة في ملاءمة قيمة الأرباح إلى الاعتراف بالأصول غير الملموسة، في حين أن الزيادة في القيمة الدفترية تعود إلى القيمة العادلة. تظهر النتائج النهائية أن تأثير معايير التقرير المالي الدولية IFRS بمرور الزمن على ملاءمة القيمة الإجمالية للمعلومات المحاسبية في النرويج كان إيجابياً. لذلك، يُعتبر أن معايير التقرير المالي الدولية IFRS قد حققت الهدف المرجو منها في تزويد المستثمرين الحاليين والمحتملين في الأسهم، والمقرضين والدائنين الآخرين، بمعلومات مالية نافعة.

مناقشة الدراسات السابقة:

وجدت الدراسات اختلافاً في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية فالبعض وجد ملاءمة قيمة الأرباح تختلف عن ملاءمة القيمة الدفترية(Lam et al،2013). والبعض بيَّن عدم وجود ملاءمة للمعلومات المحاسبية مثل (شاهين,2014) وبعض الدراسات بينت وجود تغير في ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية بمرور الزمن حيث وجدت دراسة (Bartnes&Gronvi،2018). أن ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية قد ازدادت بمرور الزمن إلا أن تغير ملاءمة المعلومات المحاسبية بمرور الزمن في سوق دمشق للأوراق المالية لم تتم دراسته بعد لذلك تسعى هذه الدراسة إلى دراسة تغير ملاءمة القيمة للمعلومات المحاسبية في سوق دمشق للأوراق المالية بمرور الزمن.

الإطار النظري للبحث:

أولا: مفهوم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية

تعد ملاءمة المعلومات المحاسبية إحدى الخصائص النوعية الأساسية للمعلومات المحاسبية الذي قام مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) بتضمينها ضمن الإطار المفاهيمي الذي خضع للعديد من التعديلات كان آخرها في سنة 2018.

عرف اسكندر (2009) الملاءمة على أنها" قدرة المعلومات المحاسبية على تغيير قرار مستخدم المعلومات والتأثير عليه". عرف Kargin Fiador(2013) على أنها "قدرة المعلومات المقدمة في التقارير المالية على التقاط وتلخيص قيمة الشركة"، ويمكن قياس مدى ملاءمة القيمة من خلال العلاقات الإحصائية بين المعلومات التي تعرضها التقارير المالية والقيمة السوقية أو العائد للسهم. يعكس هذا التعريف وجهتي النظر لنموذج السعر ونموذج العائد في قياس ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية."(قادر ،2022 ،291).

وأشارت دارسة .Sutopo et al (2018) إلى أن المعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية تُعتَبر ملائمة في حال وجود ارتباط معنوي بينها وبين الأسعار أو عوائد الأسهم، حيث تُستخدم لتقدير القيمة السوقية لأسهم الشركة.

يمكن النظر إلى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من عدة وجهات نظر كما طرحها (Franceis & Schipper) لتفسر ما هي ملاءمة القيمة وكيفية قياسها: (زيني، 2020)، (شنشول، 2019).

المنظور الأول: التحليل الأساسي، ينظر إلى ملاءمة القيمة، عندما تؤدي المعلومات المحاسبية إلى حدوث تغييرات في اتجاهات أسعار الأسهم، وفي نفس اتجاه أسعار السوق.

المنظور الثاني: المنظور التنبؤي، فإنه يفسر ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية، بالقدرة على تقييم القيم المستقبلية للشركة، والتنبؤ بعوائد السنوات المقبلة.

المنظور الثالث: التفسير المعلوماتي، يفترض أن تكون الأرقام المحاسبية ذات محتوى معلوماتي فهي تُعدّل من معتقدات المستثمرين بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، مما يتسبب في تغير لأسعار الأسهم ويستخدم وفقاً لهذا المنظور نماذج إحصائية لفحص كيفية تفاعل سوق الأوراق المالية مع الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الجديدة.

المنظور الرابع: تفسير القياس، ينظر هذا التفسير إلى ملاءمة القيمة كعلاقة إحصائية بين المعلومات المحاسبية وأسعار السوق أو عوائد الأسهم، ويعني التفسير المعلوماتي للمنظور الثالث بأن المستثمرين يستخدمون بالفعل المعلومات المحاسبية في تحديد الأسعار، لذلك يتم قياس مدى ملاءمة القيمة بقدرة معلومات الكشوفات المالية على تغيير المزيج الكلي للمعلومات في السوق، وهذا التفسير يعني أن يتم قياس ملاءمة القيمة بالاعتماد على الأخبار (مثل توزيعات الأرباح)، مما يعني أن ملاءمة قيمة المعلومات تغير أسعار الأسهم لأنها تجعل المستثمرين يراجعون توقعاتهم(قادر،2022).

