مجلة البحوث المالية والاقتصادية
مجلة علمية الكترونية محكمة متخصصة في المجالات المحاسبية والمالية والإدارية والاقتصادية تصدر عن قسم المحاسبة بكلية الاقتصاد بجامعة بنغازي

المعلومات المحاسبية وقدرتها على تفسير سلوك أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي

(دراسة ميدانية من وجهة نظر الأكاديميين والمحاسبين القانونين)

أ. أسامة أحمد التهامي

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مضمون المعلومات المحاسبية وقدرتها على تفسير التغيرات في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي. ولتحقيق هدف الدراسة تم استطلاع وجهة نظر الأكاديميين و المحاسبين القانونيين حول أهم المعلومات المحاسبية المؤثرة علي أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من خلال توزيع استمارة استبيان اختبرت مضمون المعلومات المحاسبية بينت نتائج الدراسة تأثير المعلومات المحاسبية وقدرتها على تفسير التغيرات في أسعار أسهم الشركات كما أوصت بضرورة تبني لجنة إدارة سوق المال الليبي إلي سياسة تهدف من خلالها علي نشر مفاهيم المؤشرات المحاسبية في كتيباتها وموقعها الالكتروني حتي يمكن الاستفادة منها في إجراء التحليلات وزيادة منفعة المعلومات المحاسبية الواردة من القوائم والتقارير المالية. ومن أهم توصياتها إلزام الشركات المدرجة في السوق بنشر قوائمها المالية في فترات دورية متضمنة كل المعلومات المحاسبية الهامة والضرورية المؤثرة على أسعار أسهم الشركات وإلزامها بإعداد تقارير محاسبية إضافية.

الكلمات المفتاحية: المعلومات المحاسبية، سوق المال.

اقتبس هذه المقالة (APA):

أسامة احمد التهامي (2023)، المعلومات المحاسبية وقدرتها على تفسير سلوك أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي"، مجلة البحوث المالية والاقتصادية، مقالة رقم 7، الاصدار الثامن، العدد الأول، جامعة بنغازي، قسم المحاسبة، ص 142-165.

1 محاضر، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد - جامعة بنغازي. Email Osama.eltuhami@gmail.com

مجلة البحوث المالية والاقتصادية
مجلة علمية الكترونية محكمة متخصصة في المجالات المحاسبية والمالية والإدارية والاقتصادية تصدر عن قسم المحاسبة بكلية الاقتصاد بجامعة بنغازي

The Ability of Accounting Information to Explain the Behaviour of Stock Prices of Companies Listed on the Libyan Stock Market

(Field Study From the perspective of academics and certified accountants)

Osama Ahmed Eltuhami

Abstract:

This study aimed to examine the content of accounting information and its ability to explain changes in the stock prices of companies listed on the Libyan stock market. To achieve this objective, the views of academics and certified accountants were investigated on the most important accounting information influencing the stock prices of these companies. A questionnaire was distributed to test the content of accounting information. The findings show the influence of accounting information and its ability to explain changes in the stock prices of companies. It also recommended that the committee of the Libyan stock market adopt a policy aiming to promot the understanding of accounting indicators by publishing them in booklets and on its website, so that they can be used for analysis and to enhance the benefits of accounting information provided in financial statements and reports. It is also recommended to require listed companies to publish their financial statements periodically, including all essential and critical accounting information that affects stock prices, and mandate the preparation of additional accounting reports.

Key Words: Accounting information, Stock market.

Cite This Article (APA):

Eltuhami, O. A. (2023). The Ability of Accounting Information to Explain the Behaviour of Stock Prices of Companies Listed on the Libyan Stock Market. JOURNAL OF FINANCIAL AND ECONOMIC RESEARCH, VOL. 8.(7), 142-165.

1 Lecturer, Accounting Department, Faculty of Economics, University of Benghazi, Osama.eltuhami@gmail.com

(1.1) مقـــدمة:

أجريت العديد من الدراسات في الدول المتقدمة والنامية لدراسة المحتوي النفعي والمعلوماتي للمعلومات المحاسبية وتأثيرها على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال حيث أوصت بضرورة الاهتمام بوظيفة التحليل المحاسبي للتقارير والقوائم المالية لمساعدة المستثمرين الذين تنقصهم الخبرة المحاسبية على فهم وتفسير المعلومات التي تحتويها هذه التقارير والقوائم المالية1(1).

فى ليبيا باعتبارها سوق ناشئة تعتبر دراسة المقري (2010) أولي الدراسات التي تناولت تأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من خلال اختبار قدرة مجموعة من المؤشرات المشتقة من القوائم والتقارير المالية للشركات خلال الفترة من عام 2007 إلى عام 2009 وأوصت الدراسة بإجراء المزيد من الدراسات لمعرفة مدة قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

مع بداية الإعمار وعودة المناخ الاستثماري في البيئة الليبية وعودة سوق الأوراق المالية ومن أجل مساعدة الحكومة في تحقيق سياساتها الرامية إلى توفير التمويل اللازمة للشركات من أجل المساهمة في عملية التنمية وتشجيع عملية الاستثمار للشركات الأجنبية وخلق بيئة مواتية للاستثمار كان لابد من تحديد المعلومات الكمية والتي قد يكون لها تأثير مباشر على تحديد القيمة الحقيقية لأسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال والعمل على تطويره.

تأتي هذه الدراسة استكمالاً للدراسات السابقة في هذا المجال حيث تهدف الدراسة إلى التعرف على أهمية المعلومات المحاسبية ومدي قدرتها على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من خلال اختبار مضمون المعلومات المحاسبية التي قد يكون لها تأثير في تحديد سعر سهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الليبي.

الفقرة الثانية من هذه الدراسة خصصت لشرح مبررات ودوافع هذه الدراسة. في حين أن الفقرة الثالثة والرابعة تناولت أهداف الدراسة وأهميتها، الفقرة الخامسة خصصت لمراجعة الدراسات السابقة والإطار النظري ذات العلاقة بموضوع الدراسة، الفقرة السادسة خصصت للجزء الميداني من الدراسة. في حين الفقرة الأخيرة لاستخلاص نتائج الدراسة وتوصياتها.

(2.1) مبررات ودوافع الدراسة:

تُعد عدم كفاية المعلومات المحاسبية المنشورة المشكلة الرئيسية التي تعاني منها العديد من الأسواق الناشئة حيث يعاني المستثمرين في تلك الأسواق من عدم كفاية المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات مثل دراسة الراشد (1999) التي أجريت في سوق المال الكويتية و دراسة محمد (2009) التي أجريت في سوق المال المصري والتي أوضحت صراحة عدم وجود مؤشرات مالية ومحاسبية محددة وواضحة يعتمد عليها متخذي القرارات في سوق المال المصري، في ليبيا يُعد سوق الأوراق

---

(1) لمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع إلي:

-Ball, R and Brown (1968)، An Empirical Evaluation of Accounting Income, Journal of Accounting Research, vol (6)، No (2)، pp159-180.

-الشامي، مصطفي نبيل علي (2000)،"دراسة وتحليل نفعية المعلومات كمحتوي إعلامي للتقارير والقوائم المحاسبية في سوق الأعمال والاستثمار "، المجلة المصرية للدراسات التجارية، جامعة المنصورة، كلية التجارة، العدد الأول، ص ص135-189.

المالية الليبي من الأسواق الناشئة حيث شهد السوق في فترات سابقة تذبذبات حادة في أسعار أسهم الشركات المدرجة فيه خلال الفترة من عامي 2012 و 2013 وهذا يعني عدم قدرة المستثمرين علي اتخاذ قرارتهم الاستثمارية بناءًا على المعلومات المحاسبية المتوفرة من خلال القوائم والتقارير المالية للشركات المدرجة أسهمها في السوق2(1).