ثانيا: خصائص ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية

حتى تكون المعلومات المالية المعروضة ملائمة، ينبغي توافر مجموعة من الخصائص الفرعية التي تتمثل (IFRS EXPERT, 2014)

1. **القيمة التنبؤية Predictive Value:** ويكون للمعلومات دور تنبؤي إذا كان من الممكن استخدامها من قبل مستخدمي المعلومات للتنبؤ بالأحداث الاقتصادية والأداء المتوقع للمنشأة في الفترات القادمة وبقدرة المنشأة في مواجهة الأحداث والمتغيرات المستقبلية غير المتوقعة.

2. **القيمة التأكيدية Confirmatory Value** تتوفر القيمة التأكيدية في المعلومات المالية إذا كانت توفر تغذية عكسية (راجعة) حول التقييمات السابقة (سواء بتأكيدها أو تغييرها).

3. الأهمية النسبية Relative importance: تعتبر المعلومات مادية (ذات أهمية نسبية) إذا كان حذفها أو تحريفها يمكن أن يؤثر على القرارات الاقتصادية.

ثالثا: نماذج قياس ملاءمة القيمة

قد تناولت الدارسات السابقة العديد من نماذج تقييم مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية اعتمادا على الارتباط الإحصائي بين المقاييس السوقية وكل من توزيعات أرباح الأسهم المستقبلية المتوقعة، ربحية السهم، التغير في ربحية السهم، القيمة الدفترية للسهم، والقيمة السوقية للأصول والالتزامات، ويمكن توضيح نماذج تقييم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية كما يلي (السيد،2021):

- **نموذج العائد**

يعتمد هذا النموذج على اختبار طبيعة العلاقة بين عائد السهم وكل من ربحية السهم والتغير في ربحية السهم من خلال تحديد انحدار عائد السهم على ربحية السهم والتغير في ربحية السهم (Barth et al; 2008, Sutopo et al, 2018) ويمكن توضيح نموذج العائد من خلال المعادلة التالية (Dickinson et al،2018):

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 \Delta E_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

R_{it}: عائد السهم للشركة (i) في الفترة (t)

β_0: ثابت نموذج الانحدار

β_2 : β_1 : معاملي ميل نموذج الانحدار

E_{it}: ربحية السهم للشركة (i) في الفترة (t)

ΔE_{it}: التغير في ربحية السهم للشركة (i) في الفترة (t)

ε_{it}: الخطأ المقدر للشركة (i) في الفترة (t)

ويمكن تقييم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية من خل القوة التفسيرية لنموذج الانحدار (R^2)، ومعامل استجابة ربحية السهم الذي يعبر عنه بإجمالي معاملي ميل الانحدار لربحية السهم والتغير في ربحية السهم (β_2, β_1)، حيث تشير القوة التفسيرية (R^2) إلى مدى قدرة أرقام ربحية السهم في تفسير عوائد الأسهم، بينما يشير معامل استجابة ربحية السهم إلى متوسط التغير في العوائد المرتبطة بتغيير جنيه واحد في ربحية السهم (Lev & Zarowin, 1999).

- **نموذج السعر**

يعتمد هذا النموذج على اختبار طبيعة العلاقة بين سعر السهم وكل من ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم من خلال تحديد انحدار السهم على ربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم (Barth et al., 2008; Dahmash & Qabajeh, 2012)، ويمكن توضيح نموذج السعر من خلال المعادلة التالية: (Nayeri et al, 2012):

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it} + \beta_2 BV_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن:

P_{it}: سعر السهم للشركة (i) في الفترة (t)

β_0: ثابت نموذج الانحدار

β_1 : β_2 : معاملي ميل نموذج الانحدار

E_{it}: ربحية السهم للشركة (i) في الفترة (t)

BV_{it}: القيمة الدفترية للسهم للشركة (i) في الفترة (t)

ε_{it}: الخطأ المقدر للشركة (i) في الفترة (t)

يعد نموذج السعر أحد أهم التطورات البحثية في الدراسات السابقة على أسواق رأس المال، كما يعتبر أحد المحاولات القليلة لتطوير نظرية المحاسبة (Kothari, 2001; Beaver, 2002)، إذ يعبر بشكل عادل عن قيمة الشركة من خلال توفير إطار موحد متسق منطقي تفتقر إليه الدراسات السابقة في تقييم القيم المحاسبية (Bernard, 1995)، وقد أشارت دراسة (Dechow et al, 1999) إلى أن هذا النموذج يقدم بديلاً مفيداً لوجهة النظر التقليدية من خلال ربط قيمة الشركة بشكل مباشر ببيانات القوائم المالية دون الاهتمام فقط بربحية السهم، وبالتالي فقد أصبح أحد المراجع الأساسية في الدراسات المحاسبية القائمة على أسواق رأس المال (Iñiguez, 2006; Barth & Clinch, 2009). ويتميز هذا النموذج بأنه أكثر قدرة على التنبؤ بأسعار الأسهم مقارنة بالنماذج الأخرى التي تعتمد على خصم التوقعات قصيرة الأجل لتوزيعات الأرباح والتدفقات النقدية، وبالتالي يمثل منهجية تقييم ذات آثار نظرية وتطبيقية قوية لتقييم قيمة الشركة (Bernard, 1995; Behow et al., 1999; Beaver, 2002).

يتضح مما سبق وجود نموذجين أساسيين لتقييم مدى ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية، وقد أشارت دراسة (Chen et al., 2001) إلى نموذج أن نموذج السعر يؤدي إلى زيادة نطاق الدراسات حول ملاءمة المعلومات المحاسبية، حيث يأخذ في اعتباره القيمة السوقية للسهم وارتباطها بربحية السهم والقيمة الدفترية للسهم. في حين يركز نموذج العائد على ربحية السهم فقط، كما خلص العديد من الدراسات السابقة (Dahmash & Qabajeh, 2012; Bilgic, 2013)

& Ibis; 2014, Khanna) إلى أن نموذج السعر ونموذج العائد أكثر دقة، وتم استخدامهما على نطاق واسع في الدراسات السابقة حيث حققا نجاحاً كبيراً في تقييم ملاءمة قيمة المعلومات المحاسبية (السيد،2021).

رابعا: الملاءمة ومرور الزمن

قام (1999, Lev and Zarowin) بتحليل ملاءمة قيمة المعلومات لعينة بيانات أمريكية خلال الفترة الزمنية 1978-1996 ووجدوا دليلاً على انخفاض ملاءمة قيمة الأرباح المبلغ عنها والقيم الدفترية والتدفقات النقدية. تم التوصل إلى هذه النتيجة أيضاً من قبل (1998, Aboody and Lev). كما أظهر (1999, Brown et al.) أن نتائج ارتفاع ملاءمة القيمة الإجمالية بمرور الزمن لـ (1997, Collins et al.) و (1999, Franci and Schipper) يعود إلى حد كبير إلى زيادة معامل اختلاف الحجم بمرور الزمن. بعد التحكم في تأثيرات المقياس، ووجد انخفاضاً في إجمالي القيمة الملاءمة بمرور الزمن. أيضاً، تدعم (2001, Core et al) اكتشاف انخفاض ملاءمة القيمة الإجمالية بمرور الزمن.

وضح (2000, Luberrink) الفرق بين ملاءمة القيمة وبين الوقتية والعلاقة بينهما، ففي حين أنه يعرف ملاءمة القيمة بأنها درجة الارتباط بين المعلومات المحاسبية والقيمة السوقية فإنه يعرف الوقتية بأنها مدى اختلاف المعلومات المحاسبية مع القيم السوقية، أو بعبارة أخرى يمكن وصف الوقتية بأنّ المعلومات المالية تعكس في الوقت المناسب الأحداث الملائمة القيمة في وقت مبكر قدر الإمكان. حيث ينتج عن زيادة الوقتية ارتباطا أعلى بين الأرقام المحاسبية والقيم السوقية، وهذا بدوره يقود إلى قيمة ملاءمة أكبر للمعلومات المحاسبية.

قدم بحث أجراه (2007, Landsman and Miller) نتائج متضاربة عن نتائج الأبحاث المقدمة سابقاً. من خلال تحليل التغييرات في محتوى المعلومات للأرباح خلال الفترة الزمنية 1972-1988، لم يجد الباحثون أي دليل على انخفاض ملاءمة قيمة الأرباح. فقد وجدوا زيادة في ملاءمة قيمة تصريحات الأرباح ربع السنوية بمرور الزمن.

درس (2009, Cooke et al.) درجة القوة التفسيرية طويلة المدى للقيمة الدفترية لصافي الأصول للقيمة السوقية من خلال التحقيق في علاقات السلاسل الزمنية لخمس تكتلات في اليابان للفترة 1950-2004. وأظهرت نتائجهم أنه في أربع من الشركات الخمس هناك دليل على وجود علاقة طويلة الأمد بين القيمة السوقية وصافي القيمة الدفترية للأصول.

النتائج والمناقشة:

يقوم هذا القسم باختبار الفرضيات باستخدام الأدوات الإحصائية المناسبة بالاعتماد على برنامج EViews10. وفقاً لذلك تمر منهجية البحث بعدة خطوات: 1- الإحصاءات الوصفية، 2- الرسوم البيانية، 3- تقدير النموذج، 4- اختبار جودة النموذج. 5- قياس الملاءمة. 6- دراسة تطور الملاءمة مع الزمن.

تم استخراج الإحصاءات الوصفية للمتغيرات محل الدراسة والحصول على النتائج التالية:

جدول (1): الإحصاءات الوصفية للمتغيرات البحث.

المتغير	EPS	CF	BV	SP
المتوسط الحسابي	120.86	217.56	763.922	535.84
الانحراف المعياري	330.281	900.67	3270.250	876.14
أكبر قيمة	2409.927	4361.73	43167.4	7875

أدنى قيمة	−649.509	−1266.42	−250.71	61
الالتواء	4.31	3.13	11.77	6.49
التفلطح	24.83	15.07	147.06	52.26
Jarque−Bera (التوزيع الطبيعي)	000	000	000	000

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج EViews.