. وبالتالي يثار لدي الباحث التساؤل التالي:

- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المستخرجة من القوائم والتقارير المالية على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟

ويتفرع من السؤال مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة على تفسير على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟
- ما مدي قدرة المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي؟

(3.1) أهــداف الدراســة:

تهدف الدراسة إلى الآتي:

1. التعرف على مدي تأثير المعلومات المحاسبية الواردة من القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق المال الليبي وإبراز قيمتها من خلال دراسة قدرتها على تفسير التغيرات في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

(1) لمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع إلي:
- بوفرنة، فاخر مفتاح وبوعين، فتحي سعد والتهامي، أسامة أحمد (2013)،" قياس كفاءة السوق المالي عند المستوي الضعيف - دراسة عملية عن سوق الأوراق المالية الليبي "، مجلة جامعة بنغازي العلمية، المجلد (26)، العدد (3-4)، ص ص 54-68.

2. تقديم إطار نظري وتطبيقي يعمل على تطوير الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الواردة من التقارير المالية للشركات المدرجة في سوق المال الليبي والرفع من كفاءته.

(4.1) أهميـــة الدراســـة:

تتجسد أهمية هذه الدراسة في النقاط التالية:

1. التعرف على مدي تأثير المعلومات والمؤشرات المحاسبية المستمدة من القوائم والتقارير المالية على القيمة السوقية لأسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من وجهة نظر الأكاديميين والمهنيين المتخصصين والقادرين على تفسير التغيرات الحاصلة في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

2. تساعد هذه الدراسة في دعم وتحسين بيئة الاستثمار في ليبيا من خلال خلق الوعي الاستثماري لدي المقبلين على التعامل في سوق المال الليبي وبالتالي مساعدتهم في اتخاذ قرارتهم الاستثمارية.

3. في ظل الاتجاه المتزايد نحو سياسات الخصخصة، وتعاظم دور القطاع الخاص في عملية التنمية الاقتصادية فإن الاهتمام بدراسة تأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية للشركات المدرجة وأسعار أسهمها في السوق المالي الليبي، قد يزيد من ثقة المستثمرين الحاليين والمتوقعين ويجعلهم يقبلون على الاستثمارات في الشركات المدرجة في السوق المالي الليبي.

4. إن قلة عدد البحوث في المعلومات المحاسبية وتأثيرها على سوق المال الليبي باعتباره من الأسواق الناشئة قد يفتح الباب أمام الباحثين في مجال مازال يعاني من الندرة به.

(5.1) الإطار النظري والدراسات السابقة:

أجريت العديد من الدراسات والأبحاث التي تدرس العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات في أسواق الأوراق المالية يونس (2010)، هاتف (2011) وذلك اختبار تأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في تلك الأسواق واختبار ردود أفعال المستثمرين من خلالها. في ليبيا كان أولي هذه الدراسات دراسة المقري (2010) التي تناولت تأثير المعلومات المحاسبية على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من خلال اختبار قدرة مجموعة من المؤشرات المشتقة من القوائم والتقارير المالية للشركات خلال الفترة من عام 2007 إلى عام 2009 وأوصت الدراسة بإجراء المزيد من الدراسات لمعرفة مدة قدرة المعلومات المحاسبية على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي. ليس بعيداً من ليبيا في الاردن وباعتبار أن سوقها من الأسواق الناشئة توصلت دراسة العجلوني (2011) إلى أن أسعار الأسهم لا تعكس الأداء الريعي (من خلال تحقيق أرباح) على السعر السوقي للسهم وبالتالي فإن استجابة أسعار الأسهم لبيانات الربحية (مضاعف سعر السهم، معدل العائد على الاستثمار ROI، معدل العائد على حقوق المالكين ROE) ضعيفة وغير مؤثرة لقرارات المستثمرين في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة من عام 2000 إلى 2007 ويعزو ذلك إلى ميل المستثمرين في أسهم المصارف التجارية إلى المضاربة بدلاً من الاستثمار.

في هذا الصدد أشارت العديد من الدراسات العربية كان أبرزها دراسة الشامي (2000) لدراسة المحتوي النفعي والمعلوماتي للمعلومات المحاسبية وتأثيرها على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال المصري حيث أوصت بضرورة الاهتمام بوظيفة التحليل المحاسبي للتقارير والقوائم المالية لمساعدة المستثمرين الذين تنقصهم

الخبرة المحاسبية على فهم وتفسير المعلومات التي تحتويها هذه التقارير والقوائم المالية. لذلك سوف سنستعرض أهم المؤشرات والمعلومات المحاسبية وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات في الأسواق المالية المتقدمة والنامية المشابهة لسوق المال الليبي.

أولاً: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية:

يعتبر رقم الربح من أهم مفردات المعلومات المحاسبية اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري حيث يعكس فعالية إدارة الشركة في استخدام الموارد المتاحة لها. لذلك يهتم المستثمر برقم الربح لعدة أسباب منها أن رقم الربح له تأثير مباشر على قراره الاستثماري وكذلك رفض معظم المستثمرين لعنصر المخاطرة، إذ لا يمكنهم التضحية بالأرباح الحالية علي أمل الحصول على قيمة أسهم مرتفعة في المستقبل (كريمة،2009). ومن أهم المؤشرات لقياس نسبة الربحية لدي الشركات وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات السابقة ما يلي:

1. معدل العائد على الاستثمار:

يوضح معدل العائد على الاستثمار العلاقة بين الأموال المستثمرة والأرباح المحققة من استثمار هذه الأموال ويعتبر معدل العائد على الاستثمار من أهم المؤشرات المستخدمة لتقييم وضع الشركة وسلامة مركزها المالي وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات مثل دراسة أبوشنب (2008) ودراسة يونس (2011) ويتم احتسابه بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الأموال المستثمرة.

2. نسبة الأرباح التشغيلية:

توضح هذه النسبة قدرة الشركة على توليد أرباح من نشاطها التشغيلي ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي الدخل من النشاط التشغيلي للشركة على إجمالي الايرادات وتستخدم كمعيار للحكم على الكفاءة التشغيلية للشركة وفق ما أشارت إليه دراسة العامري والركابي (2007) ودراسة حسن (1997).

3. نسبة التوزيعات النقدية:

توضح نسبة التوزيعات النقدية الأرباح الموزعة على المستثمرين من صافي أرباحها حيث تعطي مؤشر عن كفاءة الإدارة في استخدام مواردها المتاحة وقدرتها على تخطيط أدائها وفق ما أشارت إليه دراسة يونس (2011) . توضح هذه النسبة مدي قدرة الشركة على الوفاء بتوزيعاتها النقدية للمستثمرين ومقارنتها بالسنوات السابقة لمعرفة مدي استقرار التوزيعات وفق ما أشارت إليه دراسة درغام (2008).

4. نسبة نمـو الأربـاح:

توضح هذه النسبة معدل نمو أرباح الشركة مقارنة بالسنوات السابقة حيث تعد من أهم المعلومات المحاسبية المؤثرة على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية وفق ما أشارت إليه دراسة الرويتع (2001).

5. هـامش الـربـح:

تعتبر نسبة هامش الربح من أقل المعلومات المحاسبية تأثيراً على قرارات المستثمرين وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات المتعلقة بدراسة تأثير رقم الأرباح المحاسبية على سلوك أسعار الأسهم وفق ما أشارت إليه دراسة عسيري (2009).

6. معدل العائد على حقـوق الملكية:

تعكس هذه النسبة أداء الأنشطة التشغيلية والتمويلية للشركة ويتم احتسابها بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق الملكية حيث تقيس معدل العائد على الأموال المستثمرة من قبل المالكين للشركة وفق ما أشارت إليه دراسة أبوشنب (2008).