يعرض الجدول السابق وصفاً إحصائياً لمتغيرات البحث، حيث يتبين وجود تشتت في البيانات لأنّ القيم العليا والدنيا لمتغيرات البحث بعيدة نسبياً عن قيم المتوسط الحسابي، الأمر الذي ينعكس على الانحراف المعياري لجميع المتغيرات ويؤدي إلى وجود قيم خارج حدود القيم التي من الممكن أن يأخذها التوزيع الطبيعي $(\pm 3\sigma)$. حيث بلغت أكبر قيمة لحصة السهم من الارباح 2409.92 التي تعود لشركة سيرياتيل مقابل أصغر قيمة 694.51− التي تعود لبنك الشرق، في حين بلغت أكبر قيمة لصافي التدفقات النقدية التشغيلية 4361.73 التي تعود لبنك عودة وأدناها 1266− والتي تعود لبنك عودة أيضاً، أما بالنسبة القيمة الدفترية BV فبلغت أعلى قيمة 43167.4 لبنك الكويت وبالمقابل أدناها − 250.71 لشركة اسمنت البادية. وكانت أعلى قيمة لمؤشر SP 7875 والتي تعود لشركة MTN وأدناها 61 لبنك قطر. إنّ الفرق الكبير بين أكبر وأدنى قيمة للمتغيرات والتشتت في البيانات يعكس وجود قيم متطرفة تؤثر على التوزيع الاحتمالي للمتغيرات، حيث يتبين من الجدول أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية Jarque Bera أقل من مستوى معنوية 5% ولجميع المتغيرات بالتالي يتوجب رفض فرضية التوزيع الطبيعي لجميع متغيرات الدراسة، ويتبين أنّ عدم التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة يؤثر في شكل التوزيع حيث يتبين ذلك من خلال قيم معامل الالتواء والتفلطح، يبين الجدول القيم السالبة لمعامل الالتواء لمتغيرات البحث التواء موجب وبالتالي التكرارات التي لها قيم أكبر من المتوسط أكبر من التكرارات الأصغر والتواء التوزيع نحو اليمين. كما يتبين أنّ قيمة معامل التفلطح لجميع المتغيرات أكبر بشكل كبير من التفلطح الطبيعي (3) يدل على درجة تذبذب كبيرة لقمة توزيع المتغيرات قد يرجع ذلك إلى التضخم الذي حصل في سورية.

يُؤثر عدم توزع متغيرات الدراسة توزيعاً طبيعياً على أدوات الاستدلال الإحصائي ومؤشرات الاختبار، لكن في حالة البيانات المقطعية فإنّ إحصائية F مقدر حصين (Robust) حسب نتائج المحاكاة لـ (2001, Baltagi, p71)، وفي هذه الحالة يمكن التحقق من مدى اتساق نتائج التقدير من خلال الاختبارات التشخيصية لبواقي النماذج المستهدف تقديرها.

تبعاً لمنهجية الدراسة التي تتطلب قياس الملاءمة في كل سنة تمهيداً لدراسة تطورها مع الزمن، تجري نمذجة المعادلة حسب نموذج أولسن لكل سنة من السنوات وقياس مقدار ملاءمة المعلومات المحاسبية خلال كل سنة من سنوات الدراسة، ثم دراسة مقدار تطور هذه الملاءمة خلال الفترة الزمنية المدروسة وبالتالي تكون النتيجة:

جدول (2): تقدير النموذج المقطعي واستخراج الملاءمة لكل سنة من السنوات.

السنة	الملاءمة			اختبارات البواقي		
	F Test Model (Prob)	R^2	Method	Normality JP (Prob)	LM Test (Prob)	Arch Test (Prob)
2008	1.13 (0.361)	15%	Least Square	0.74 (0.687)	0.41 (0.669)	0.01 (0.902)
2009	0.08 (0.966)	1%	Least Square	3.56 (0.168)	0.29 (0.747)	0.21 (0.645)

0.22 (0.639)	3.28 (0.058)	0.01 (0.991)	Least Square	31%	3.15 (0.045)	**2010**
0.53 (0.471)	0.78 (0.469)	0.63 (0.727)	Least Square	%68	15.07 (000)	**2011**
-	-	25.6 (000)	Newey West	22.5%	0.125 (000)	**2012**
-	-	43.3 (000)	Newey West	22.8%	0.123 (0.121)	**2013**
-	-	25.62 (000)	Newey West	11%	0.44 (0.428)	**2014**
-	-	14.43 (000)	Newey West	13.5%	0.35 (0.064)	**2015**
-	-	17.29 (000)	Newey West	13.2%	0.36 (0.019)	**2016**
-	-	32.9 (000)	Newey West	20.5%	0.15 (000)	**2017**
0.388 (0.539)	0.181 (0.835)	4.07 (0.131)	Least Square	28.5%	2.93 (0.056)	**2018**
0.0001 (0.969)	0.470 (0.631)	7.04 (0.029)	Least Square	92.3%	88.1 (000)	**2019**
0.973 (0.334)	0.904 (0.420)	8.03 (0.018)	Least Square	75.1%	22.04 (000)	**2020**

المصدر: مخرجات برنامج EViews.

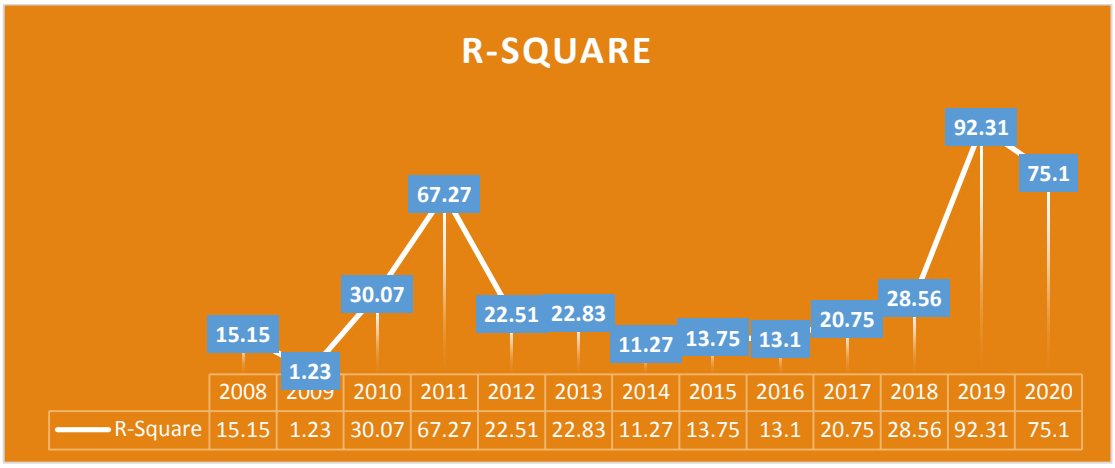
الفرضية الأولى: تعد المعلومات المحاسبية المتمثلة بحصة السهم من (الأرباح – القيمة الدفترية– التدفقات النقدية) غير ملائمة لتفسير التغيرات في أسعار الأسهم في الشركات والمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية 2008 – 2020

يبين الجدول نتائج تقدير الانحدار لنموذج Olson، ويظهر من إحصائية F والقيمة الاحتمالية المقابلة لها، يظهر في بعض السنوات أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية F أكبر من مستوى معنوية 5% وبالتالي لا توضح المعلومات المحاسبية المتمثلة بحصة السهم من (الأرباح والقيمة الدفترية وصافي التدفقات النقدية) التغيرات في أسعار الأسهم. ففي سنتي (2008–2009) لم يكن قد نضج السوق بعد، كما أن تطبيق المعايير كان في بدايته، وبالتالي لا يمكن الاعتداد بمؤشر القوة التفسيرية خلال هاتين السنتين إذ أن المعلومات في عام 2008 كانت تشرح فقط 15% من التغيرات في أسعار الأسهم، وقد انخفضت هذه النسبة إلى 1% عام 2009. علماً أن هذه النسبة بدأت تتحسن وتستقر بدءاً من عام 2010 الذي يمثل بدء فترة استقرار حيث بدأت قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار الأسهم تزداد حيث بلغت عام 2010 31% وارتفعت إلى 68% عام 2011 لتبدأ مجدداً بالهبوط عام 2012 حيث وصلت إلى 22.5% واستقرت على هذا المنوال عام 2013 لتهبط مجدداً إلى 11% عام 2014 وهو ما يمكن ربطه مع بداية الأزمة السورية وما تبعها من تسارع للأحداث جعل السوق مع الوقت غير كفؤ، وهو ما سبب بدوره فقدان المعلومات المحاسبية لملاءمتها حيث أثرت تلك الأحداث على أداء الشركات وبالتالي على أسعار أسهمها. هذا وقد بدأت تزداد ملاءمة المعلومات المحاسبية اعتباراً من عام 2016 حيث يظهر الجدول أنّ القيمة الاحتمالية

لإحصائية F أقل من مستوى معنوية 5% كما عادت قدرة المعلومات على تفسير التغير في أسعار الأسهم تتحسن لتصل إلى 92.3% عام 2019.

الفرضية الثانية: لا يوجد اتجاه تطور لدرجة ملاءمة المعلومات المحاسبية خلال الفترة المدروسة.

يوضح العمود الثالث طريقة تقدير نموذج الانحدار حيث يجري الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى عندما تتحقق افتراضات النموذج الرئيسة (التوزيع الطبيعي للبواقي – عدم وجود ارتباط ذاتي بين قيم البواقي – وجود تجانس في التباين) ويجري الاعتماد على طريقة Newey West في حال عدم تحقق هذه الافتراضات كما في الأعوام (من 2012 إلى 2017)، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:



الشكل (5): تطور قيمة الملاءمة خلال الفترة الزمنية 2008–2020.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الجدول (2).