7. معدل النمو في نسبة توزيعات الأرباح:

أشارت دراسة موسي (2002) إن هذا المعدل يعتبر مقياساً لنجاح الشركة وكفاءتها في تنفيذ استراتيجياتها المختلفة، كما أنه يعتبر من المؤشرات المحاسبية الهامة التي تستخدم في التنبؤ بحجم المخاطر السوقية المرتبطة بالأسهم ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة معدل التغير في نمو توزيعات الأرباح خلال الفترة علي معدل النمو في توزيعات الأرباح في بداية الفترة.

8. القيمة الدفترية للسهم:

تعرف القيمة الدفترية وفق ما أشارت إليه دراسة عليان (2009) بأنها القيمة المثبتة في السجلات المحاسبية للشركة من حقوق الملكية بعد استبعاد الأسهم الممتازة منها باعتبارها التزام على الشركة ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة حقوق المساهمين على عدد الأسهم العادية. لذلك توضح هذه النسبة الارباح التي سيحصل عليها المستثمرين من الاحتياطيات الاختيارية والإجبارية والعلاوات والأرباح المحتجزة من السنوات السابقة وفق ما أشارت إليه دراسة أبوالهيجاء (2004).

9. الأربــاح المــوزعة:

تعتبر سياسة توزيع الأرباح سياسة توزيع الأرباح ركيزة أساسية في عملية اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية والقرارات الأخرى المتعلقة بتقييم أداء المديرين والوضع المالي للشركة من قبل المساهمين إضافة إلى استخدامها كمؤشر علي سياسة توزيع الأرباح وفق ما أشارت إليه دراسة أحمد وعبدالعزيز (2020).

10. نسبة الأرباح التي تستخدمها الشركة في إجراء التوسعات:

تعتبر نسبة الأرباح التي تستخدمها الشركة في إجراء توسعاتها من أهم المؤشرات المالية للحكم على سياسات الشركة المستقبلية حيث تشير نتائج دراسة القطامين (2007) إلى ضرورة الاهتمام بالأرباح المحتجزة لما لها من انعكاس مباشر على المستثمر والمستثمرين حيث أشارت إلى أن الشركات التي تحتجز الأرباح لغايات التمويل والتوسع تعتبر مؤشر جيد لأداء الشركة من خلال قيمتها السوقية.

ثانياً: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفقات النقدية:

تشير دراسة طعمية (1996) إلى أن قائمة التدفقات النقدية أداة هامة مكملة وتفيد في تجنب الاستدلالات الخاطئة بسبب سوء فهم الأرباح المحاسبية المعدة على أساس الاستحقاق المحاسبي، كما أن الهدف الرئيسي للقوائم المالية هو تقديم المعلومات الملائمة التي تفي باحتياجات المستفيدين الخارجيين الرئيسيين إلى المعلومات عند اتخاذ قرارات تتعلق بشركة معينة. وعلى وجه التحديد يحتاج المستفيدين الخارجيين الرئيسين إلى معلومات تساعدهم على تقييم قدرة الشركة في المستقبل على توليد تدفق نقدي إيجابي كاف بمعني أخر تدفق نقدي من الممكن للشركة توزيعه للوفاء بالتزاماتها المالية عند استحقاقها بما في ذلك توزيع الأرباح على رأس المال دون

تقليص حجم أعمالها. وسوف نعرض أهم مؤشرات قائمة التدفقات النقدية وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات السابقة.

1.صافي التدفقـات النقـدية:

أشارت الكثير من الدراسات أبرزها دراسة ندا (1997) ودراسة الوابل (1996) إلى أهمية رقم الصافي التدفق النقدي للشركة حيث أنها تستخدم لإعطاء صورة كاملة عن سياسات وقرارات الإدارة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية وهذا ما يحاول المستثمر استنتاجه عندما يتخذ قرار الاستثمار في الأسهم حيث أنه يفاضل بين النقدية الحاضرة والنقدية المتوقعة مستقبلاً.

2.عائد التدفق النقدي:

يعرف عائد التدفق النقدي بأنه نسبة من صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل إلي صافي الدخل ويتم حسابه بقسمة صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل علي صافي الدخل.

3.نسبة التدفق النقدي إلى المبيعات:

تمثل هذه النسبة نسبة صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل إلى المبيعات، ويتم احتساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل على إيرادات المبيعات.

4. نسبة صافي التدفق النقدي إلى إجمالي الأصول:

وتشير هذه النسبة إلي صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى مجموع الأصول، ويتم حساب هذه النسبة بقسمة صافي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل على إجمالي الأصول. حيث تشير هذه النسبة صافي التدفق النقدي الناتج عن استخدام الأصول وكلما زادت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة الشركة في استخدام وإدارة أصولها.

5. نسبة التدفق النقدي التشغيلي بعد التوزيعات إلى الالتزامات المتداولة:

تشير هذه النسبة إلي نصيب المساهمين من الأرباح الموزعة في صورة توزيعات نقدية حيث تعبر عن مقدرة الشركة على سداد الالتزامات المتداولة من التدفقات النقدية التشغيلية بعد سداد توزيعات المساهمين من الأرباح الموزعة في صورة نقدية.

6. مؤشر تغطية النفقات الرأسمالية:

تشير هذه النسبة إلى تقييم مدي كفاية النقدية المتولدة من عمليات التشغيل لسداد الالتزامات وذلك بعد الصرف على مشروعاتها الرأسمالية.

7. هامش النقدية الزائدة:

يشير مؤشر هامش النقدية المفرطة إلى استخدام الشركة لأساليب احتيالية بواسطة تطبيق بعض الممارسات المحاسبية لمحاولة إخفاء مشاكلها التشغيلية أو إعطاء صورة أفضل لمكاسب الشركة ووضعها المالي. يقيس هذا المؤشر معدلات نمو كل من الدخل الناتج من عمليات التشغيل المستمرة والتدفق النقدي التشغيلي حيث تتطلب

العلاقة التبادلية الحقيقية والقوية بينهما بأن يزيد كل منهما بمعدلات نمو متقاربة خلال الفترات الزمنية المختلفة3(1).

8. نسبة عائد السهم إلي صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية:

تبين هذه النسبة حصة السهم العادي من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وتعكس قدرة المنشأة على توزيع الأرباح النقدية وتحدد هذه النسبة بقسمة صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية مطروحاً التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة على المتوسط المرجح للأسهم العادية (أحمد،2008). يرى صالح (2000) بأن العلاقة الموجبة بين عائد السهم إلي صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة تفسر قدراً كبيراً من التغيرات في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في السوق المالي.

9. نسبة صافي التدفقات النقدية إلى إجمالي الأصول:

يبين هذا المتغير فاعلية استثمار الأصول وقدرتها على تحقيق تدفقات نقدية تشغيلية، وتزيد فاعلية صافي التدفقات النقدية التشغيلية من السعر السوقي للسهم حيث يتم حسابه بقسمة صافي التدفقات النقدية التشغيلية على إجمالي الأصول (عبد الجليل، 2012). تشير دراسة أحمد (2008) إلى أن ارتفاع هذه النسبة يدل على كفاءة الشركة في استخدام موجوداتها وحافزاً للمزيد من الاستثمار في المستقبل. وتشبه هذه النسبة معدل العائد على الموجودات باستثناء استخدام التدفقات النقدية بدلاً من رقم صافي الربح لتحليل العلاقة بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وأسعار الأسهم.

ثالثا: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة:

سوف نعرض في هذه المجموعة أهم النسب المحاسبية التي تستخدم للحكم على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير لغرض الوقوف على الوضع الحقيقي للشركة. وفيما يلي أهم النسب المحاسبية:

1. نسبة التـــداول:

تستخدم هذه النسبة للحكم على مدي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير ويتم احتسابها بقسمة الأصول المتداولة على الالتزامات المتداولة وفق ما أشارت إليه دراسة عمار (2010).

2.نسبة السيولة السريعة:

تشير دراسة باشيخ (2006) تستخدم هذه النسبة للحكم على مدي قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع المخزون ويتم احتسابها بقسمة الاصول المتداولة من دون المخزون الالتزامات المتداولة.

(1) لمزيد من التفاصيل يمكن الرجوع إلي:
- دياب، محمد عبد القادر (2001)، دراسات حديثة في المحاسبة، القاهرة: منشورات مطبعة لوتس.

رابعا: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي:

تتضمن هذه المجموعة النسب المالية التي تعكس تركيبة الهيكل التمويلي للشركة ومدي قدرة الشركة على الاقتراض والتمويل وقدرتها على سداد التزاماتها. وفيما يلي أهم المؤشرات المحاسبية وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات السابقة.

1. نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي مصادر الأموال:

يتم احتساب هذه النسبة بقسمة حقوق الملكية إلى إجمالي مصادر الأموال، شير دراسة محمد (1994) بأن هذه النسبة تعطي مؤشر ضد أي مخاطر مالية محتملة قد تتعرض لها الشركة.

2. نسبة المديونية:

أشارت دراسة العنيزي (2010) إلى أن هذه النسبة تعتبر من أهم النسبة المستخدمة من قبل إدارة الشركة في تقييم كفاءة سياستها التمويلية، إذ إنها تبين نسبة هامش الأمان الموجود لدي الشركة لتغطية الأموال المقترضة. وهي بالتالي تعطي مؤشر عن اعتماد الشركة على مصادر تمويل خارجية لتمويل عملياتها مما يعكس مخاطر كبيرة قد تتعرض لها الشركة في المستقبل.

خامسا: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات:

تتضمن هذه المجموعة نسبة الأجور إلى أجمالي المصروفات الخاصة بالشركات وبما أن أغلب الشركات المدرجة أسهمها في سوق المال الليبي تعاني من ازدياد في أعداد الموظفين لديها في القطاع العام مما يسبب زيادة في المصروفات فتنخفض أرباحها ولما له من تأثيرات سلبية على سعر السهم في السوق المالي وفق ما أشارت إليه العديد من الدراسات عليه سوف نعرض أهم النسب المحاسبية المستخدمة لقياس المصروفات. وفيما يلي أهم النسب:

1. نسبة الأجور إلى إجمالي المصروفات:

أشارت دراسة أبوحشيش (2003) بأن الزيادة في نسبة الأجور مقارنة بمصروفات الشركة تدل على أن هناك زيادة كبيرة في حجم العمالة إذا ما قورنت باحتياجاتها الحقيقية وخاصة في الشركات التي تملكها الدولة ويضيف أبو حشيش بأن سبب هذه الزيادة في نسبة الأجور ترجع إلى القوانين التي تفرض على هذه الشركات تعيين عمال إضافيين دون حاجتها إليهم مما يترتب على ذلك زيادة الأجور التي تتحملها هذه الشركات فتنخفض أرباحها أو تزيد خسائرها ويتأثر سعر سهمها في السوق.

2. نسبة الفوائد إلى إجمالي المصروفات:

تشير دراسة أبوحشيش (2003) بأن توضح هذه النسبة مدي اعتماد الشركة في تمويل أعمالها ودفع مصاريفها من مصادرها الخارجية التي تحققها في نهاية كل سنة مالية وبالتالي كلما زادت الفوائد مقارنة بالمصاريف قلت الأرباح وزاد تعرض الشركة إلى خسائر محتملة بما ينعكس على سعر السهم بالانخفاض.

سادسا: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية:

تعتبر نسبة الائتمان أو المديونية من النسب المهمة في إدارة الشركات حيث تعطي مؤشر لمدي توظيف الأموال لديها وتعتبر القروض من النشاطات الأساسية للمصارف التجارية وهي بالتالي المصدر الأساسي لتحقيق الأرباح وبذلك تحاول المصارف دائما الرقابة على مستوي توظيفها للودائع في شكل قروض من خلال الرقابة على نسبة الائتمان لديها (الخطيب، 1997). حيث أشار دياب (2000) الي مجموعة من المؤشرات من أهمها:

1. نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون:

تعطي هذه النسبة مؤشر عن قدرة الشركة الالتزام بالدفع النقدي دون صعوبات وتعكس هذه النسبة ميزة اضافية حول قدرة الشركة على سداد الالتزامات باستخدام النقدية الحالية دون باقي الأصول الأخرى، ويتم احتسابها بقسمة صافي التدفقات النقدية على إجمالي الالتزامات.

2. عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لفوائد الديون:

تشير هذه النسبة إلى انخفاض مخاطر التمويل وزيادة قدرة الشركة على الاقتراض وإمكانية حصولها على قروض جديدة مما يعني قدرتها على تغطية أعباء الديون ونجاحها في إدارة عملياتها التشغيلية.

3. عدد سنوات الديون طويلة الأجل:

ويوضح هذا المؤشر عدد السنوات التي تستغرقها الشركة لسداد ديونها طويلة الأجل من أنشطة تدفقاتها النقدية التشغيلية، يشير دياب (2001) إلى أن هذه النسبة تعكس بصورة خاصة ضخامة الديون التي قد تعاني منها الشركة مقارنة بالتدفقات النقدية التشغيلية مما قد يفسر حاجة الشركة إلى وقت أطول لسداد الديون وتدبير موارد نقدية أخري غير تشغيلية لسداد التزاماتها.

سابعا: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم:

تتضمن هذه المجموعة الأرباح المحاسبية وتوزيعها حيث يعبر عن الأرباح المحاسبية بنصيب السهم من صافي أرباح الشركة (العائد على السهم)، كما تتضمن هذه المجموعة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم التي تعبر عن ثقة المستثمر في الشركة المصدرة للسهم كما تتضمن هذه المجموعة مضاعف سعر السهم ومعدل دوران السهم. وفيما يلي عرض لهذه المؤشرات:

1. ربحية السهم (العائد على السهم):

تشير دراسة الرطام (2006) بأن هذه النسبة تعتبر أداة من أدوات قياس أداء الشركات في المستقبل حيث أنه كلما زاد ربح السهم المتوقع كلما زاد سعر السهم في السوق المالي مما يعكس أهمية هذه النسبة وتأثيرها على قرارات المستثمرين وأسعار أسهم الشركات في السوق المالي.

2. نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

يتم احتساب هذه النسبة بقسمة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية حيث تعتبر هذه النسبة من أهم المؤشرات التي تعطي انطباع لدي المستثمر عن الشركة المصدرة للسهم وفق ما أشارت إليه دراسة العويسي (2010) وهي أداة من أدوات تقييم المستثمر لسهم الشركة المصدرة للسهم.

3. مضاعف سعر السهم (مضاعف الربحية):

أشارت دراسة العامري وهاشم (2008) إلى أنه بسبب الاختلاف في الطرق المحاسبية المستخدمة في حساب الأرباح فضلاً عن التفاوت في نسب الضرائب والفوائد التي تتحملها الشركات والاختلافات في هيكل رأس المال فإن هذه النسبة تستخدم لإجراء المقارنات بين الشركات حيث يكون من الصعوبة زيادة قابلية المقارنة بين الشركات على أساس ربحية السهم.

4. الأرباح الموزعة للسهم:

تشير دراسة يونس (2011) إلى أن هذه النسبة تستخدم هذه النسبة لتقييم كفاءة الإدارة في استخدام الموارد المتاحة والمساعدة في التخطيط للفترات المستقبلية بالإضافة إلى سياسة إدارة الشركة في توزيع أرباحها.

(6.1) الجزء الميداني:

سوف نعرض في هذا القسم منهجية الدراسة وطريقة جمع البيانات بالإضافة إلى الأساليب الإحصائية المستخدمة في طريقة جمع البيانات وأخيراً عرض ومناقشة النتائج.