يبين لنا الشكل وجود اتجاه صاعد لقيمة الملاءمة للمعلومات المحاسبية (BV – CF – ESP) خلال الفترة الزمنية المدروسة، مع وجود بعض التغيرات في الاتجاه، حيث يُلاحَظ وجود ارتفاع في قيمة الملاءمة حتى عام 2011، ثم انخفاضها بشكل كبير إلى مستويات (11.27) عام 2014. وهو ما سبق تفسيره بتزامن ذلك مع الازمة السورية والمشاكل التي بدأت تظهر على صعيد جزئي في الشركات والتي يمكن ردها إلى التغيرات في القوة الشرائية لوحدة النقد التي أثرت على الكثير من القيم المعروضة وفق مبدأ التكلفة التاريخية، وبالتالي على إفصاح الشركات. بدأت الملاءمة بالارتفاع مجدداً اعتباراً من عام 2017 لتبلغ أعلى مستوى عام 2019 (92.31) مع استكمال تطبيق معظم الشركات للمعايير التقرير المالي الدولية أو تعديلاتها بما يعطي فائدة أكبر للبيانات المالية. ولاختبار فرضية تزداد قيمة الملاءمة مع مرور الزمن يتم إجراء Curve Estimation واختبار تطور الملاءمة مع الزمن وتظهر النتائج التالية:

جدول (3): نتائج تقدير مجموعة من المنحنيات لدراسة تطور الملاءمة مع الزمن.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: RSquare

Equation	Model Summary	Parameter Estimates

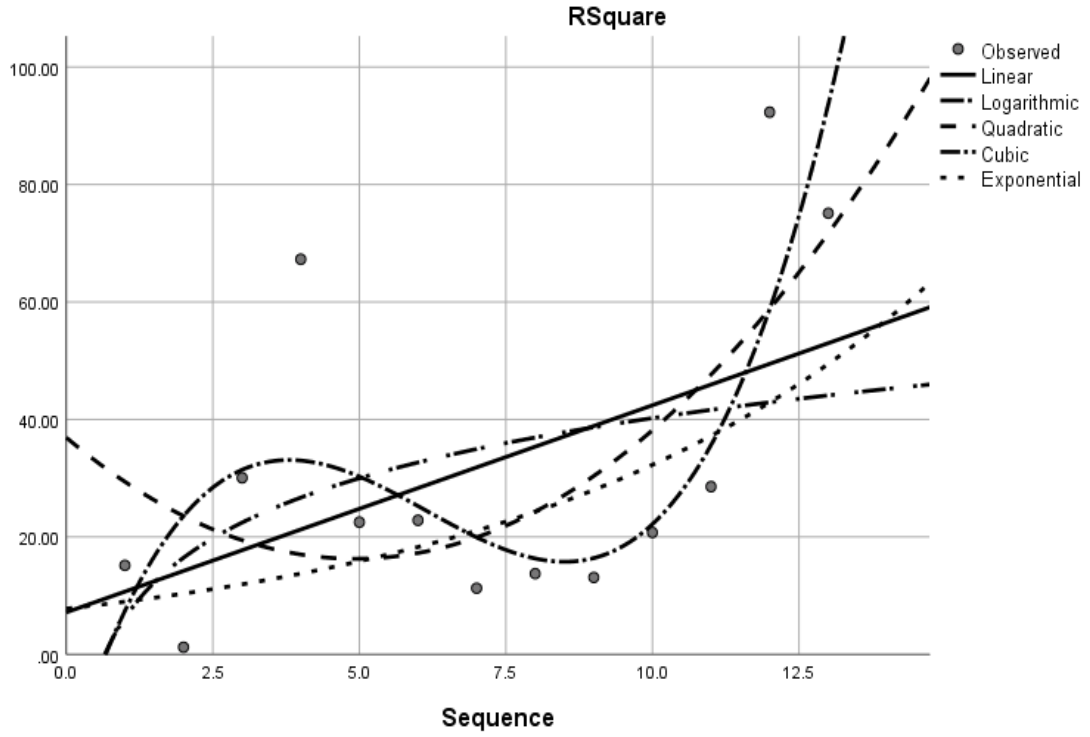
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1	b2	b3
Linear	.240	3.483	1	11	.089	7.162	3.525		
Logarithmic	.163	2.143	1	11	.171	6.219	14.768		
Quadratic	.394	3.256	2	10	.081	36.920	-8.378-	.850	
Cubic	.637	5.267	3	9	.023	-19.024-	32.248	-6.143-	.333
Exponential	.256	3.789	1	11	.078	7.791	.142		

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج الجدول (2).

يُلاحَظ من الجدول أنه تمّ تقدير مجموعة من المعادلات لدراسة تطور ملاءمة المعلومات المحاسبية مع الزمن، ويُلاحَظ أنّ المعادلة التكعيبية من الدرجة الثالثة (Cubic) هي التي تشرح تطور الملاءمة مع الزمن بنسبة 63.7%، وبالتالي الاتجاه التكعيبي هو الذي يحدد تطور الملاءمة مع الزمن وتتمثل المعادلة وفق التالي:

$$y = -19.024 + 32.248t - 6.143t^2 + 0.333t^3 + \varepsilon_t$$

تبيّن المعادلة أنّ تطور الملاءمة خلال الفترة الزمنية يمر بمرحلة تطور إيجابي بمقدار 32.248 درجة، ثم يتبعها انخفاض لفترة طويلة بمقدار 6.143 درجة ثم يليها حالة تطور إيجابي بمقدار 0.333 درجة. حيث ظهر من خلال الشكل البياني السابق أنّ الارتفاع في قيم الملاءمة يتبعه انخفاض في هذه القيم وهو ما يبينه أيضاً الشكل التالي:



الشكل (6): منحنى مجموعة من المنحنيات لدراسة تطور الملاءمة مع الزمن خلال الفترة المدروسة.