أولاً: منهجية الدراسة وطريقة جمع البيانات:

يمكن تصنيف هذه الدراسة من حيث الإجراءات (Process) التي تتبعها باعتبارها دراسة كمية (Quantitative) أكثر منها دراسة نوعية (Qualitative)، أما من حيث الهدف فهي دراسة استكشافية تهدف إلى تعميم النتائج من خلال استخدام استمارة استبيان توزع على عينة الدراسة وقد استخدمتها العديد من الدراسات دراسة الراشد (1999) ودراسة الخيال (2009).

تم جمع المعلومات الخاصة بالدراسة من خلال توزيع استمارة استبيان صممت لتخدم أهداف الدراسة. وقد تم اختيار متغيرات الدراسة من خلال الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة. كانت محتويات الاستبيان من (7) محاور رئيسية حيث كانت كالتالي:

الجزء الأول: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية: وتكونت من (10) فقرة.

الجزء الثاني: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق النقدي: وتكونت من (8) فقرات.

الجزء الثالث: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة: وتكونت من فقرتين.

الجزء الرابع: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي: وتكونت من فقرتين.

الجزء الخامس: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات: وتكونت من فقرتين.

الجزء السادس: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية: وتكونت من (3) فقرات.

الجزء السابع: المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم: وتكونت من (4) فقرات.

ثانياً: مجتمع الدراسة وعينتها:

تم تحديد مجتمع الدراسة من الأكاديميين، والمحاسبين القانونيين وقد تم الاعتماد على أسلوب الاختيار العشوائي في تمثيل عينة لكل فئة من فئات المجتمع التي شملتها الدراسة، وقد تم توزيع استمارات استبيان على الأكاديميين من اساتذة الجامعات في قسم المحاسبة وقسم التمويل والمصارف في جامعة بنغازي البالغ عددهم (108) أكاديمي متخصص من مختلف الدرجات العلمية وفق بيانات مكتب شؤون أعضاء هيئة التدريس كلية الاقتصاد جامعة بنغازي. والمحاسبين القانونيين المسجلين والمزاولين للمهنة في مدينة بنغازي البالغ عددهم (167) محاسب قانوني وفق بيانات إدارة الشركات في مصلحة الضرائب. حيث تم توزيع استمارات استبيان واخذ عينة عشوائية طبقية نسبية بلغ حجمها (127) من مجتمع الدراسة تشكل ما نسبته 46 %. وتم استخدام مثل هذه العينة في دراسات أسواق المال مثل دراسة الراشد (1999) التي أجريت في سوق المال الكويتي، ودراسة الخيال (2009) التي أجريت في سوق المال السعودي.

ثالثاً: الأساليب الإحصائية المستخدمة:

تم اختبار فرضيات الدراسة من خلال استخدام الأساليب الإحصائية التالية:

أ. استخدام الإحصاء الوصفي لحساب المتوسطات والانحراف المعياري والتوزيعات التكرارية والنسب المئوية.

ب. اختبار التوزيع الطبيعي للتأكد من أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

ج. اختبار فرق المتوسطين اللامعلمي Mann – Whitney وقد استخدمته دراسة الراشد (1999) ودراسة الخيال (2009).

رابعاً: عرض ومناقشة نتائج الدراسة:

يوضح الجدول رقم (1) خصائص أفراد عينة الدراسة العامة من حيث التخصص والمهنة وسنوات الخبرة والمؤهل الأكاديمي حيث تبين الدراسة أن 59 % من المشاركين في الدراسة من اساتذة الجامعات الأكاديميين المتخصصين في مجال المحاسبة والتمويل و41 % من المهنيين المزوالين لمهنة المحاسبة والمراجعة والاستشارات المالية. كما أن أكثر من 92 % من المشاركين في الدراسة لديهم خبرة في مجال المال والاستثمار وتقييم الشركات تفوق ال 5 سنوات و85 % منهم متحصلين على شهادات عليا من الماجستير والدكتوراه في مجال المحاسبة والتمويل. مما يعطي انطباع أن أفراد عينة الدراسة سوف تكون اجابتهم مفيدة لمتخذي القرار والسلطات الحكومية للرفع من كفاءة سوق الأوراق المالية الليبي.

جدول (1) خصائص عينة الدراسة

الخصائص العامة	الخصائص الفرعية	العدد	النسبة
المهنة	أكاديمي	75	% 59
	محاسب قانوني	52	% 41
التخصص	المحاسبة	108	% 85
	التمويل والمصارف	19	% 15
سنوات الخبرة	أقل من 3 سنوات	2	% 1.5

	من 3 إلى أقل من 5 سنوات	8	% 6.3
	من 5 إلى أقل من 7 سنوات	24	% 18.9
	أكثر من 7 سنوات	93	% 73.3
مؤهل المشارك	الشهادة الجامعية الأولي	19	% 15
	ماجستير	64	% 50.4
	دكتوراه	44	% 34.6

اختبار فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولي:

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يظهر الجدول رقم (2) المتعلق بتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية أن معدل العائد على الاستثمار جاء في المرتبة الأولي بمتوسط حسابي قدره (3.69) وانحراف معياري قدره (0.51) من حيث تأثيره على المشاركين في الدراسة. بينما جاءت في المرتبة الثانية نسبة نمو الأرباح وبمتوسط حسابي قدره (3.51) وانحراف معياري قدره (0.56) ففي المرتبة الثالثة نسبة نمو التوزيعات بمتوسط حسابي قدره (3.37). فيما كانت نسبة التوزيعات النقدية في المرتبة الرابعة ونسبة الأرباح التي تستخدمها الشركة في إجراء التوسعات في المرتبة الخامسة بمتوسط حسابي قدره (3.36) (3.34) على التوالي. يتضح من أراء المشاركين في الدراسة اهتمامهم وإدراكهم لأهمية تأثير رقم الربح المعلن عنه في القوائم المالية وسياسات الشركة في استخدامه لإجراء توسعاتها واستثمار أموالها وتحقيق عوائد على المستثمرين من جراء استثمار هذه الأموال سواء بالتوزيعات النقدية أو من الاستثمار في أصول الشركة. فيما جاءت باقي المعلومات المحاسبية كالقيمة الدفترية للسهم في المراتب اللاحقة من حيث تأثيرها على قرارات المشاركين في الدراسة. بلغت قيمة الاحتمال (0.80) مما يعني أن بيانات عينة الدراسة تؤيد قبول فرض العدم، مما يعني أنه لا يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين أراء كل من الأكاديميين والمحاسبين القانونين من ناحية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

جدول (2) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. معدل العائد على الاستثمار	3.69	0.51	13.97	1	3.2347	0.37641	11.64	3.2575	0.15488	4.75
2. نسبة الأرباح التشغيلية	3.13	0.40	12.74	7						
3. نسبة التوزيعات النقدية	3.36	0.54	16.19	4						
4.نسبة نمو الأرباح	3.51	0.56	15.99	2						
5. هامش الأرباح	3.13	0.45	14.53	9						
6. معدل العائد علي حقوق الملكية	3.17	0.40	12.61	6						
7. معدل النمو في نسبة التوزيعات	3.37	0.59	17.46	3						
8. القيمة الدفترية للسهم	2.90	0.62	21.23	10						
9. الأرباح الموزعة إلى حقوق المساهمين	3.09	0.37	11.82	8						
10. نسبة الأرباح التي تستخدمها الشركة في إجراء التوسعات	3.34	0.55	16.54	5						
المتوسط العام	3.25	0.28	8.56							
قيمة Z	-1.750									
القيمة الاحتمالية	0.080									

الفرضية الثانية:

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق النقدي على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يظهر الجدول رقم (3) المتعلق بتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق النقدي أن صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى النفقات الرأسمالية جاء في المرتبة الأولي بمتوسط حسابي قدره (3.30) وانحراف معياري قدره (0.51) بينما جاء في المرتبة الثانية صافي التدفق النقدي بمتوسط حسابي قدره (3.26) وانحراف معياري قدره (0.52)، في المرتبة الثالثة نسبة هامش النقدية الزائدة بمتوسط حسابي قدره (3.18). فيما كانت نسبة التدفق النقدي التشغيلي بعد التوزيعات إلى الالتزامات المتداولة في المرتبة الرابعة بمتوسط حسابي قدره (3.16). في حين جاءت باقي النسب في المراتب اللاحقة من أراء المشاركين في الدراسة. يتضح جالياً إدراك المشاركين في الدراسة لأهمية صافي التدفقات النقدية ومدي كفايتها لتشغيل الشركة بعد الصرف على

المشروعات الرأسمالية وسداد الالتزامات واحتمال استخدام بعض الأصول أو الإقراض من الغير وهو ما يفسر أهمية صافي التدفق النقدي لإعطاء صورة كاملة عن سياسات وقرارات الشركة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية. وهذا ما يحاول المستثمر استنتاجه من تحليل القوائم المالية والمفاضلة بين النقدية الحاضرة والنقدية المتوقعة مستقبلاً.

بلغت قيمة الاحتمال (0.074) مما يعني أن بيانات عينة الدراسة تؤيد قبول فرض العدم، أي أنه لا يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين أراء كل من الأكاديميين والمحاسبين القانونين من ناحية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي

جدول (3) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق النقدي

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. صافي التدفق النقدي	3.26	0.52	16.03	2	3.1379	0.40058	12.77	3.1069	0.16505	5.31
2. نسبة عائد السهم إلي صافي التدفق النقدي	3.09	0.36	11.56	5						
3.عائد التدفق النقدي	3.01	0.43	14.20	6						
4. صافي التدفق النقدي إلى إجمالي الأصول	2.98	0.40	13.34	8						
5. نسبة التدفق النقدي إلى المبيعات	2.99	0.34	11.53	7						
6. نسبة التدفق النقدي التشغيلي بعد التوزيعات إلى الالتزامات المتداولة	3.16	0.54	17.13	4						
7. نسبة صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل إلى النفقات الرأسمالية	3.30	0.51	15.42	1						
8. نسبة هامش النقدية الزائدة	3.18	0.67	21.11	3						
المتوسط العام	3.12	0.30	9.48							
قيمة Z	-1.787									
القيمة الاحتمالية	0.074									

الفرضية الثالثة:

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يظهر في الجدول رقم (4) المتعلق بتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة على قرارات المشاركين في الدراسة حيث جاءت نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة في المرتبة الأولي والثانية بمتوسط حسابي قدره (2.94) وانحراف معياري قدره (0.39) (0.40) على التوالي. مما يظهر أهمية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة للحكم على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير لغرض الوقوف على الوضع الحقيقي للشركة وهو مهم أيضاً للمستثمرين والسلطات الحكومية للحكم على قدرتها على الاستمرار. بلغت قيمة الاحتمال (0.997) مما يعني أن بيانات عينة الدراسة تؤيد قبول فرض العدم، أي أنه لا يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين أراء كل من الأكاديميين والمحاسبين القانونين من ناحية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

جدول (4) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. نسبة التداول	2.94	0.39	13.39	1	2.9397	0.49628	16.88	2.9420	0.26480	9
2. نسبة السيولة السريعة	2.94	0.40	13.74	2						
المتوسط العام	2.94	0.39	13.14							
قيمة Z	-0.004									
القيمة الاحتمالية	0.997									

الفرضية الرابعة

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يوضح الجدول رقم (5) المعلومات المتعلقة بتأثير المعلومة المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي على قرارات المشاركين في الدراسة. جاءت نسبة المديونية ونسبة حقوق الملكية إلى اجمالي مصادر الأموال في المرتبة الأولي والثانية على التوالي بمتوسط حسابي قدره (3.35) و (3.14) وبانحراف معياري قدره (0.56) (0.45) على التوالي. بلغت قيمة الاحتمال (0.870) مما يعني أن بيانات عينة الدراسة تؤيد قبول فرض العدم، أي أنه لا يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين أراء كل من الأكاديميين والمحاسبين القانونين من ناحية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

جدول (5) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالهيكل التمويلي

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. نسبة المديونية	3.35	0.56	16.60	1	3.2701	0.41632	12.73	3.2754	0.33312	10.17
2. نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي مصادر الأموال	3.14	0.45	14.30	2						
المتوسط العام	3.25	0.28	8.56							
قيمة Z	-0.163									
القيمة الاحتمالية	0.870									

الفرضية الخامسة

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يوضح الجدول رقم (6) المعلومات المتعلقة بتأثير المعلومة المحاسبية المتعلقة بالمصروفات على قرارات المشاركين في الدراسة. جاءت نسبة الفوائد إلى إجمالي المصروفات ونسبة الأجور إلى اجمالي المصروفات في المرتبة الأولي والثانية على التوالي بمتوسط حسابي قدره (2.92) و (2.88) وبانحراف معياري قدره (0.48) (0.50) على التوالي. بلغت قيمة الاحتمال (0.254) مما يعني أن بيانات عينة الدراسة تؤيد قبول فرض العدم، أي أنه لا يوجد اختلاف معنوي ذو دلالة إحصائية بين أراء كل من الأكاديميين والمحاسبين القانونين من ناحية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

جدول (6) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمصروفات

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. نسبة الفوائد إلى إجمالي المصروفات	2.92	0.48	16.48	1	2.8362	0.63790	22.49	2.9565	0.26760	9.05
2. نسبة الأجور إلى إجمالي المصروفات	2.88	0.50	17.27	2						
المتوسط العام	2.90	0.48	16.40							
قيمة Z	-1.141									
القيمة الاحتمالية	0.254									

الفرضية السادسة

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يوضح الجدول رقم (7) المعلومات المتعلقة بتأثير المعلومة المحاسبية المتعلقة بالمديونية على قرارات المشاركين في الدراسة. جاءت نسبة التدفق النقدي إلى إجمالي الديون في المرتبة الأولي بمتوسط حسابي قدره (3.07) وانحراف معياري قدره (0.51) في حين جاءت نسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لفوائد الديون في المرتبة الثانية بمتوسط حسابي قدره (3.06) وانحراف معياري قدره (0.77)، وكانت عدد السنوات الديون طويلة الأجل أقل تأثير في المرتبة الأخيرة بمتوسط قدره (3.02) تعكس معلومات المشاركين في الدراسة أهمية تأثير نسب المديونية المتعلقة بالفوائد وقدرتها على تغطية أعبائها ونجاحها في إدارة عملياتها التشغيلية. نلاحظ أن قيمة Z سالبة وقيمتها الاحتمالية أقل من 0.05 مما يدل على وجود فرق ذو دلالة إحصائية بين المجموعتين في المتوسط هذا يعني أن هناك فرقًا ذو دلالة إحصائية بين الأكاديميين والمحاسبين القانونيين في واحد على الأقل من المؤشرات المتعلقة بتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية من وجهة نظر المشاركين في الدراسة.

جدول (7) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1.نسبة التدفق النقدي إلى أجمالي الديون	3.07	0.51	16.03	1	3.1862	0.66897	21.00	2.8870	0.54393	18.84
2.عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لفوائد الديون	3.06	0.77	11.56	2						
3. عدد سنوات الديون طويلة الأجل	2.92	0.87	29.76	3						
المتوسط العام	3.02	0.62	20.51							
قيمة Z	-3.231									
القيمة الاحتمالية	0.001									

الفرضية السابعة

لا يوجد اختلافات ذات دلالة إحصائية بين متوسطات إجابات الفئات المشاركة في الدراسة بالنسبة لتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

يوضح الجدول رقم (8) المعلومات المتعلقة بتأثير المعلومة المحاسبية المتعلقة بالسهم على قرارات المشاركين في الدراسة. جاءت نسبة ربحية السهم والأرباح الموزعة على السهم والقيمة السوقية للقيمة الدفترية للسهم على

التوالي بمتوسطات حسابية (3.46) (3.42) (3.04) وهو ما يعكس إدراك المشاركين في الدراسة لأهمية تأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم وهو ما قد يبين ثقة المستثمر في الشركة المصدرة للسهم وهو أداة من أدوات قياس وضع الشركات في سوق الأوراق المالية. نلاحظ أن قيمة Z سالبة وقيمتها الاحتمالية أقل من 0.05 مما يدل على وجود فرق ذو دلالة إحصائية بين المجموعتين في المتوسط هذا يعني أن هناك فرقًا ذو دلالة إحصائية بين الأكاديميين والمحاسبين القانونيين في واحد على الأقل من المؤشرات المتعلقة بتأثير المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم من وجهة نظر المشاركين في الدراسة.

جدول (8) المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم

البيان	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الترتيب	Mann-Whitney Test					
					الأكاديميين			المحاسبين القانونيين		
					المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف
1. ربحية السهم	3.46	0.53	15.36	1	3.1069	0.49590	15.96	3.2406	0.25800	7.96
2. الأرباح الموزعة على السهم الواحد	3.42	0.57	16.67	2						
3. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم	3.04	0.46	15.17	3						
4. مضاعف سعر السهم) مكرر الربحية)	3.02	0.50	16.70	4						
المتوسط العام	3.18	0.39	12.25							
قيمة Z	-2.855									
القيمة الاحتمالية	0.004									

(7.1) خلاصة نتائج الدراسة وتوصياتها:

من خلال نتائج الدراسة الميدانية تم التوصل إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيصها على النحو التالي:

1. أظهرت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالربحية من المعلومات المفسرة والمؤثرة على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من وجهة نظر المشاركين في الدراسة. حيث جاءت الأكثر تأثيرا معدل العائد على الاستثمار ونسبة نمو الأرباح ومعدل التوزيعات النقدية ونسبة نموها بالإضافة إلى نسبة الأرباح التي تستخدمها الشركات في إجراء التوسعات.

2. أظهرت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالتدفق النقدي من أهم المعلومات المفسرة والمؤثرة على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من وجهة نظر المشاركين في الدراسة. حيث يتضح جاليا إدراك المشاركين في الدراسة لأهمية صافي التدفقات النقدية ومدي كفايتها لتشغيل الشركة بعد الصرف على المشروعات الرأسمالية وسداد الالتزامات واحتمال استخدام بعض الأصول أو الإقراض من الغير وهو ما يفسر أهمية صافي التدفق النقدي لإعطاء صورة كاملة عن سياسات وقرارات الشركة في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية

والتمويلية. وهذا ما يحاول المستثمر استنتاجه من تحليل القوائم المالية والمفاضلة بين النقدية الحاضرة والنقدية المتوقعة مستقبلاً.

3. بينت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسيولة والمصروفات من أهم المعلومات المحاسبية المؤثرة والمفسرة لتغيرات أسعار الأسهم في سوق المال الليبي حيث أظهرت النتائج أهمية نسبة التداول والسيولة السريعة للحكم على وضع الشركة للوفاء بالتزاماتها وحمايتها من الإفلاس. كما بينت أهمية نسبة الأجور إلى إجمالي المصروفات وهو ما يتضح لنا من خلال التمعن في وضع القطاع الحكومي والترهل الوظيفي الذي تعاني منه أغلب شركات القطاع العام حيث أن نسبة الأجور تؤدي إلي زيادة نسبة المصاريف العامة وبالتالي انخفاض رقم الربح لدي الشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

4. بينت نتائج الدراسة أن المعلومات المحاسبية المتعلقة بالمديونية من أهم المعلومات المؤثرة والقادرة على تفسير أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي من وجهة نظر المشاركين في الدراسة. حيث جاءت نسب المديونية المتعلقة بإجمالي الديون وتغطية فوائدها من نشاطها التشغيلي من أهم المعلومات المؤثرة على سعر السهم وهو ما يعطي انطباع حول استمرارية قدرة الشركة على تسيير نشاطها التشغيل في ظل وجود التزامات وأعباء خارجية.

5. بينت نتائج الدراسة أهمية المعلومات المحاسبية المتعلقة بالسهم الخاص بالشركة من واقع سجلاتها الدفترية حيث جاءت الأرباح الموزعة للسهم الواحد والقيمة الدفترية إلى القيمة السوقية للسهم من أهم المعلومات المؤثرة والقادرة على تفسير التغيرات في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق المال الليبي. وهو ما قد يبين ثقة المستثمر في الشركة المصدرة للسهم وهو أداة من أدوات قياس وضع الشركات في سوق الأوراق المالية.

ومن أهم توصيات الدراسة ما يلي:

1. توصي الدراسة لجنة إدارة السوق المالي الليبي بتبني سياسة تهدف من خلالها علي نشر مفاهيم المؤشرات المحاسبية التي توصلت لها الدراسة من خلال نشرها في كتيباتها وموقعها الالكتروني حتي يمكن الاستفادة منها في إجراء التحليلات وزيادة منفعة المعلومات المحاسبية الواردة من القوائم والتقارير المالية للشركات المدرجة في سوق المال الليبي.

2. من أهم توصيات الدراسة ضرورة إلزام الشركات المدرجة في سوق المال الليبي بنشر قوائمها المالية في فترات دورية متضمنة كل المعلومات المحاسبية الهامة والضرورية المؤثرة على أسعار أسهم الشركات في سوق المال الليبي.

3. ضرورة أن تتبني لجنة إدارة السوق بالتعاون مع شركات الوساطة في السوق والخبراء في مجال المحاسبة والاستثمار والتمويل ونقابة المحاسبين القانونيين أفضل الطرق والوسائل لمساعدة المستثمرين الذين تنقصهم الخبرة والمعرفة المحاسبية على تفسير المعلومات المحاسبية الواردة من القوائم المالية للشركات وإلزامها بإعداد تقارير محاسبية إضافية.

قائمة المراجع:

أ- المراجع العربية:

1. أبو الهيجاء، أيمن أحمد حسين (2004)، سياسات توزيع الأرباح وأثرها على القيمة السوقية لأسهم الشركات، **أطروحة دكتوراه غير منشورة**، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة عمان، الدراسات العليا
2. أبو حشيش، خليل (2003)، "دور المعلومات المحاسبية المنشورة في التنبؤ بأسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية في المملكة الأردنية الهاشمية"، مجلة البصائر، جامعة البترا المجلد7، ص ص150-196.
3. أبو شنب، سامح عبد الكريم (2008)، أثر العوائد والمخاطر على القيمة السوقية لأسهم الشركات، **أطروحة دكتوراه غير منشورة**، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة عمان للدراسات العليا.
4. أحمد، عبد الناصر شحادة السيد (2008)، الأهمية النسبية للنسب المالية المستقلة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محللي الائتمان في المصارف التجارية الأردنية ومحللي الأوراق المالية في بورصة عمان، **رسالة ماجستير غير منشورة**، قسم المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان: الأردن.
5. أحمد، صديقي وعبد العزيز، بوكار (2020)، أثر جودة الأرباح المحاسبية على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة باريس، **مجلة البشائر الاقتصادية**، المجلد السادس، العدد الثاني، ص ص 706 - 717.
6. الخطيب، عصام عبد الله يوسف (1997)، العلاقة بين نسبة الائتمان وتقلب القيمة السوقية (مخاطر السوق) لأسهم البنوك التجارية العاملة في الأردن، **رسالة ماجستير غير منشورة**، قسم التمويل، كلية الدراسات العليا، الجامعة الأردنية.
7. العنيزي، سعد فرحان (2010)، " دور المعلومات المحاسبية في توجيه القرارات الاستثمارية (دراسة تطبيقية على سوق الكويت للأوراق المالية) "، **رسالة ماجستير**، قسم المحاسبة، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا.
8. الراشد، وائل إبراهيم (1999)، " أهمية المعلومات المحاسبية ومدي كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية: دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت"، **المجلة العربية للمحاسبة**، المجلد (3)، العدد (1)، ص ص 27 - 60.
9. الرويتع، سعد بن صالح (2001)، "معلومات الدخل المحاسبي وقرارات الاستثمار في سوق الأسهم السعودي"، **مجلة الدراسات المالية والتجارية**، جامعة بني سويف، العدد (1)، ص ص1-28.
10. الشامي، مصطفي نبيل علي (2000)،"دراسة وتحليل نفعية المعلومات كمحتوي إعلامي للتقارير والقوائم المحاسبية في سوق الأعمال والاستثمار "، **المجلة المصرية للدراسات التجارية**، جامعة المنصورة، كلية التجارة، العدد الأول، ص ص135-189.
11. العامري، زهرة حسن والركابي، السيد علي خلف (2007)،"أهمية النسب المالية في تقويم الأداء"، **مجلة الإدارة والاقتصاد**، العدد (63)، ص ص109-136.
12. العجلوني، أحمد طه (2011)،" أثر الربحية في القيمة السوقية للأسهم"، **مجلة البلقاء للبحوث والدارسات**، المجلد (14) العدد (21)، ص ص215-237.

13. القطامين، راتب محمد (2007)، أثر تركيبة الهيكل المالي للشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان في القيمة السوقية للأسهم2005-2000، **رسالة ماجستير غير منشورة**، قسم التمويل، جامعة عمان العربية للدراسات العليا.

14. المقري، أحمد عبد السيد (2010)، مقدرة المعلومات المحاسبية والسوقية المنشورة على التنبؤ بالعوائد السوقية للأسهم، **رسالة ماجستير غير منشورة**، أكاديمية الدراسات العليا، طرابلس.

15. الرطام، عامر محمد (2006)، متطلبات الإفصاح عن ربحية السهم وتأثيرها على قرارات المستثمرين في ضوء المعايير المحاسبية الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

16. العويسي، سمير عبد الدائم حسن (2010)، "تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة.

17. الوابل، على وابل (1996)،"المحتوي الإعلامي لقائمة التدفقات النقدية"، مجلة الإدارة العامة، المجلد (36)، العدد (2)، ص ص221-251.

18. باشيخ، عبد اللطيف بن محمد عبد الرحمن (2006)، "جدوى المعلومات المالية وغير المالية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق الأسهم السعودي"، المجلة العلمية الاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس، العدد الأول، ص ص201-223.

19. بوفرنة، فاخر مفتاح وبوعين، فتحي سعد والتهامي، أسامة أحمد (2013)، "قياس كفاءة سوق المال الليبي عند المستوي الضعيف"، **مجلة جامعة بنغازي العلمـــية**، المجلد (26)، العدد (3-4)، ص ص 54-68.

20. حسن، محمد حسين احمد (1997)، "أثر الإفصاح عن السياسات المحاسبية للمخزون السلعي على أسعار الأسهم"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، جامعة طنطا، العدد (2)، ص ص2-39.

21. درغام، سوزان عطا (2008)، العلاقة بين التدفقات النقدية وعوائد الأسهم وفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (7)، **رسالة ماجستير غير منشورة**، الجامعة الإسلامية، غزة.

22. دياب، محمد عبد القادر (2001)، **دراسات حديثة في المحاسبة**، القاهرة: منشورات مطبعة لوتس.

23. صالح، رضا إبراهيم (2000)، "دور البيانات المالية في سوق الأوراق المالية"، **المجلة العلمية للتجارة والتمويل**، جامعة طنطا، العدد (1)، ص ص 2-28.

24. طعمية، ثناء محمد إبراهيم (1999)، "نموذج متعدد المتغيرات للتنبؤ بالتدفقات النقدية مع التطبيق على الشركات في المملكة العربية السعودية "، **مجلة جامعة الملك عبد العزيز**، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد (12)، العدد (1)، ص ص 185-218.

25. عبد الجليل، توفيق حسن (2012)، "أثر صافي التدفقات النقدية على القيمة النقدية التشغيلية في سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة الأردنية"، **المجلة الأردنية في إدارة الأعمال**، المجلد (8)، العدد (4)، ص ص 695-706.

26. عسيري، عبدالله بن علي عبدالله (2009)، "أثر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية على أسعار الأسهم في سوق الأسهم السعودي "،المجلة التعليمية للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، ص ص157-192.

27. عليان، وليد مروان (2009)، أثر استخدام أسلوب المتاجرة بالهامش على أسعار الأسهم وحركة تداولها في بورصة عمان، **رسالة ماجستير غير منشورة**، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، عمان.

28. عمار بن مالك (2010) المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقنية الأداء "دراسة حالة اسمنت السعودي رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة منتوري قسطنية، الجزائر

29. كريمة، دنيا عبد العليم (2009)، "أثر الاختلاف في حجم المنشأة على القيمة التسويقية للأسهم في قطاع التشييد والمقاولات"، **المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، العدد الرابع، ص ص211-271.

30. محمد، نشأت فؤاد محمد (1994)،" دراسة اختباريه لقياس مدي فاعلية المعلومات المالية في سوق الأوراق المالية"، **المجلة العلمية لكلية التجارة**، جامعة أسيوط، ص ص1-37.

31. محمد، أمجد حسن عبد الرحمن (2009)، "دور المعلومات المحاسبية في ترشيد القرارات الاستثمار في البنوك التجارية (دراسة تطبيقية على قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات) "، **مجلة الفكر المحاسبي**، العدد (1)، الجزء الثاني، ص ص75-113.

32. موسي، سماسم كامل (2002) "تأثير ربحية السهم علي التنبؤ بالأسعار السوقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق الأوراق المالية "**المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة**، جامعة عين شمس، ص.ص675.708.

33. ندا، محمد صبري (1997)،"أثر القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية في جمهورية مصر العربية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، العدد (1)، ص ص1-54.

34. هاتف، مجيد عبد المحسن (2011)،"أثر العلاقة بين بعض المتغيرات المالية وحجم التداول في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، **المجلة العربية للمحاسبة**، المجلد (14)، العدد (1)، ص ص55-75.

35. يونس، نجاة محمد مرعي (2010)، " أثر البيانات والمعلومات المالية على أسعار الأسهم في البورصة المصرية"، **مجلة الفكر المحاسبي**، العدد (2)، ص ص166-178.

36. يونس، نجاة محمد مرعي (2011)، إطار مقترح لقياس أثر الإفصاح عن الدخل الشامل على قرارات المستثمرين، **أطروحة دكتوراه غير منشورة**، قسم المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.

37. الخيال، توفيق عبدالمحسن (2009)."الإفصاح الاختياري و دورة في ترشيد القرارات الاستثمارية في السوق السعودي – دراسة ميدانية: المجلة **العلمية للاقتصاد والتجارة**، كلية التجارة، جامعة القاهرة، العدد ص ص 105 -130

38. العامري، محمد علي وهاشم، صبيحة قاسم (2008)،"تأثير عائد المقسوم في أسعار الأسهم العادية: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية"، **مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية**، مجلد (14)، العدد (49)، ص ص60-88.

ب - المراجع الأجنبية:

-Ball, R and Brown (1968), An Empirical Evaluation of Accounting Income, **Journal of Accounting Research**, vol (6), No (2), pp159-180.