المصدر: مخرجات برنامج SPSS25.

ولمعرفة مدى معنوية التطور التكعيبي للملاءمة خلال الفترة الزمنية يجري تقدير إحصائية الاختبار من خلال جدول ANOVA وتأتي النتائج على الشكل التالي:

جدول (4): جدول تحليل التباين لحساب معنوية معادلة تطور الملاءمة التكعيبية.

ANOVA					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5992.520	3	1997.507	5.267	.023
Residual	3413.011	9	379.223		
Total	9405.531	12			

المصدر: مخرجات برنامج SPSS.

يبين الجدول أنّ القيمة الاحتمالية الإحصائية 32 لاختبار أقل من مستوى معنوية 5% وبالتالي يمكن رفض فرضية العدم الثانية واستنتاج وجود تطور تكعيبي لملاءمة المعلومات المحاسبية في سورية خلال الفترة المدروسة.

الاستنتاجات و التوصيات:

1- بيّنت نتائج الانحدار المقطعي للمعلومات المحاسبية (حصة السهم من الأرباح والقيمة الدفترية للسهم وصافي التدفقات النقدية) على أسعار الأسهم أنّ أفضل ملاءمة تحققت عام 2019 وبنسبة 92.3% وأقلها عام 2009 بنسبة 1.23%.

2- أفضل نموذج انحدار مقطعي محقق خلال عام 2020، إذ أظهرت معنوية جميع المتغيرات في النموذج التي تشرح التغيرات في الأسعار.

3- من خلال تقدير مجموعة من المعادلات لتمثيل تطور الملاءمة مع الزمن تبيّن أنّ المعادلة التكعيبية الظاهرة في الرسم البياني تطور ملاءمة المتغيرات مع الزمن.

4- تبيّن المعادلة أنّ تطور الملاءمة خلال الفترة الزمنية يمر بمرحلة تطور إيجابي بمقدار 32.248 درجة، ثم يتبعها انخفاض لفترة طويلة بمقدار 6.143 درجة ثم يليها حالة تطور إيجابي بمقدار 0.333 درجة.

التوصيات:

✓ يمكن تحسين مقدار ملاءمة المعلومات من خلال اعتماد نتائج هذه الدراسة والبحث عن الأسباب التي زادت وخفّضت من ملاءمتها خلال الفترات المقابلة للنتيجة.

✓ من الممكن أن يكون للنموذج الذي تمّ التوصل إليه في البحث فائدة تطبيقية للمستثمرين من خلال معرفة متى يمكن الاعتماد على المتغيرات المحاسبية في التنبؤ بتغيرات الأسعار.

References:

ABOODY, D. and LEV, B. The value relevance of intangibles: The case of software capitalization. Journal of Accounting research, Vol. 36, 1998, 161-191.

BARTNES, Amalie and Grønvik، Siril.2018. Changes in the Value Relevance of Accounting Information Over Time After the Transition to IFRS, Master thesis, Accounting and Finance, Norwegian School of Economics

BROWN, S. and LO, K., and LYS, T. Use of R2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. Journal of Accounting and Economics، Vol 28. N 2, 1999, 83-115.

BARTH, M. E., Li, K. and McClure, C. G. 2021. Evolution in Value Relevance of Accounting Information. Working paper, Stanford University, https://ssrn.com/abstract=2933197.

BARTH, M., Landsman, W. & Lang, M., (2008), "International Accounting Standards and Accounting Quality", Journal of Accounting Research, Vol. 46, No. 3, June, PP. 467-498.

BEAVER, W., (2002), "Perspectives on Recent Capital Market Research", The Accounting Review, Vol. 77, No. 2, April, PP. 453-474.

BERNARD, V., (1995), "The Feltham-Ohlson Framework: Implications for Empiricists", Contemporary Accounting Research, Vol. 11, No. 2, Spring, PP. 733-747.

BARTH, M. & Clinch, G., (2009), "Scale Effects in Capital Markets-Based Accounting Research", Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 36, Nos. 3&4, April/May, PP. 253-288

BILGIC, F. & Ibis, C., (2013), "Effects of New Financial Reporting Standards on Value Relevance: A Study about Turkish Stock Markets", International Journal of Economics and Finance, Vol. 5, No. 10, PP. 126-140

COOKE, T., and OMURA, T., and WILLETT, R. Consistency, Value Relevance and Sufficiency of Book for Market Values in Five Japanese Conglomerates over the Period 1950-2004. Abacus, Vol 45, N 1, 2009, 88-123.

CONCEPTUAL FRAMEWORK, 2010

COLLINS, D., and MAYDEW, E., and WEISS, I. Changes in the value-relevanceof earnings and book values over the past forty years. Journal of accounting and economics, Vol 24, N 1, 1997, 39-67.

CORE, J., GUAY, W., and VAN BUSKIRKT, A. Market valuations in the new economy: An investigation of what has changed. Journal of Accounting and Economics, Vol. 34. N 1-3, 2001, 43-67.

DECHOW, P., Hutton, A. & Sloan, R., (1999), "An Empirical Assessment of the Residual Income Valuation Model", Journal of Accounting and Economics, Vol. 26, Nos. 1&3, January, PP. 1-34.

DAHMASH, F. & Qabajeh, M., (2012), "Value Relevance of Ohlson Model with Jordanian Data", Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, Vol. 3, No. 11, March, PP. 551-560

DICKINSON, V., Kassa, H. & Schaberl, P., (2018), "What Information Matters to Investors at Different Stages of a Firm's Life Cycle?", Advances in Accounting, Vol. 42, PP. 22-33

EL-HANAWY, Mr. Mahmoud, (2019), "Analysis of the Impact of the Company's Operational Characteristics on the Usefulness of Accounting Information for Earnings per Share and its Book Value for the Purposes of Determining Share Prices in the Egyptian Stock Market" Alexandria Journal of Accounting Research, Faculty of Commerce, Alexandria University, Volume Three, Issue Three pp. 207-266

FRANCIS, J. and SCHIPPER, K. Have financial statements lost their relevance?. Journal of accounting research, Vol 37, N 2, 1999, 319-352..

ISKANDAR, Musays, Investment Reports and Decisions, The Arab Chartered Accountant Journal, Issue (52), 2009

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB), (2001), Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement, London. Available at: http://www.iasb.org.

IATRIDIS, G. International Financial Reporting Standards and the Quality of Financial Statement Information. International Review of Financial Analysis, Vol 19, 2010, 193-204.
KHANNA, M., (2014), "Value Relevance of Accounting Information: An Empirical Study of Selected Indian Firms", International Journal of Scientific and Research Publications, Vol. 4, No. 10, October, PP. 1-6.
KARGIN, S., (2013), the Impact of IFRS on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Turkish Firms. International Journal of Economics and Finance, Vol.5 (4).
LAM, Kevin, Sami, Heibatollah, Zhou, Haiyan. 2013. Changes in the value relevance of accounting information over time: Evidence from the emerging market of China, Journal of Contemporary Accounting & Economics,9 (2013) 123-135
LANDSMAN, W. R., MILLER, B. L., and YEH, S. Implications of Components of Income Excluded from Pro Forma Earnings for Future Profitability and Equity Valuation. Journal of Business Finance & Accounting, Vol 34 N 3/4, 2007, 650-675.
LEV, B. and ZAROWIN, P. The boundaries of financial reporting and how to extend them. Journal of Accounting research, Vol 37. N 2, 1999, 353-385.
MACIAC, M., and MUINO, F. Examining Dual Accounting Systems in Europe. The International Journal of Accounting, Vol 46, 2011, 51-78.
NAYERI, M., Ghayoumi, A. & Bidari, M., (2012), "Factors Affecting the Value Relevance of Accounting Information", International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol. 2, No. 2, PP. 76-84.
OHLSON, A, J. Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuation. Contemporary Accounting Research. Vol. 11, No. 2, 1995, 661-687.
QADIR, Hussein, 2022, the impact of corporate governance mechanisms on the value relevance of accounting information, an applied study on a sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange, College of Administration and Economics, Tikrit University (31/3/2022); Vol. 18, No. 57, Part (1): 285-300
SHABEEN, S., Testing the Relevance-Value of Accounting Earnings and Book Share-Value on Damascus Stock Exchange. Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies - Economic and Legal Sciences Series., 2014, Vol 36, N 1. 324-330.
SHANSHUL, Muhammad Haider Muhammad, 2019, Measuring the effect of administrative capacity on the value relevance of accounting information: An applied study on a sample of companies listed on the Iraq Stock Exchange, Master's thesis, College of Administration and Economics, University of Baghdad.
SUTOPO, B., Kot, S., Adiati, A. & Ardila, L., (2018), "Sustainability Reporting and Value Relevance of Financial Statements", Sustainability, Vol. 10, No. 678, PP. 1-14.
SONDSTROM, N. and SUN, K. IFRS adoption and accounting quality: a review. European Accounting Review, Vol 16, N 4, 2007, 675-702.
WANG, R., Hógartaigh, C. & Zijl, T., (2009), "Measures of Accounting Conservatism: A Construct Validity Perspective", Journal of Accounting Literature, Vol. 28, PP. 165-203
ZAYTI, Hussein Zuhair Abdul-Amir, (2020), Integration of business model disclosure with the conceptual framework of financial disclosure and its impact on the value relevance of information to investors, PhD thesis, College of Administration and Economics, University of Baghdad.